INFORME MENSUAL

SETEMBRE 2005

N. 283 Índex

1 Perspectives econòmiques

2 La situació econòmica

6 Conjuntura internacional
6 Estats Units
10 Japó
12 Xina
15 Mèxic
17 Primeres matèries

19 Unió Europea
19 Zona de l'euro
22 Dèficits públics
23 Alemanya
24 França
27 Itàlia
27 Regne Unit

29 Mercats financers
29 Mercats monetaris i de capital
35 Revaluació del iuan

42 Conjuntura espanyola
42 Activitat econòmica
47 Transports
51 Mercat de treball
51 Enquesta de població activa
58 Preus
63 Sector exterior
67 Sector públic
69 Estalvi i finançament

72 Estudis especials
72 Prestacions per atur

El preu del petroli assoleix nous màxims històrics

Al final d'agost, el preu del cru Brent supera els 66 dòlars per barril. Pàg. 17

La Reserva Federal apuja els seus tipus d'interès

En canvi, el Banc d'Anglaterra els retalla i el Banc Central Europeu es manté inamovible. Pàg. 29

L'economia espanyola creix el 3,4% en el segon trimestre

La fortalesa de la demanda interna explica els brillants resultats del PIB. Pàg. 42

L'atur se situa en el nivell més baix en 25 anys

L'ocupació creix al 5%, tot i que, en gran part, per contractes temporals i a temps parcial. Pàg. 51

El petroli impedeix la millora de l'IPC

La inflació subjacent (menys energia i aliments frescos) es conté, però els hidrocarburs tiren cap amunt. Pàg. 58

ESTUDIS ESPECIALS

Prestacions per atur i eficiència del mercat laboral

Les prestacions per atur difereixen considerablement d'un país a un altre i poden influir notablement a l'hora d'estimular la recerca de feina. Pàg. 72

Servei d'Estudis

"la Caixa"

Previsions

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

	2003	2004	2005	2004				2005		
				I	II	III	IV	I	II	III
ECONOMIA INTERNACIONAL			Previsions						Previsions	
Producte interior brut										
Estats Units	2,7	4,2	3,6	4,7	4,6	3,8	3,8	3,6	3,6	3,6
Japó	1,4	2,6	1,6	4,1	3,1	2,4	0,9	1,0	1,5	2,2
Regne Unit	2,5	3,2	2,0	3,4	3,7	3,1	2,7	2,1	1,8	1,9
Zona de l'euro	0,7	1,7	1,3	1,5	2,1	1,8	1,6	1,4	1,2	1,3
Alemanya	*–0,2*	*1,1*	*0,9*	*1,2*	*1,6*	*1,1*	*0,5*	*0,8*	*0,6*	*1,0*
França	*0,9*	*2,1*	*1,5*	*1,6*	*2,8*	*1,8*	*2,1*	*1,9*	*1,3*	*1,5*
Preus de consum										
Estats Units	2,3	2,7	2,9	1,8	2,9	2,7	3,3	3,0	2,9	3,0
Japó	–0,3	0,0	0,0	–0,1	–0,3	–0,1	0,5	–0,2	–0,1	0,1
Regne Unit	2,8	2,2	2,2	2,3	2,2	2,1	2,3	2,2	2,2	2,3
Zona de l'euro	2,1	2,1	2,1	1,7	2,3	2,2	2,3	2,0	2,0	2,2
Alemanya	*1,0*	*1,7*	*1,8*	*1,0*	*1,9*	*1,9*	*1,9*	*1,7*	*1,7*	*1,9*
França	*2,1*	*2,1*	*1,7*	*1,8*	*2,4*	*2,3*	*2,1*	*1,7*	*1,7*	*1,8*
ECONOMIA ESPANYOLA										
Agregats macroeconòmics										
Consum de les llars	2,6	4,4	4,7	3,3	4,7	4,7	4,8	4,8	4,7	4,7
Consum de les AP	3,9	6,4	5,6	5,4	6,3	7,1	6,7	6,0	5,7	5,4
Formació bruta de capital fix	5,3	4,4	7,5	3,4	3,1	4,9	5,9	7,5	7,7	7,5
Béns d'equipament	*1,9*	*2,1*	*10,7*	*–2,5*	*–1,6*	*5,1*	*7,3*	*10,5*	*10,6*	*10,9*
Construcció	*6,2*	*5,5*	*6,2*	*6,0*	*5,4*	*5,2*	*5,3*	*6,1*	*6,2*	*6,3*
Demanda nacional (contr. al △ PIB)	3,8	4,8	5,8	3,8	4,6	5,2	5,5	5,8	5,8	5,8
Exportació de béns i serveis	3,6	2,8	0,3	3,5	2,8	3,2	1,8	–1,7	–0,3	1,2
Importació de béns i serveis	6,3	8,1	7,1	6,2	8,0	9,2	8,8	6,0	5,8	7,5
Producte interior brut	2,9	3,1	3,3	3,0	3,1	3,1	3,2	3,3	3,4	3,4
Altres variables										
Ocupació	2,5	2,7	3,0	2,6	2,5	2,7	2,9	3,0	3,0	3,1
Taxa d'atur (% població activa)	11,5	11,0	9,4	11,5	11,1	10,7	10,6	10,2	9,3	9,1
Índex de preus de consum	3,0	3,0	3,2	2,2	3,2	3,3	3,4	3,3	3,2	3,3
Costos laborals unitaris	2,7	2,7	2,7	2,7	2,6	2,7	2,8	2,6		
Saldo operacions corrents (% PIB)	–4,3	–5,1	–6,1	–3,4	–5,5	–5,1	–6,5	–6,8		
Cap. o nec. finanç. resta món (% PIB)	–3,1	–4,1	–5,1	–2,8	–4,2	–3,9	–5,4	–6,3		
Saldo públic (% PIB)	0,3	–0,1	0,0							
MERCATS FINANCERS										
Tipus d'interès internacionals										
Fed Funds	1,1	1,3	3,2	1,0	1,0	1,4	1,9	2,4	2,9	3,4
Repo BCE	2,3	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Bons EUA 10 anys	4,0	4,3	4,3	4,0	4,6	4,3	4,2	4,3	4,2	4,2
Bons alemanys 10 anys	4,1	4,1	3,4	4,1	4,2	4,1	3,8	3,6	3,3	3,2
Obligacions 10 anys	4,1	4,1	3,4	4,1	4,2	4,2	3,8	3,6	3,3	3,2
Tipus de canvi										
$/Euro	1,13	1,24	1,25	1,25	1,20	1,22	1,30	1,31	1,26	1,22

GRUP "la Caixa":
DADES MÉS RELLEVANTS
a 31 de desembre de 2004

ACTIVITAT FINANCERA	Milions €
Recursos totals de clients	143.912
Crèdits sobre clients	93.242
Resultat atribuït al Grup	1.020

PERSONAL, OFICINES I MITJANS DE PAGAMENT	
Empleats	24.827
Oficines	4.841
Terminals d'autoservei	6.988
Targetes	7.805.561

OBRA SOCIAL: PRESSUPOST PER AL 2005

Activitats	Milions d'euros	%
Socials	114	62
Culturals	29	16
Ciència i medi ambient	23	13
Educatives	17	9
Total activitats	**183**	**100**
Inversió i altres despeses	67	
TOTAL PRESSUPOST	**250**	

INFORME MENSUAL
Setembre 2005

CAIXA D'ESTALVIS I
PENSIONS DE BARCELONA

Servei d'Estudis

Av. Diagonal, 629, planta 6, 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.

Disseny, maquetació i impressió: www.cege.es - Ciutat d'Asunción, 42 - 08030 Barcelona D. L.: B. 610-1980 ISSN: 1134-1955
Publicació internet: J.J. Serveis d'Informàtica S.L. - www.comunicacions.com - Travessera de Dalt 30 - 08024 Barcelona

PERSPECTIVES ECONÒMIQUES

L'economia mundial encara la part final del 2005 amb un **moderat optimisme**. Les últimes dades de creixement dels Estats Units i de la Xina, principals vectors de la dinàmica internacional, apunten al manteniment de les tendències. Millora la situació del Japó i es comença a percebre símptomes de recuperació a la zona de l'euro. La mateixa embranzida de l'economia mundial explica en bona part l'escalada del preu del petroli, que ha continuat enfilant-se a màxims històrics. Ara com ara, sembla que les tensions als mercats de primeres matèries (les d'origen industrial també pateixen importants pujades) amb prou feines influeixen en l'activitat. Per la seva banda, llevat del component energètic, les taxes d'inflació dels països desenvolupats es mostren estables. Així i tot, **la pujada del preu del petroli continua constituint una amenaça per al creixement**, com es reflecteix en l'evolució de les borses internacionals en l'última part del mes d'agost.

Més concretament, els Estats Units apunten a un **creixement del 3,6%** el 2005, gràcies a un consum privat que, pel que sembla, s'ha desaccelerat lleugerament, situació compensada per una inversió empresarial forta i per un sector immobiliari que es beneficia dels baixos tipus d'interès. El Japó presenta una evolució més modesta, amb un creixement de l'1,6%, però amb una **significativa recuperació del consum intern** i un to més positiu de les exportacions. Per la seva banda, la zona de l'euro, després d'haver tocat fons en el segon trimestre, ha començat a mostrar els **primers signes d'estar entrant en una fase de més activitat**, d'acord amb els primers indicadors relatius al tercer trimestre. De tota manera, el creixement del conjunt de l'any serà de l'1,3% (1,8% el 2004).

La Reserva Federal continuarà apujant el tipus d'interès de referència en els propers mesos fins a situar-lo en un nivell més neutral, per damunt del 4%. En canvi, el Banc Central Europeu **mantindrà el tipus d'interès oficial en el 2% fins ben entrat l'any vinent**, tot esperant que es consolidi la reactivació econòmica de la zona de l'euro i que desapareguin els riscos inflacionistes del petroli car. Pel que fa al mercat de divises, en general s'espera que el dòlar es deprecïi a mitjà termini enfront de les monedes asiàtiques, un cop que la cotització del iuan s'ha desvinculat del bitllet verd. Enfront de l'euro, continuarà oscil·lant en un rang proper als nivells actuals, sotmès a forces divergents procedents del seu desequilibri exterior i del diferencial de tipus d'interès.

L'economia espanyola continua fent gal·la d'un **creixement robust**, el 3,4% en el segon trimestre (3,1% en el conjunt del 2004). El comportament favorable del consum, l'expansió de la inversió en equipament i el manteniment de la demanda de construcció (habitatge i obra pública) garanteixen el manteniment dels resultats del PIB fins al final de l'any. Així mateix, la **creació d'ocupació** presenta una evolució vigorosa, amb gairebé 900.000 ocupats més en un any (bona part dels quals, però, en treballs temporals i a temps parcial), i una important reducció de l'atur. El contrapunt negatiu de la situació econòmica espanyola el protagonitza el constant **deteriorament de la balança comercial** i corrent amb l'exterior. En canvi, **la inflació evoluciona favorablement**, llevat del component d'hidrocarburs. L'energia ha situat la taxa interanual de l'IPC per damunt del 3%, un nivell del qual difícilment baixarà enguany si no es produeix un canvi substancial en els preus del petroli.

26 d'agost de 2005

Vents favorables per a l'economia internacional

Panorama optimista de l'economia internacional, una mica enterbolit pel preu del petroli.

El creixement de l'activitat i del comerç mundial sembla ben consolidat en aquesta part central de l'any. L'economia dels Estats Units manté el pols expansiu, el Japó millora la demanda interna i fins i tot la zona de l'euro presenta tímids indicis de recuperació. La Xina ha decidit desvincular el iuan del dòlar, de manera que s'inicia una lleugera apreciació de la moneda xinesa que hauria de contribuir a pal·liar els desequilibris mundials de comerç i estalvi. En aquest context, la demanda de petroli i d'altres primeres matèries industrials s'ha mantingut ferma. El cru s'ha enfilat fins a nous màxims històrics a l'agost i ha superat la cota dels 66 dòlars en el cas de la qualitat Brent (40 dòlars al començament de l'any). No obstant això, els índexs d'inflació, quan es descompta el component energètic, es continuen comportant de forma molt moderada.

L'activitat es manté forta als Estats Units...

Els Estats Units continuen exhibint un nivell de creixement notable. El primer semestre de l'any ha presentat un increment del producte interior brut (PIB) del 3,6% interanual, i, en els mesos d'estiu, la primera economia mundial amb prou feines ha ofert signes de feblesa. El consumidor continua gastant, les vendes d'habitatges es mostren robustes i la inversió manté un to vigorós. El bon ritme de creació d'ocupació, que ha permès que se superin els 2,2 milions de llocs de treball creats en l'últim any, representa un important suport per al manteniment del to actual de l'economia.

...sense mostrar tensions inflacionistes, llevat de l'efecte directe del petroli.

En l'apartat de riscos, la pujada del cru ha començat a marcar l'evolució dels preus de consum, però el bon comportament de la resta de components de l'índex ha permès absorbir en bona part aquest impacte. La inflació subjacent, és a dir, la que no contempla l'evolució dels components més volàtils de l'índex, exhibeix estabilitat en nivells relativament continguts, de l'ordre del 2% interanual en els últims mesos.

Els importants dèficits públic i exterior són encara les principals amenaces.

Tot plegat deixa com a principal font de preocupació els crònics dèficits fiscal i exterior, dos desequilibris que poden pesar a mitjà o a llarg termini, especialment el dèficit exterior, on la tendència no és tranquil·litzadora. Concretament, les moderades reduccions recents del desequilibri comercial han quedat anul·lades al juny, de manera que els números vermells es tornen a apropar als màxims històrics registrats al començament de l'any.

La Xina continua creixent dinàmicament, sense que la inflació repunti.

Juntament amb els Estats Units, la Xina és el segon pulmó de la recuperació econòmica mundial. Tot i que s'espera una certa desacceleració a mesura que avanci l'any, les dades del primer semestre no apunten en aquest sentit. El PIB va créixer el 9,5% interanual en el segon trimestre, i els indicadors més recents donen suport a la fortalesa de la conjuntura. Més enllà del ritme de creixement, el més positiu és l'absència de tensions inflacionistes destacables.

El Japó supera l'ensopegada del final del 2004 amb una contribució cada cop més important de la demanda interna.

En un altre nivell, l'economia japonesa també ofereix senyals esperançadors en matèria d'evolució cíclica. Després de la notable recuperació del 2004, al final d'aquest any i començament del 2005 semblava que el Japó havia tornat a perdre el ritme. L'exportació patia un alentiment, la reactivació del consum s'esvaïa i la inversió es contreia. No obstant això, les dades de comptabilitat nacional del segon trimestre han allunyat l'amenaça d'una nova etapa d'atonia: la demanda interna ha protagonitzat una inflexió alcista positiva i sembla que l'exportació comença a recuperar terreny. La persistència de la deflació és, en aquest context, la principal rèmora que arrossega l'economia nipona.

Tot i el positiu entorn internacional, a la Unió Europa pesa més l'atonia interna, fet que prolonga la fase de baix creixement...

En fort contrast, les economies europees amb prou feines es beneficien de les tendències globals. El notable ritme d'intercanvis comercials internacionals lògicament afavoreix unes economies tan obertes com les de la Unió Europea, la qual cosa explica un comportament exportador positiu en termes globals. No obstant això, la falta de pols intern contraresta l'aportació de creixement provinent de l'exterior. Conseqüentment, en el segon trimestre de l'any, les grans economies europees s'han desaccelerat, de manera que la zona de l'euro en conjunt amb prou feines ha crescut l'1,2% i la Unió Europea dels 25 només una dècima percentual més.

...però les perspectives comencen a millorar en els mesos d'estiu.

Així i tot, les perspectives poden estar canviant també a Europa. Entre el final del segon trimestre i l'inici del tercer, les expectatives han millorat ràpidament, fins i tot a l'abatuda Alemanya. L'indicador de sentiment econòmic ha repuntat a la zona de l'euro al juny i al juliol, i, segons es desprèn de l'evolució positiva d'altres enquestes similars alemanyes, sembla que la tendència prosseguirà. Altres indicadors de caràcter més tangible, com la producció industrial o les comandes industrials, mostren senyals de recuperació del sector secundari, tan sensible al cicle. La contenció de la inflació aporta un element positiu addicional.

Pugen els tipus monetaris de referència als Estats Units i es mantenen a la zona de l'euro, però els tipus d'interès a llarg termini romanen en nivells baixos.

Les disparitats del moment cíclic de les diferents economies es reflecteixen en el comportament dels principals bancs centrals. A l'agost, el Banc d'Anglaterra va abaixar el tipus d'interès oficial, la Reserva Federal dels Estats Units va anunciar una nova pujada dels tipus de referència (la desena des de mitjan any passat) i el Banc Central Europeu i el del Japó van mantenir sense canvis les polítiques monetàries. Per contra, els tipus d'interès a llarg termini es mouen més a l'unísson i, en general, romanen en nivells molt moderats.

Les autoritats xineses decideixen desvincular el iuan del dòlar i apliquen una tímida revaluació.

Ni tan sols l'anunci de la revaluació del iuan xinès ha aconseguit alterar sensiblement els rendiments dels bons nord-americans. En efecte, el 21 de juliol les autoritats xineses van decidir desvincular la seva moneda del dòlar. De llavors ençà, la cotització del iuan s'estableix en relació amb una cistella de divises formada per la major part de les monedes dels països amb què el gegant asiàtic comercia, per bé que se'n desconeixen les ponderacions. Cal destacar, però, que la revaluació va ser molt inferior a l'esperada, ja que el valor del dòlar enfront del iuan va passar de 8,28 a 8,11 iuans, i, de llavors ençà, els moviments han estat molt petits.

Símptomes d'esgotament en la pujada de les borses.

Per la seva banda, les borses s'han comportat millor del que s'esperava en els primers compassos de l'estiu, en especial les europees i les emergents, i han superat moments de nerviosisme provocats pels atemptats de

Londres i Egipte i per la pujada del petroli. No obstant això, en l'últim tram d'agost, han aparegut símptomes d'esgotament que han retallat una part dels guanys.

Espanya manté un elevat ritme de creixement

A Espanya, s'accelera el creixement del PIB en el segon trimestre...

Pel que fa a l'economia espanyola, durant el segon trimestre del 2005 el PIB va créixer el 3,4% interanual, en termes reals, una dècima més que en el trimestre precedent, d'acord amb l'estimació avançada per l'Institut Nacional d'Estadística. El dinamisme de la demanda interna, amb un ritme d'expansió força estabilitzat, i l'aportació lleugerament menys negativa del sector exterior han estat els factors que han impulsat el creixement del PIB en la primera meitat de l'any. Un plantejament que, segons tots els indicis, amb prou feines ha patit canvis en el començament del segon semestre.

...i s'aprecia un clar signe expansiu en tots els sectors d'activitat, llevat de la indústria manufacturera.

La indústria és l'única excepció a la tònica expansiva general, amb un comportament particularment negatiu en la manufactura tèxtil, confecció, pelleteria, cuir i sabateria, sectors afectats pel creixement de les importacions procedents d'Àsia. En canvi, a la construcció, les perspectives continuen essent optimistes. Els indicadors disponibles apunten a una suau acceleració de l'edificació residencial, amb el suport de la forta expansió creditícia, mentre que el fort dinamisme que ha recuperat la licitació oficial en els últims mesos sembla augurar un alt nivell d'obra pública en el futur immediat. També als serveis el to és, en general, positiu, amb un balanç del turisme en els set primers mesos de l'any més favorable del que estava previst en principi.

L'ocupació continua creixent amb força i la taxa d'atur cau al nivell mínim dels vint-i-cinc últims anys.

El signe expansiu de l'economia espanyola esperona el dinamisme del mercat laboral. Durant el segon trimestre del 2005, es van crear més de 400.000 nous llocs de treball, amb un ritme de creixement interanual del 5,0%, segons les dades de l'enquesta de població activa. El creixement de l'oferta de l'ocupació es dirigeix al treball a temps parcial i a la contractació temporal, modalitat que actualment ja representa un terç de l'ocupació assalariada total. A més a més, els grups que més creixement de l'ocupació experimenten són el col·lectiu femení i els immigrants. D'altra banda, el bon to del mercat laboral ha permès que la taxa d'atur hagi baixat al 9,3% durant el període considerat, el nivell més baix dels vint-i-cinc últims anys.

L'alça dels preus dels carburants influeix en l'augment de la taxa d'inflació...

En matèria d'inflació, la taxa de variació anual de l'IPC es va accelerar fins al 3,3% al juliol, a causa, exclusivament, de l'alça dels preus energètics, que han dut els preus dels hidrocarburs a màxims històrics. En canvi, la inflació subjacent va romandre estable, a causa, sobretot, de la contenció dels preus dels béns industrials no energètics.

...i en el creixement del dèficit comercial.

L'encariment dels carburants influeix també directament en l'ampliació del desequilibri exterior. En el primer semestre, el dèficit comercial mesurat per Duanes va superar els 36.000 milions d'euros, i una tercera part d'aquest dèficit corresponia al saldo negatiu que va presentar el capítol energètic. Cal destacar, finalment, que els comptes de l'Estat evidenciaven un lleuger dèficit acumulat al final del primer semestre, però inferior fins i tot al registrat un any abans.

CRONOLOGIA

2004

març **11** *Tràgic **atemptat terrorista** a la xarxa ferroviària de rodalies de Madrid.*
14 *Victòria del Partido Socialista Obrero Español a les **eleccions generals**.*
maig **1** *Ampliació de la **Unió Europea** a deu nous Estats membres fins a un total de vint-i-cinc.*
octubre **29** *Els caps d'Estat i de govern dels 25 països membres de la Unió Europea firmen el tractat pel qual s'institueix una **constitució per a Europa**.*
novembre **2** *George W. Bush és reelegit **president dels Estats Units**.*
desembre **28** *L'**euro** cotitza a 1,363 dòlars, el valor màxim des del llançament de la moneda única al començament de 1999.*

2005

febrer **25** *El govern aprova el **Pla de Dinamització de l'Economia**, un ampli programa de reformes econòmiques destinades a augmentar la productivitat i l'ocupació (BOE 14-3-05).*
març **4** *L'índex Dow Jones de la **Borsa de Nova York** registra un màxim anual (10.940,55) amb una alça de l'1,5% en relació amb el final de l'any 2004.*
23 *Els caps d'Estat i de govern dels països membres de la Unió Europea aproven la reforma del **Pacte d'Estabilitat i Creixement** i introdueixen més flexibilitat.*
abril **20** *L'índex Dow Jones de la **Borsa de Nova York** marca un mínim anual (10.012,36) amb un descens del 7,1% en relació amb el final del 2004.*
maig **2** *La **lliura xipriota**, el **lat letó** i la **lira maltesa** s'incorporen al Mecanisme de Tipus de Canvi.*
agost **9** *La **Reserva Federal** apuja el tipus d'interès de referència en un quart de punt percentual fins al 3,50%.*
10 *L'índex de la **borsa espanyola** IBEX 35 anota un màxim anual (10.229,2), amb uns guanys acumulats del 12,6%.*
26 *El preu del **petroli** qualitat Brent a un mes puja fins a un nivell màxim històric de 66,56 dòlars per barril.*

AGENDA

Setembre

1 *Reunió del Consell de Govern del Banc Central Europeu.*
8 *Índex de producció industrial (juliol).*
13 *Índex de preus de consum (agost).*
16 *Índex de preus de consum harmonitzats de la Unió Europea (agost).*
20 *Ingressos i despeses de l'Estat (agost).*
Reunió del Comitè de Mercat Obert de la Reserva Federal.
21 *Enquesta trimestral de costos laborals (segon trimestre).*
26 *Índex de preus industrials (agost).*
29 *Indicador avançat de l'IPCH (setembre).*

Octubre

5 *Índex de producció industrial (agost).*
6 *Reunió del Consell de Govern del Banc Central Europeu.*
14 *Índex de preus de consum (setembre).*
18 *Índex de preus de consum harmonitzats de la Unió Europea (setembre).*
25 *Índex de preus industrials (setembre).*
Ingressos i despeses de l'Estat (setembre).
28 *Enquesta de població activa (tercer trimestre).*
Indicador avançat de l'IPCH (octubre).
PIB dels Estats Units (tercer trimestre).

El creixement dels Estats Units es manté estable

Els Estats Units creixen el 3,6% i millora el seu sector exterior.

El producte interior brut (PIB) dels Estats Units va créixer el 3,6% interanual en el segon trimestre del 2005 i va mantenir així la taxa del trimestre anterior. En termes intertrimestrals anualitzats, el creixement va ser del 3,4%, enfront del 3,8% del primer trimestre. L'embranzida de l'habitatge i la notable millora del sector exterior van ser compensades per una forta reducció d'existències. El Bureau of Economic Analysis, en la revisió del juliol, va deixar el creixement del 2004 en el 4,2%, enfront del 4,4% estimat prèviament.

El consum privat avança el 3,9%, amb la recuperació de la compra d'automòbils.

El consum privat del segon trimestre va avançar el 3,9% interanual, tot i que, en termes intertrimestrals anualitzats, va quedar en el 3,3%, taxa més moderada. La recuperació de les vendes d'automòbils va ser compensada per un menor consum de béns no duradors, en especial dels relacionats amb els productes derivats del petroli. Per la seva banda, el consum i la inversió públics van mantenir la tònica de moderació i van avançar l'1,6% interanual.

La inversió creix el 8%, els béns de transport es recuperen i les existències s'ajusten.

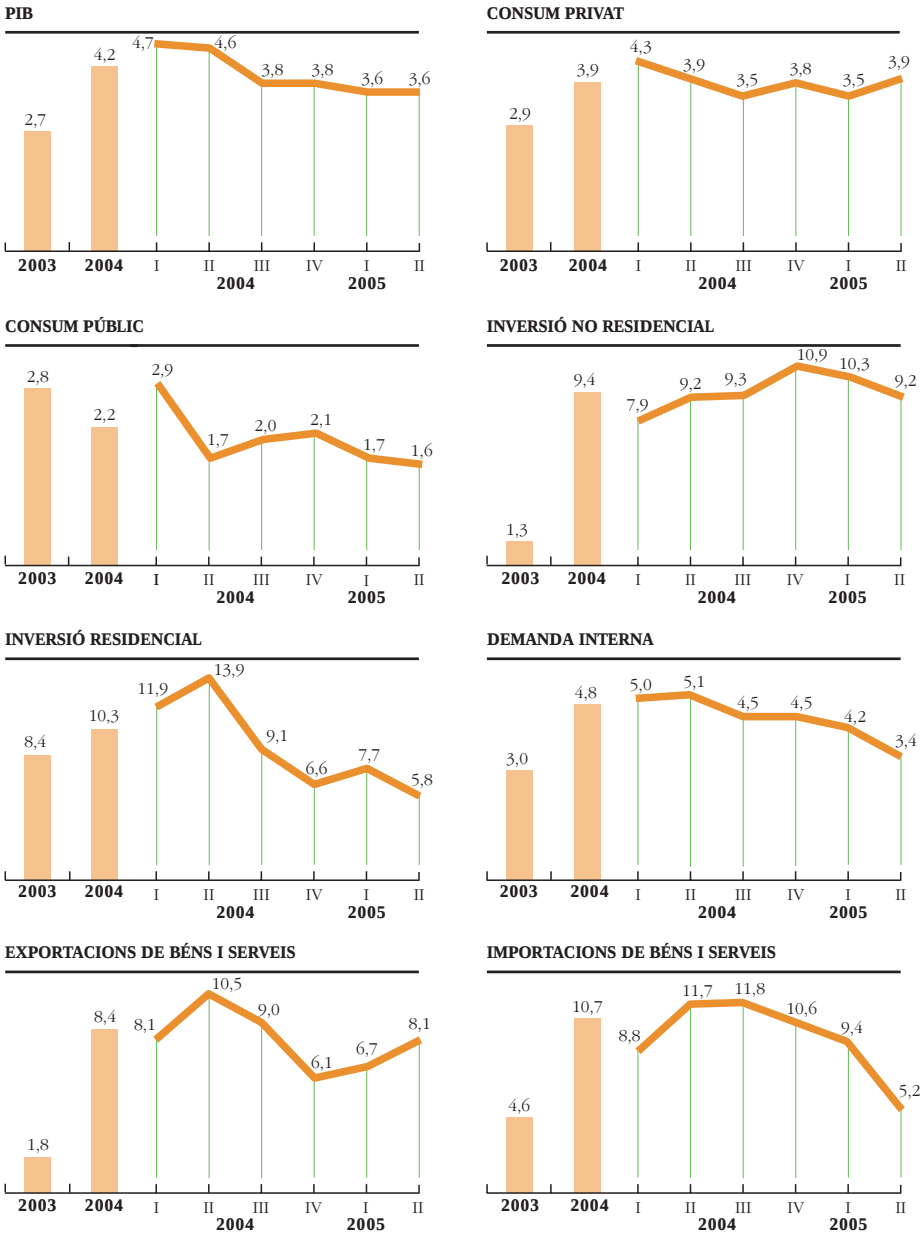
En el segon trimestre del 2005, la inversió va créixer el 8,0% interanual, una mica per sota de les taxes del primer trimestre, però sempre mantenint un to vigorós. El component no residencial es va recuperar de l'alentiment del primer trimestre, basat, en especial, en una forta inversió en equipament de transport, que havia estat el component més fluix del període anterior. La inversió residencial va augmentar el 5,8% interanual, una mica per sota dels forts avanços del trimestre anterior, la taxa de creixement del qual havia estat revisada a l'alça fins al 7,7%, lluny, però, de mostrar signes de desacceleració. Durant el segon trimestre, es van ajustar a la baixa els nivells d'existències, que van sostreure el 40% del creixement intertrimestral anualitzat.

El sector exterior millora arran de l'alentiment de les importacions i de l'increment de les exportacions.

El sector exterior va evidenciar una franca recuperació, motivada, sobretot, per una reducció de les importacions, propiciada per l'esmentat ajustament dels nivells d'existències. Així, les importacions del segon trimestre van créixer el 5,2% interanual, quan, en el període anterior, havien crescut el 9,4%. La reposició d'existències hauria de reduir aquesta millora en els propers trimestres. No obstant això, les exportacions es van comportar positivament, amb un creixement del 8,1% interanual, superior a les taxes de l'inici de l'any. Per la seva banda, el sector exterior va tenir una notable aportació positiva al creixement intertrimestral, després de sis trimestres consecutius de contribucions negatives.

EVOLUCIÓ DEL PIB DELS ESTATS UNITS PER COMPONENTS

Percentatge de variació interanual en termes reals



FONTS: Bureau of Economic Analysis i elaboració pròpia.

Les vendes al detall creixen per damunt del 10%, però disminueix la confiança del consumidor.

Pel que fa als indicadors més recents de la demanda, les vendes al detall del juliol van avançar un robust 10,3%, resultat que reflecteix la recuperació de les vendes d'automòbils, i van mantenir la tendència acceleradora iniciada cap a la meitat del 2003. Com a contrapunt, la confiança del consumidor del mateix mes es va reduir lleugerament fins als nivells del maig i va quedar en 103,2 punts. En línia amb el patró dels últims mesos, la percepció de la situació present és millor que la de les perspectives futures.

ESTATS UNITS: PRINCIPALS INDICADORS ECONÒMICS

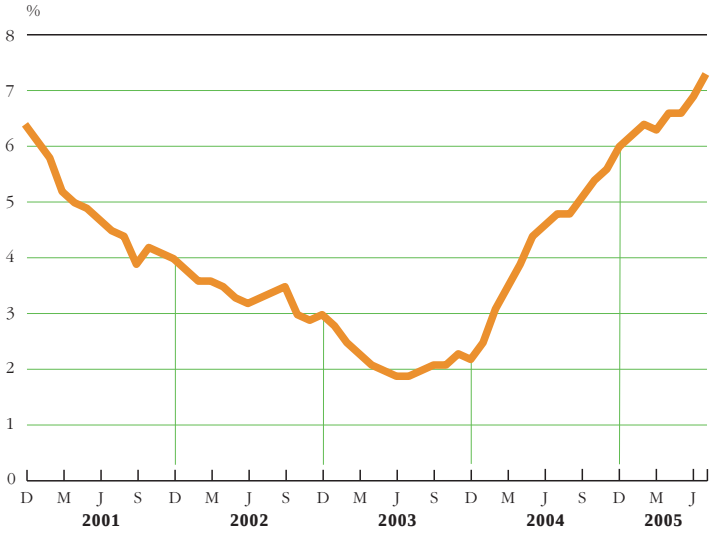
Percentatge de variació sobre el mateix període de l'any anterior, llevat que s'indiqui el contrari

	2003	2004	2004			2005				
			II	III	IV	I	Abril	Maig	Juny	Juliol
PIB real	2,7	4,2	4,6	3,8	3,8	3,6	–	3,6	–	–
Vendes al detall	4,3	7,2	7,4	6,3	8,3	7,3	9,1	6,3	9,7	10,3
Confiança del consumidor (*)	79,8	96,1	96,3	100,4	96,1	104,2	97,5	103,1	106,2	103,2
Producció industrial	0,0	4,1	4,9	4,6	4,3	3,8	2,9	2,5	3,7	3,0
Índex d'activitat manufacturera (ISM) (*)	53,3	60,5	62,0	60,1	57,5	55,6	53,3	51,4	53,8	56,6
Venda d'habitatges unifamiliars	11,8	10,0	10,0	–0,3	10,8	5,0	9,2	4,4	9,9	27,7
Taxa d'atur (**)	6,0	5,5	5,6	5,4	5,4	5,3	5,2	5,1	5,0	5,0
Preus de consum	2,3	2,7	2,8	2,7	3,4	3,0	3,5	2,8	2,5	3,1
Balança comercial (***)	–532	–651	–575	–608	–651	–686	–696	–704	–709	...

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

EL CONSUM AL DETALL CREIX AMB AVIDESA

Variació interanual de l'índex de vendes al detall (*)



NOTA: (*) Sèrie de cicle-tendència.
FONTS: Departament de Comerç i elaboració pròpia.

L'indicador d'activitat manufacturera es recupera, però la producció industrial continua feble.

Pel que fa a l'oferta, després d'uns mesos sense un consens inequívoc, les expectatives dels empresaris van millorar clarament. L'índex d'activitat manufacturera de l'Institute of Supply Management del juliol es va recuperar fins al nivell dels 56,6 punts, el més alt de l'any. El component de noves comandes il·lustra especialment aquesta millora del clima empresarial, ja que ha passat en dos mesos del nivell de 51,7, que denotava dubtes sobre la marxa de l'economia, a un nivell decididament més optimista de 60,2. Malgrat aquesta millora del clima empresarial, la producció industrial del juliol va augmentar el 3,0% interanual i va evidenciar que les manufactures encara continuen en una posició de feblesa.

L'habitatge, amb uns preus que pugen per damunt del 14%, continua fort.

Per la seva banda, el sector de l'habitatge va continuar exhibint un to vigorós. Si els habitatges iniciats del juliol van créixer el 2,8% interanual i van mostrar símptomes de desacceleració, la venda d'habitatges nous del mateix mes va créixer un robust 27,7% interanual i la d'habitatges de segona mà es va incrementar el 4,6%. En aquest mateix context alcista, el preu mitjà de l'habitatge usat es va incrementar al juny el 14,5% interanual, taxa que, juntament amb el 14,7% de l'abril, constitueix la més elevada dels últims anys.

La recuperació de l'ocupació, amb 207.000 nous llocs de treball al juliol, és un fet...

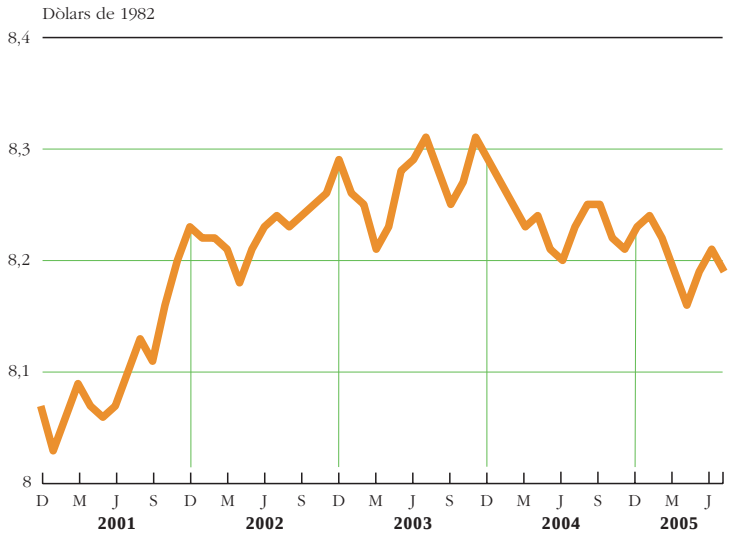
Al juliol el mercat de treball es va continuar recuperant, amb 207.000 nous llocs de treballs no agraris, de manera que, en els dotze últims mesos, s'han creat 2.224.000 nous llocs de treball. La taxa d'atur es va mantenir en el 5,0% de la població activa, el nivell més baix des del setembre del 2001. El sector manufacturer va continuar sense afegir-se a la tònica general i va perdre 4.000 llocs de treball.

...però la capacitat adquisitiva dels salaris continua baixant i la productivitat del treball s'alenteix.

Si la creació de llocs de treball, que preocupava al començament de l'actual recuperació, ha deixat de ser un problema, la qüestió que continua generant dubtes en el moment present són els salaris. Els guanys salarials horaris reals (descomptant la inflació) van baixar al juliol el 0,5% interanual, un descens iniciat fa 15 mesos i que, unit a les alces del petroli, redueix de manera significativa la capacitat adquisitiva de moltes llars. Així, la sostenibilitat de les vendes al detall i del consum privat només és possible amb nivells d'estalvi cada cop més baixos de les economies domèstiques. En un context similar, la productivitat del treball es va alentir en el segon trimestre i va avançar un discret 2,3% interanual, amb uns costos laborals unitaris que van pujar el 4,3% interanual.

ELS SALARIS CONTINUEN PERDENT PODER ADQUISITIU

Guany per hora real (*)



NOTA: (*) Descomptant la inflació.
FONTS: Departament de Comerç i elaboració pròpia.

Els preus energètics col·loquen la inflació per damunt del 3%.

Els preus al consum del juliol van repuntar fins al 3,1% interanual. Però la pujada es va centrar en els preus energètics, de manera que el component subjacent, sense alimentació ni energia, es va mantenir estable en el 2,1%. Els preus de producció van pujar al juliol amb una certa força, amb una taxa interanual que va repuntar fins al 4,6%, que va reprendre la via alcista dels primers mesos del 2005 i que va donar a l'economia un biaix més inflacionista que el del mes passat.

El dèficit comercial es continua deteriorant.

El sector exterior continua sense tocar fons. Al juny el dèficit comercial va ser de 62.751 milions de dòlars, nivell que s'apropa al rècord del febrer, que deixa el dèficit acumulat dels dotze últims mesos en un nou màxim de 709.055 milions de dòlars i que anul·la les tímides millores dels mesos anteriors.

El consum japonès esperona la recuperació

El Japó creix l'1,5% en el segon trimestre, amb el suport del consum privat i de la recuperació exportadora.

L'economia japonesa va créixer l'1,5% interanual en el segon trimestre del 2005 i comença a consolidar la seva millora, basada en el consum privat i en la recent recuperació de les exportacions. L'evolució intertrimestral anualitzada, amb l'1,1%, va quedar una mica per sota, però la variació d'existències del segon trimestre va contribuir negativament al creixement de l'economia. El cicle d'existències i la recuperació exportadora donen suport a la continuïtat del creixement.

El consum privat es consolida i avança l'1,7% i la inversió es basa en els béns d'equipament.

El consum privat del segon trimestre va créixer l'1,7% interanual i va consolidar la seva tendència alcista, amb una contribució al creixement de l'economia de l'1,7% en termes intertrimestrals anualitzats. El consum públic va créixer l'1,4%, però la seva contribució al creixement intertrimestral va ser negativa. La inversió, per la seva banda, va créixer el 2,3% interanual. La inversió privada en béns d'equipament, amb un increment del 5,3% interanual, es va comportar molt millor que el component de construcció, que va cedir el 2,4%.

Les exportacions es recuperen i el sector exterior torna a contribuir al creixement.

Les exportacions van créixer el 4,9% interanual, una mica per sota de la taxa del primer trimestre. No obstant això, lliure d'efectes de base, la variació intertrimestral anualitzada va ser de l'11,3%, enfront de la reculada del 0,3% del primer trimestre. Les importacions van créixer el 6,9% interanual, per damunt de les exportacions, però el sector exterior va tenir una contribució al creixement intertrimestral anualitzat de l'1,5%, va recuperar els valors del començament del 2004 i va trencar la tònica de feblesa dels tres trimestres previs.

Les vendes al detall consoliden el creixement en el 3%...

Els indicadors de demanda van ser coherents amb la recuperació del consum privat. Les vendes al detall del juny van avançar el 3,0% interanual i van mantenir aquest creixement per tercer mes consecutiu, fet que no es donava des del 1997. Les vendes d'automòbils del juliol, però, van caure el 4,5% interanual després de tres mesos de forts augments.

...però la producció industrial s'estanca i l'habitatge no aconsegueix consolidar la recuperació.

Pel que fa a l'oferta, el biaix alcista va ser menys clar. La producció industrial del juny va avançar un feble 0,2% interanual, i les comandes de maquinària van mantenir el 3,3%. Al juliol van fer fallida 1.024 empreses i es va relaxar la tendència a la baixa dels últims mesos. L'habitatge, tot i que amb una suau tendència alcista, no acaba de consolidar una recuperació

EVOLUCIÓ DEL PIB DEL JAPÓ PER COMPONENTS

Percentatge de variació interanual en termes reals

FONTS: Institut de Recerca 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

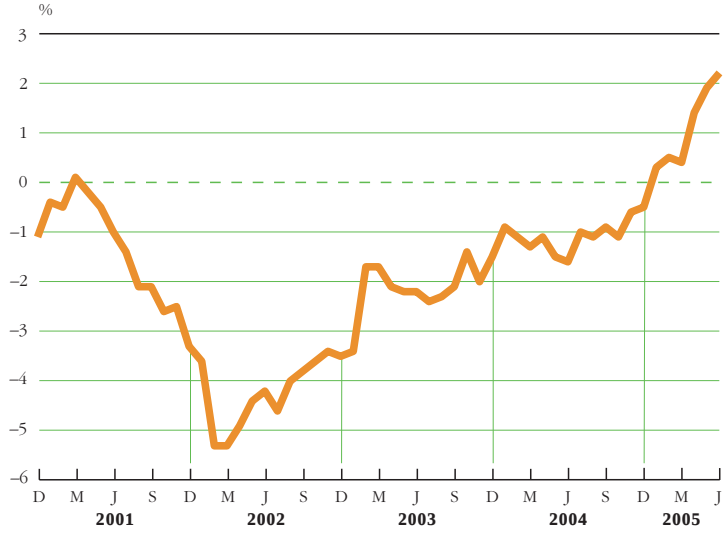
	2003	2004	2004			2005			
			II	III	IV	I	Abril	Maig	Juny
PIB real	1,4	2,6	3,1	2,4	0,9	1,0	–	1,5	–
Vendes al detall	–1,7	–0,9	–1,7	–0,5	–0,4	1,1	3,6	3,1	3,0
Producció industrial	3,3	5,3	7,8	6,6	1,6	2,7	1,5	–0,9	0,2
Índex d'activitat empresarial (Tankan) (*)	–21,0	–0,5	0,0	2,0	1,0	–2,0	–	1,0	–
Habitatges iniciats	0,6	2,6	–3,5	9,4	–0,1	1,5	0,7	2,9	2,6
Taxa d'atur (**)	5,2	4,7	4,7	4,8	4,5	4,6	4,4	4,4	4,2
Preus de consum	–0,3	0,0	–0,3	–0,1	0,5	–0,2	0,0	0,2	–0,5
Balança comercial (***)	12,0	13,7	13,7	14,1	13,7	13,3	13,0	12,5	12,3

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

clara. Els habitatges iniciats al juny van avançar el 2,6%, i, al juliol, el preu de l'habitatge mitjà venut a Tòquio va augmentar el 3,7% interanual, però les vendes van baixar el 3,8%.

LES VENDES AL DETALL AVANCEN AMB PAS FERM

Variació interanual de les vendes al detall (*)



NOTA: (*) Sèrie de cicle-tendència.
FONTS: Ministeri d'economia, comerç i indústria del Japó i elaboració pròpia.

L'atur baixa al 4,2%, però la deflació persisteix i la productivitat disminueix.

La taxa d'atur del juny va disminuir fins al 4,2% de la població activa, la més baixa des del començament de 1998, però la productivitat manufacturera del mateix mes va recular el 0,4% interanual. Els preus al consum del juny van retrocedir el 0,5% interanual, resultat que continua deixant l'economia japonesa en deflació, amb els preus de productes no duradors reculant el 0,8% interanual. La balança comercial dels dotze mesos fins al juny va registrar un superàvit de 12,3 bilions de iens, xifra encara a la baixa, influïda per efectes de base, que no reflecteix la recuperació del juny.

La Xina continua creixent, però sense tensions inflacionistes

La Xina creix en el segon trimestre el 9,5%, per l'embranzida del sector industrial i de l'exterior.

L'economia xinesa va continuar expandint-se a un ritme ferm i va créixer el 9,5% interanual en termes reals en el segon trimestre del 2005. Durant aquest període, els tres sectors de l'economia van exhibir una lleugera acceleració del ritme de creixement. La indústria va créixer l'11,2% interanual, el sector agrícola va avançar el 5,0% i els serveis van avançar el 7,8%.

Des de l'òptica de la despesa, la inversió en zones urbanes del segon trimestre va créixer el 28% interanual. El sector exterior va continuar augmentant la seva contribució al creixement, que va ser el 38% superior al del trimestre anterior. Resultats que es van donar tot i l'alentiment de les exportacions, que, així i tot, van créixer un robust 30,9% interanual. El ritme d'avanç de les importacions es va incrementar fins al 15,5%, una mica

per damunt del 12,1% del període anterior, però molt per sota de les taxes del 2004. La combinació d'una inversió que continua forta amb unes importacions que creixen més lentament evidencia l'increment de la participació xinesa en la producció de béns de capital, enfront del predomini forà existent fins ara.

XINA: PRINCIPALS INDICADORS ECONÒMICS

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

	2003	2004	2004			2005				
			II	III	IV	I	Abril	Maig	Juny	Juliol
PIB real	9,4	9,5	9,6	9,1	9,5	9,4	–	9,5	–	–
Producció industrial	16,7	16,3	17,6	15,8	15,0	14,5	16,0	16,6	16,8	16,1
Producció elèctrica	14,2	15,0	16,5	12,9	14,6	14,7	12,7	13,7	14,8	14,8
Preus de consum	1,2	3,9	4,4	5,3	3,2	2,8	1,8	1,8	1,6	1,8
Balança comercial (*)	25,5	31,9	13,5	20,3	31,9	57,0	63,9	71,0	79,1	87,5

NOTA: (*) Saldo acumulat de 12 mesos. Milers de milions de dòlars.
FONTS: Oficina Nacional d'Estadístiques de la Xina, Thomson Financial Datastream i elaboració pròpia.

La producció industrial xinesa manté un fort ritme de creixement, superior al 16%.

Els indicadors de l'oferta més recents ofereixen una imatge de continuïtat de l'expansió, coherent amb els comptes nacionals. D'aquesta manera, la producció industrial del juliol va créixer el 16,1% interanual, taxa lleugerament superior a la mitjana de les del 2004. El patró de la indústria va seguir l'evolució dels períodes anteriors, amb un component de la indústria pesant que creix per damunt de la resta. La producció de la indústria pesant es va incrementar el 17,2% interanual, i la de la indústria lleugera, el 13,9%. Les altes taxes de creixement van continuar reduint la proporció de la producció industrial representada pels conglomerats estatals, que creixen a un ritme menor i deixen el pes del sector estatal del juliol en el 39,8%.

El creixement de la producció d'energia elèctrica i d'ordinadors s'intensifica, però la producció de vehicles a motor continua feble.

La producció d'energia elèctrica del juliol va seguir una tònica semblant: va augmentar el 14,8% interanual i va mostrar una lleugera acceleració. La producció de microordinadors dels dotze mesos fins al juliol va continuar repuntant i va créixer el 65,3% interanual. El contrapunt cal buscar-lo en la producció industrial de vehicles a motor, que, amb una reculada del 0,4% en el mateix període, va continuar essent el sector més feble de la indústria xinesa. Cal destacar que la producció de motocicletes va caure el 7,2%. No obstant això, el ritme d'avanç de la producció de ciment es va incrementar lleugerament fins a la taxa del 8,1%.

Les vendes al detall es moderen, però creixen encara el 13%.

Pel que fa a la demanda, les vendes al detall del juliol van presentar un perfil de lleugera desacceleració, amb un augment del 12,7% interanual (12,9% al juny). Les vendes al detall en zones urbanes van augmentar al juliol el 13,8%, enfront del màxim del 17,3% del febrer, i van mostrar la mateixa tendència. A les zones rurals, les vendes al detall del juny van avançar el 10,5%. El component de béns d'alimentació del juliol va continuar mantenint un creixement robust, del 17,5%, taxa forta, però una mica inferior a les dels tres mesos precedents.

Els preus de consum es contenen i augmenten l'1,8%.

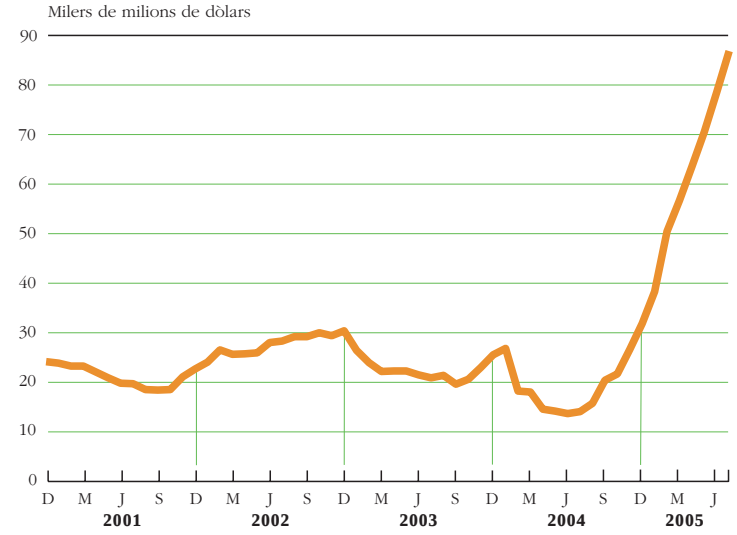
Els preus al consum del juliol van créixer l'1,8% interanual, taxa que continua essent moderada i que millora les perspectives inflacionistes apuntades al començament de l'any. La reducció més notable de les tendències inflacionistes es va continuar donant en el component alimentari, els preus del qual van avançar al juliol el 2,3% interanual, molt per sota del 14,6% del mateix període de l'any anterior. Per regions significatives, la regió especial de la ciutat de Shanghai va presentar una inflació del 0,2% i Guangdong, del 2,8% (3,2% al març). Els preus de producció van créixer al juliol el 5,2% interanual, taxa també inferior a les dels últims mesos.

El superàvit comercial arriba als 88.000 milions de dòlars...

El superàvit comercial acumulat dels dotze mesos fins al juliol va arribar als 87.519 milions de dòlars, quan fa un any era de 13.523 milions. Durant aquest període, les exportacions van augmentar el 33,4% interanual i les importacions, el 19,7%. Per països i regions, l'increment del superàvit amb Europa és el que més ha contribuït a aquest augment del saldo comercial, que ha arribat als 51.037 milions de dòlars, 26.941 més que en el mateix període de l'any anterior. El superàvit amb els Estats Units continua essent el més important: al juliol va arribar als 90.628 milions de dòlars, 21.947 més que en l'any anterior. Taiwan, Corea i el Japó van continuar mantenint balances comercials positives amb la Xina, i el superàvit d'Alemanya gairebé va desaparèixer al juliol.

EL SUPERÀVIT COMERCIAL XINÈS ES DISPARA

Saldo acumulat dels dotze últims mesos de la balança comercial



FONT: Oficina Nacional d'Estadístiques de la Xina.

...gràcies a una notable reducció en la importació de primeres matèries.

Per productes, va prosseguir la força de les exportacions de manufactures, combinada amb un ritme inferior d'importacions de primeres matèries. En els dotze mesos acumulats fins al juny, la importació d'alumini en volum va baixar el 24,3% interanual i la de coure, el 15,2%, i la importació d'acer només va augmentar el 5,8%, quan, en el mateix període de l'any anterior, va créixer el 28,4%. Les importacions de petroli van augmentar el 15,7%, taxa també significativament més baixa que la dels mesos anteriors.

Mèxic: el creixement del sector exterior s'alenteix

Mèxic es desaccelera, però la demanda interna aguanta.

L'economia mexicana va créixer el 2,4% interanual en el primer trimestre del 2005 i va mostrar un cert alentiment. La demanda interna del període va presentar, però, una desacceleració menys intensa, amb el sector exterior com a principal causant de la pèrdua de creixement.

Consum i inversió creixen per damunt del 5%, amb un auge de la inversió pública.

El consum privat va avançar el 5,4% interanual i va continuar contribuint amb força al creixement. El consum públic va tenir un creixement nul, en línia amb els últims trimestres. La inversió va avançar el 6,5% en relació amb el mateix període de l'any anterior, taxa considerable tot i ser inferior a la del final del 2004, però amb una notable substitució d'inversió privada per inversió pública.

EVOLUCIÓ DEL PIB DE MÈXIC PER COMPONENTS

Percentatge de variació interanual en termes reals

FONT: Banc Central de Mèxic.

El sector exterior, amb feblesa exportadora, drena un terç del creixement de la demanda interna.

El sector exterior va estar marcat per una notable desacceleració exportadora, que va reduir la taxa de creixement fins al 4,8% interanual, quan, al final del 2004, creixia al 10,9%. L'alentiment de les importacions, que van avançar el 7,9%, va ser més moderat. Aquest feble comportament va fer que el sector exterior drenés un terç del creixement interanual de la demanda interna mexicana.

Les vendes al detall es mantenen, però la producció industrial manufacturera continua feble.

Pel que fa als indicadors de demanda, les vendes al detall del maig van créixer el 3,7% interanual i van mantenir el to després del robust creixement del 8,8% de l'abril. Quant a l'oferta, la producció industrial del juny va créixer el 0,6% interanual, va tallar la recuperació dels mesos d'abril i maig i va evidenciar l'apatia del sector manufacturer. Així, la producció industrial de manufactures va recular el 0,1% interanual, però la construcció va créixer al 3,6% i la producció industrial de les «maquiladoras» (empreses situades prop de la frontera que importen materials i components lliures d'aranzels per elaborar productes que exporten als Estats Units) va avançar el 6,3%, en línia amb l'evolució recent.

MÈXIC: PRINCIPALS INDICADORS ECONÒMICS

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

	2003	2004	2004			2005				
			II	III	IV	I	Abril	Maig	Juny	Juliol
PIB real	1,4	4,4	4,1	4,6	4,9	2,4	–	...	–	–
Producció industrial	–0,2	3,8	3,7	4,8	3,6	–0,2	5,2	2,9	0,6	...
Taxa d'atur general (*)	3,2	3,7	3,6	4,0	3,5	3,9	4,2	4,3	3,5	3,5
Preus de consum	4,5	4,7	4,3	4,8	5,3	4,4	4,6	4,6	4,3	4,5
Balança comercial (**)	–5,8	–8,8	–5,6	–6,2	–8,8	–10,2	–10,2	–10,3	–9,8	...

NOTES: (*) Percentatge sobre població activa.
(**) Saldo acumulat de 12 mesos. Milers de milions de dòlars.
FONT: Banc Central de Mèxic.

L'atur baixa fins al 3,5%, però la productivitat manufacturera s'estanca.

La taxa d'atur general del juny va baixar fins al 3,5% de la població activa, però la nota negativa cal buscar-la en el deteriorament de la productivitat manufacturera del maig, que va recular el 0,2% interanual. La conseqüència directa d'aquest deteriorament va ser el creixement fins al 7,0% interanual dels costos laborals unitaris, amb el consegüent deteriorament de la competitivitat.

La inflació continua moderada, amb un augment del 4,5%.

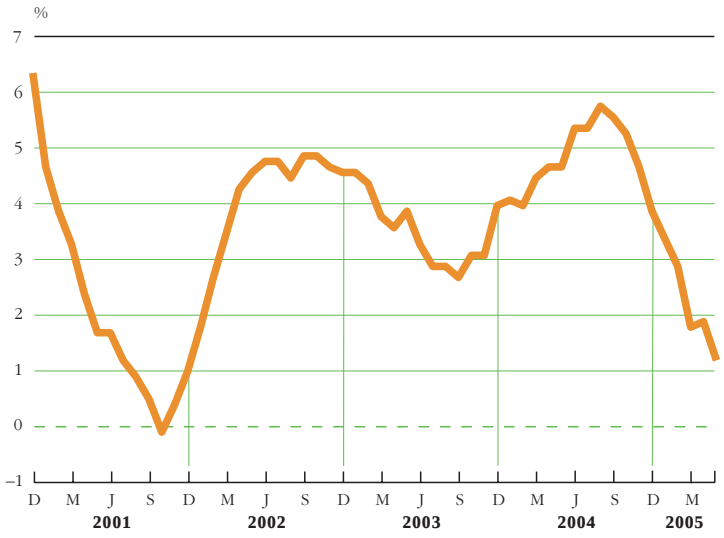
Els preus al consum del juliol van augmentar el 4,5% interanual i van mantenir la tònica de moderació que ha prevalgut al llarg de la primera meitat del 2005. El component sense aliments ni energia del mateix mes va apuntar en la mateixa direcció i va mantenir la taxa del 3,4%.

El dèficit comercial, sense exportacions de petroli, voreja els 37.000 milions de dòlars.

El dèficit comercial dels dotze mesos fins al juny del 2005 es va mantenir en els 9.810 milions de dòlars. Les exportacions de petroli del mateix període van créixer el 33,1% interanual, amb el suport dels alts preus, però el dèficit sense exportacions de petroli va arribar fins als 36.922 milions, el 13,7% per damunt del final del 2004. Aquest dèficit, juntament amb el deteriorament de la productivitat manufacturera, és l'interrogant d'una economia que, d'altra banda, combina un demanda interna forta amb uns preus moderats.

LA PRODUCTIVITAT S'ESTANCA

Variació interanual de la productivitat manufacturera (*)



NOTA: (*) Sèrie de cicle-tendència.
FONTS: Banc Central de Mèxic i elaboració pròpia.

El preu del petroli assoleix nous màxims històrics

El petroli trenca la barrera dels 66 dòlars a l'agost...

A l'agost, s'ha assistit a la superació continuada dels màxims històrics dels preus del petroli en termes nominals. En aquest mes, les cotitzacions del petroli de qualitat Brent per a lliurament a un mes van partir de nivells de l'ordre dels 60 dòlars per barril i van superar els 65 dòlars en diferents sessions, amb un màxim històric de 66,56 dòlars registrat el passat 26 d'agost. Al final d'agost, les cotitzacions s'han situat clarament per damunt dels 65 dòlars per barril. En comparació amb els preus d'un any abans, la mitjana mensual de l'agost, 63,9 dòlars, era el 54% superior.

...pujada deguda a les dificultats que troba l'oferta de cru per satisfer una demanda en expansió.

Més enllà de factors conjunturals, com, per exemple, la creixent tensió política entre els països occidentals i l'Iran, darrere d'aquesta notable pujada de l'or negre hi ha les dificultats que té l'oferta de cru per adaptar-se a una demanda que continua essent molt dinàmica. En aquest sentit, tant l'Agència Internacional de l'Energia (AIE) com l'Organització de Països Exportadors de Petroli (OPEP) han revisat moderadament a l'alça en sengles informes recents el creixement previst de la demanda mundial per al 2005 i el 2006. El més significatiu, però, és que l'oferta dels països productors fora de l'OPEP no es podrà adaptar al creixement d'aquesta demanda, fet que incrementarà el requeriment d'extracció de l'OPEP. Si es considera que la capacitat extractiva addicional de l'OPEP és relativament limitada, s'expliquen les actuals pressions en els preus.

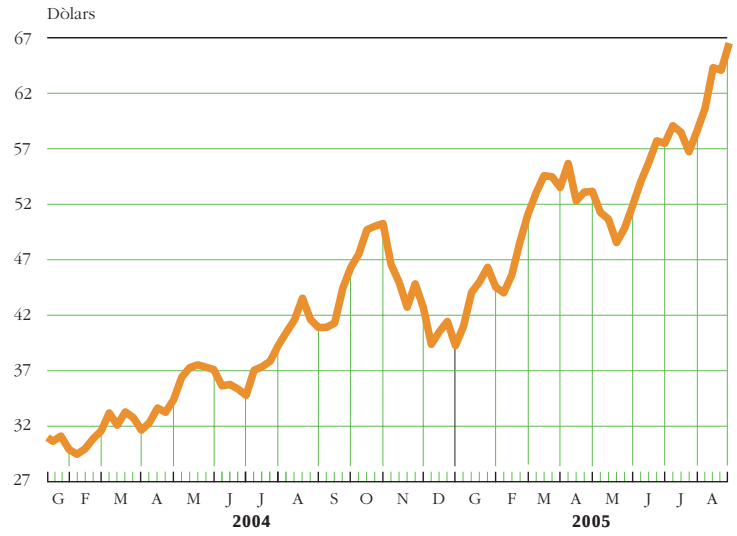
Acceleració de la resta de primeres matèries a l'agost, amb el paper destacat dels metalls que pugen el 17% en un any.

La resta de primeres matèries han seguit una tendència alcista, però amb una intensitat menor. A l'agost, l'índex «The Economist» de primeres matèries en dòlars es va accelerar fins al 8% interanual, que cal comparar amb el 3% del juliol. Expressat en euros, la pujada es matisa moderadament per l'apreciació de la moneda única, de forma que l'augment interanual va ser del 7% (5% al juliol). Per categories, els metalls continuen liderant les alces, amb augments de l'ordre del 17% interanual a l'agost, mentre que les primeres matèries alimentàries (avanç interanual del 5% a

l'agost) s'acceleren menys. Finalment, cal destacar que l'or continua capitalitzant les incerteses percebudes pels inversors i es va apropar, en la mitjana de l'agost, als 440 dòlars per unça (aproximadament el 9% per damunt del seu valor d'un any abans).

NOVES COTES HISTÒRIQUES DEL PREU DEL PETROLI

Cotització del barril de petroli Brent a un mes en mitjanes setmanals



FONT: Thomson Financial Datastream.

PREUS DE PRIMERES MATÈRIES

	2003	2004	2004 III	2004 IV	2005 I	2005 II	2005 Juliol	2005 Agost
Índex «The Economist» en dòlars (*)								
General	**11,7**	**17,4**	**16,0**	**1,5**	**–2,3**	**–1,8**	**2,8**	**7,7**
Alimentàries	9,1	11,2	9,4	–7,3	–8,5	–7,7	–0,2	5,1
Industrials	15,9	26,1	25,1	13,8	5,9	6,3	6,8	10,8
Agrícoles no alimentàries	*21,8*	*9,2*	*6,8*	*–11,2*	*–10,7*	*–8,6*	*0,9*	*–0,9*
Metalls	*11,8*	*38,2*	*38,3*	*31,5*	*16,1*	*15,5*	*10,2*	*17,4*
Índex «The Economist» en euros (*)	**–6,7**	**6,7**	**6,9**	**–6,5**	**–6,4**	**–6,0**	**4,8**	**6,9**
Petroli (**)								
Dòlars/barril	28,4	38,0	40,7	44,7	47,8	53,1	58,1	63,9
Taxa de variació	13,1	34,4	44,4	53,8	52,7	50,9	54,1	53,9
Or								
Dòlars/unça	364,0	409,6	401,9	434,0	427,3	427,8	424,7	438,3
Taxa de variació	17,3	12,7	10,6	10,6	4,6	8,6	6,7	9,2

NOTES: (*) Taxa de variació interanual.
(**) Qualitat Brent; preus a un mes.
FONTS: «The Economist», Thomson Financial Datastream i elaboració pròpia.

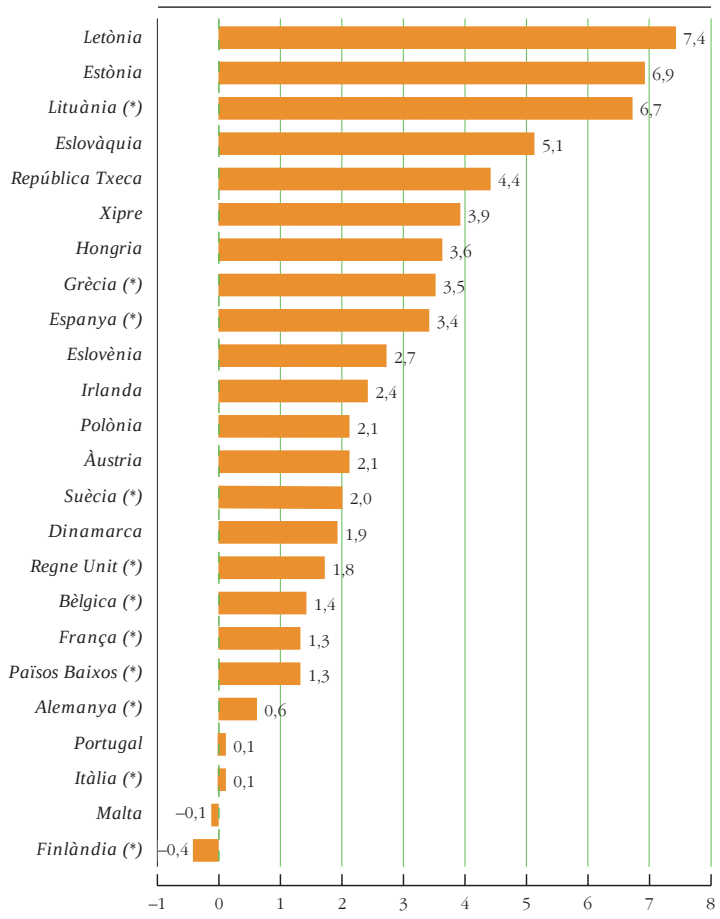
Zona de l'euro: l'economia toca fons en el segon trimestre

La zona de l'euro creix un modest 1,2% en el segon trimestre...

L'economia de la zona de l'euro va créixer l'1,2% interanual en el segon trimestre, en suau reculada des de l'1,4% interanual del trimestre anterior. En taxa intertrimestral anualitzada, el producte interior brut (PIB) va passar d'augmentar l'1,9% en el primer trimestre a l'1,0% del període abril-juny. A falta del desglossament per components de la demanda, la informació més rellevant l'aporta el detall de creixement per països, que

CREIXEMENT DISPAR AL SI DE LA UNIÓ EUROPEA

Variació interanual del producte interior brut real, últim trimestre disponible, en percentatge



NOTA: Dades referides al primer trimestre del 2005, llevat dels països marcats amb asterisc (*), que corresponen al segon trimestre del 2005.
FONTS: Eurostat, organismes nacionals d'estadística i elaboració pròpia.

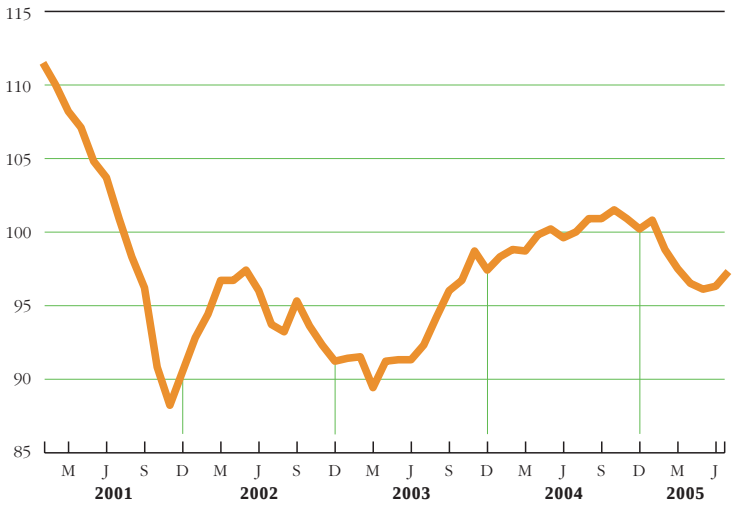
ratifica el mal comportament relatiu d'Alemanya, d'Itàlia i, amb menys intensitat, de França. La tònica de desacceleració afecta, a diferència d'altres ocasions, el Regne Unit, mentre que la nota positiva l'aporta la incipient recuperació dels Països Baixos.

...però sembla que l'activitat repunta al començament del tercer.

Els indicadors més recents fan pensar que, durant el període abril-juny, l'economia de la zona de l'euro podria haver tocat fons i que hauria iniciat una suau inflexió alcista en el tercer trimestre. Així, després de situar-se al maig en el nivell dels 96,1 punts, mínim des del setembre del 2003, l'índex de sentiment econòmic va remuntar al juny i al juliol i va sumar un ascens d'1,2 punts. Aquesta recuperació ha estat deguda al to més positiu dels serveis i, amb menys pes, al de la construcció i la indústria. La nota més negativa la presenta el persistent estancament de la confiança del consumidor, que es va mantenir en el nivell dels 15 punts negatius entre els mesos de maig i juliol. Coherent amb aquesta evolució, la confiança del comerç al detall tampoc no va recuperar el seu pols al juliol.

MILLORA LA PERSPECTIVA ECONÒMICA DE LA ZONA DE L'EURO

Valor de l'índex de sentiment econòmic



FONT: Comissió Europea.

El consum continua essent l'assignatura pendent de la zona de l'euro.

De fet, el principal dels indicadors de demanda referit al consum privat, l'evolució de les vendes al detall, que van créixer un moderat 0,9% interanual al juny, confirma que el tebi moment de la despesa de les llars no remet. Altres indicadors de consum privat reiteren aquesta falta de dinamisme. En canvi, sembla que la inversió comença a remuntar. Després de fluixejar al maig, la producció de béns d'equipament es va accelerar significativament al juny i va créixer l'1,8% interanual. No obstant això, el manteniment del grau d'utilització de la capacitat productiva en el 81,2% en el tercer trimestre, sense ampliació en relació amb el segon trimestre, evidencia que a la reactivació inversora encara li falta molt terreny per recórrer abans no es pugui considerar consolidada.

ZONA DE L'EURO: PRINCIPALS INDICADORS ECONÒMICS

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

	2003	2004	2004			2005				
			II	III	IV	I	Abril	Maig	Juny	Juliol
PIB	0,7	1,7	2,1	1,8	1,5	1,4	–	1,2	–	–
Vendes al detall	0,4	0,8	0,5	0,7	1,0	1,0	–0,8	1,9	0,9	...
Confiança del consumidor (*)	–18	–13,8	–14	–14	–13,0	–13,1	–13	–15	–15	–15
Producció industrial	0,3	2,0	3,0	2,8	1,1	0,8	1,2	0,0	0,3	...
Sentiment econòmic (*)	93,4	100,0	99,9	100,6	100,9	99,0	96,5	96,1	96,3	97,3
Taxa d'atur (**)	8,7	8,9	8,9	8,9	8,8	8,8	8,8	8,7	8,7	...
Preus de consum	2,1	2,1	2,3	2,2	2,3	2,0	2,1	2,0	2,1	2,2
Balança comercial (***)	80,3	81,0	88,4	85,2	74,1	65,2	55,1	50,7	48,8	...

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.

Les exportacions es recuperen en el segon trimestre.

La demanda externa difícilment serà capaç, tota sola, de compensar l'atonia interna. Tot i que les exportacions es van accelerar en el segon trimestre (van créixer el 6,2% interanual), l'embranzida més intensa de les importacions (augment del 10,9%) ha erosionat el superàvit comercial. Concretament, en saldo acumulat dels dotze últims mesos, el saldo comercial positiu es va situar en el segon trimestre en els 51.600 milions d'euros, lluny del valor de 72.600 milions d'euros amb què havia iniciat l'exercici 2005.

La millora de la producció industrial encara és molt incipient i sectorialment dispar.

Per la seva banda, el principal indicador d'oferta, l'índex de producció industrial (IPI), ha mostrat un comportament irregular, característic dels moments de canvi de tendència. Així, al juny, l'IPI es va accelerar fins al 0,3% interanual, que cal comparar amb el creixement nul del maig. No obstant això, aquesta recuperació va ser deguda, principalment, a l'evolució positiva de les indústries energètiques, molt beneficiades per l'actual conjuntura del mercat del petroli i dels productes derivats.

L'energia tensiona la inflació fins al 2,2%.

Davant l'absència de pols de la demanda interna, els preus de consum continuen mostrant escasses tensions. Al juliol, l'índex de preus de consum (IPC) harmonitzat va créixer el 2,2% interanual, una dècima percentual més que al juny. Fora del component energètic, que va augmentar el 12% interanual, la resta de categories de l'índex es van mostrar estables. Així, la taxa d'inflació resultant de descomptar l'energia es va situar en un augment de l'1,3% interanual, sense canvis en relació amb la de juny.

L'atur es manté en el 8,7% al juny.

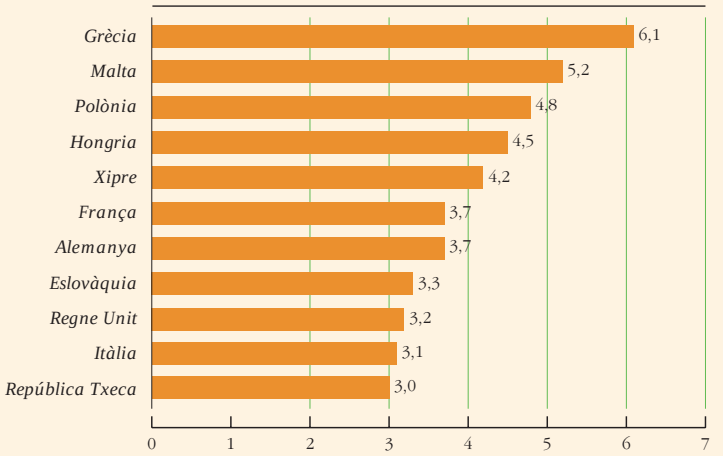
Pel que fa al mercat laboral, sembla que la seva evolució recent és marginalment millor. Així, l'ocupació accelera lentament el ritme de creixement (augment del 0,9% interanual en el primer trimestre, última dada coneguda), mentre que la taxa d'atur va repetir al juny, per segon mes consecutiu, en el 8,7% de la població activa, una xifra dues dècimes percentuals inferior a l'exhibida un any abans.

SITUACIÓ PRESSUPOSTÀRIA A LA UNIÓ EUROPEA: SENSE PERSPECTIVES DE MILLORA

L'actual etapa de feblesa cíclica, juntament amb l'insuficient ajustament pressupostari a l'anterior fase de bonança econòmica, ha provocat que els dèficits públics dels països de la Unió Europea hagin experimentat notables augments en els últims anys. Així, el 2000, l'últim exercici de creixement robust a la UE, només quatre dels actuals 25 membres van superar el límit de dèficit públic del 3% del producte interior brut (PIB) establert en el mecanisme de control pressupostari de la Unió, el Pacte d'Estabilitat i Creixement. En canvi, el 2004, eren 11 els països amb un desequilibri de finances públiques que arribava o superava aquest llindar, incloses les quatre grans economies comunitàries (Alemanya, França, Itàlia i el Regne Unit). Així mateix, cal destacar que, considerant les perspectives de creixement, la mateixa Comissió Europea preveu que la situació pressupostària no millorarà significativament el 2005 i el 2006, una possibilitat validada pels projectes pressupostaris dels estats coneguts fins ara.

MOLTS PAÏSOS DE LA UE INCOMPLEIXEN EL LÍMIT DE DÈFICIT PÚBLIC

Dèficit públic en percentatge del producte interior brut, 2004



NOTA: Les dades oficials de Portugal mantenen una estimació de dèficit públic per al 2004 del 2,9% del PIB. No obstant això, cal destacar que la previsió oficial per al 2005 és del 6,2% del PIB, la qual cosa comportarà previsiblement una modificació a l'alça del valor de l'any 2004.
FONTS: Eurostat, Comissió Europea i elaboració pròpia.

L'empitjorament de les finances públiques a la UE no es reflecteix en un enduriment de les decisions institucionals a l'empara del Pacte d'Estabilitat aplicables als països que participen en l'euro. Després de la reforma del Pacte aprovada al març del 2005, l'ampliació dels supòsits que es consideren en avaluar la situació pressupostària d'un país ha conduït a una notable reducció de les recomanacions de la Comissió relatives a situacions de dèficit excessiu a la Unió. Si el 2004 l'executiu comunitari va recomanar en sis ocasions al Consell de Ministres que adoptés mesures polítiques arran de la situació de diferents estats de la zona de l'euro, el 2005, primer any d'aplicació del nou Pacte d'Estabilitat, només ha formulat tres recomanacions de dèficit excessiu (cronològicament, Grècia, Itàlia i Portugal) i una petició d'exclusió del procediment (Països Baixos).

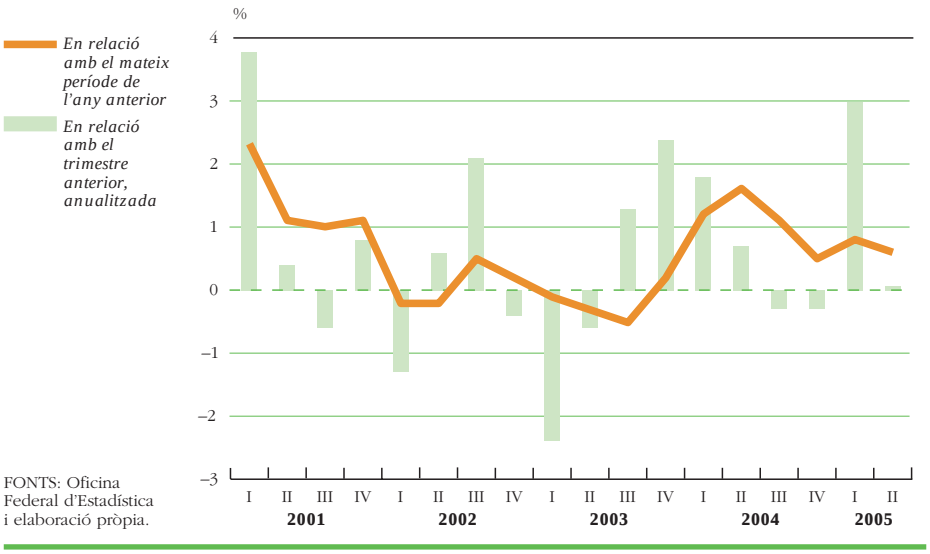
Alemanya: estancament en el segon trimestre, però amb perspectives de millora

Magre creixement en el segon trimestre a Alemanya.

Després d'avançar el 0,8% intertrimestral en els tres primers mesos de l'any, l'economia germànica va anotar un creixement nul en el segon trimestre. En taxa interanual, l'augment del PIB va ser del 0,6% en el segon trimestre, dues dècimes percentuals per sota del 0,8% del trimestre anterior. L'element més nou que ofereix el quadre macroeconòmic germànic és la millor evolució relativa de la demanda interna, arran de la recuperació de la inversió (caiguda interanual del 0,3%, enfront de la reculada del 0,7% anterior) i del consum públic. En canvi, el consum privat, amb un creixement nul interanual, continua sense recuperar el to. Per la seva banda, el sector exterior va drenar una dècima percentual a la variació del PIB, la seva primera contribució negativa des del tercer trimestre del 2004. Aquest resultat va derivar de la intensificació del dinamisme importador i d'un cert alentiment exportador.

ATURADA DE L'ACTIVITAT EN EL SEGON TRIMESTRE A ALEMANYA

Variació del producte interior brut en termes reals



FONTS: Oficina Federal d'Estadística i elaboració pròpia.

La demanda interna pot estar iniciant una etapa de menor atonia.

Els últims indicadors reforcen la imatge d'una demanda interna que millora progressivament, però que, malgrat tot, és lluny del dinamisme. Les vendes al detall van augmentar, en el conjunt del segon trimestre, l'1,2%, un punt percentual per damunt del primer trimestre. Més intensa és la recuperació de la inversió, segons es desprèn del notable impuls del component de béns d'equipament de la producció industrial (augment interanual del 4,5% al juny).

Sembla que la indústria es revifa al final del segon trimestre i començament del tercer.

El to econòmic més positiu del final del segon trimestre i començament del tercer s'ha reflectit en l'evolució sectorial. Així, la producció industrial va anotar al juny un avanç del 2,8% interanual, el seu màxim des del gener passat, mentre que la incipient recuperació de la confiança del sector serveis del juny s'ha orientat cap a una expansió més clara al

juliol. Fins i tot la construcció, el sector amb un comportament relatiu pitjor, ha mostrat els primers senyals d'abandonar el mal moment dels últims exercicis, com es desprèn de la menor caiguda dels permisos de construcció, que, després d'anotar descensos interanuals superiors al 30% entre desembre del 2004 i març del 2005, han passat a caure només el 6% interanual al juny. El to més positiu del sector empresarial es reflecteix en l'augment de l'indicador IFO, que es va enfilar fins als 95 punts al juliol, nivell que va consolidar a l'agost tot i una reculada marginal.

ALEMANYA: PRINCIPALS INDICADORS ECONÒMICS

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

	2003	2004	2004			2005				
			II	III	IV	I	Abril	Maig	Juny	Juliol
PIB	–0,2	1,1	1,6	1,1	0,5	0,8	–	0,6	–	–
Vendes al detall	–0,5	0,9	0,1	0,7	1,0	0,2	–0,8	2,7	1,9	...
Producció industrial	0,1	2,4	3,3	3,8	1,4	2,4	2,0	0,6	2,8	...
Índex d'activitat empresarial (IFO) (*)	91,7	95,7	95,7	95,3	95,2	95,3	93,3	92,9	93,3	95,0
Taxa d'atur (**)	10,5	10,6	10,5	10,6	10,7	11,7	11,8	11,8	11,7	11,6
Preus de consum	1,0	1,7	1,8	1,9	2,0	1,7	1,6	1,7	1,8	1,9
Balança comercial (***)	130	149	150	153	154	156	155	152,8	154,6	...

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.

El superàvit comercial es recupera gràcies al millor comportament exportador.

Per la seva banda, el sector exterior, després de fluixejar en els mesos d'abril i maig, ha millorat al juny. En aquest mes, gràcies a l'efecte combinat de l'impuls exportador i un cert alentiment de les importacions, el superàvit comercial en saldo acumulat de dotze mesos es va situar en els 154.600 milions d'euros, enfront dels 152.800 milions d'euros del maig.

Els preus de producció i de consum reflecteixen l'augment del petroli.

Pel que fa a l'evolució dels preus, l'encariment del petroli els està tensant progressivament. Concretament, els preus de consum es van situar en l'1,9% interanual a l'agost, sense canvis en relació amb el registre del mes de juliol. Tot i que el nivell no és preocupant, cal destacar que són ja quatre els mesos consecutius sense davallades des del mínim anual anotat a l'abril. Més pressió mostren els preus de producció, que es van accelerar mig punt percentual al juny, fins al 4,6% interanual. Finalment, cal comentar que la taxa d'atur va baixar fins a l'11,6% al juliol, percentatge que s'ha de comparar amb l'11,7% del mes anterior.

França: creixement mínim

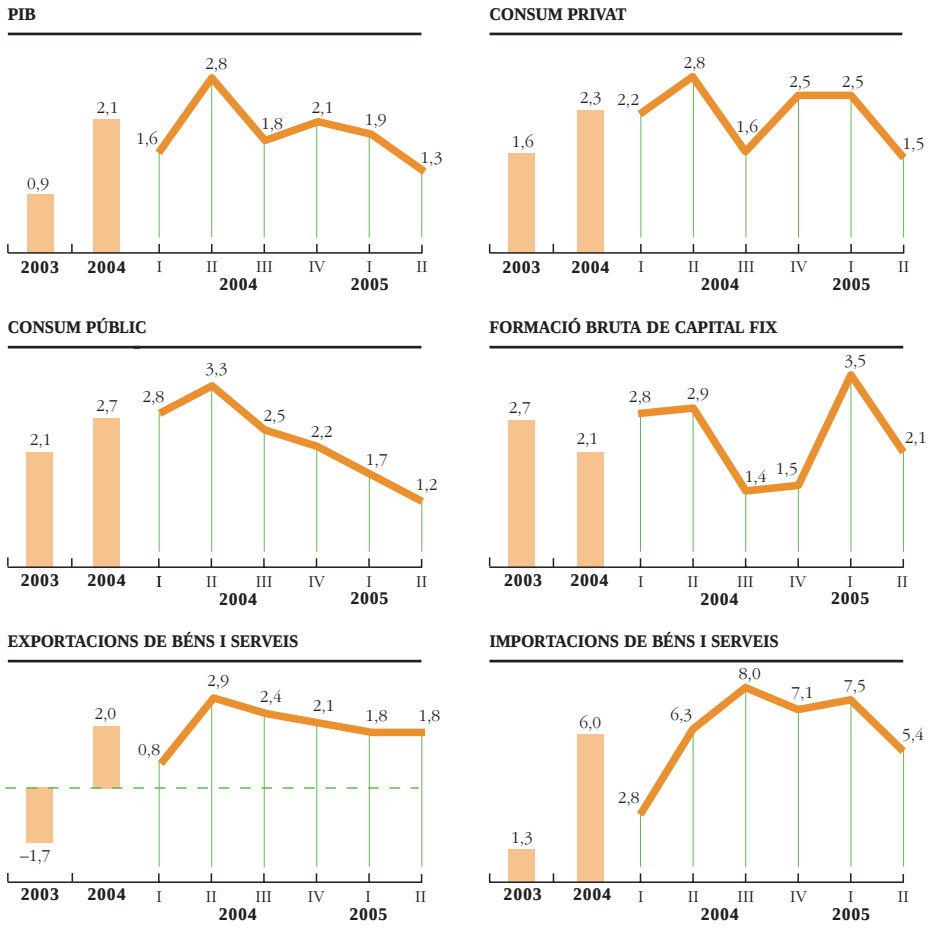
L'economia francesa es frena en el segon trimestre per la menor despesa de les llars...

L'economia gal·la es va desaccelerar en el segon trimestre fins a l'1,3% interanual, enfront de l'1,9% dels tres primers mesos del 2005. En taxa intertrimestral anualitzada, es va passar de l'1,6% del període gener-març al 0,5% del segon trimestre. La menor expansió del consum privat, que es va desaccelerar un punt percentual, fins a l'1,5% interanual, va ser el principal responsable d'aquest comportament. No obstant això, el consum

públic, que va créixer l'1,2% interanual (1,7% interanual en el primer trimestre), la formació bruta de capital fix (augment interanual del 2,1%, enfront del 3,5% anterior) i la menor aportació de la variació d'existències també van contribuir a la contenció de la demanda interna. En canvi, el sector exterior va passar de drenar l'1,6% a l'increment del PIB en el primer trimestre a fer-ho només l'1,1% en el segon, gràcies a la menor expansió de les importacions (les exportacions van mantenir un ritme idèntic al del primer trimestre).

EVOLUCIÓ DEL PIB DE FRANÇA PER COMPONENTS

Percentatge de variació interanual



FONTS: INSEE i elaboració pròpia.

...tot i que la sotragada podria quedar enrere en el tercer trimestre.

Pel que fa a l'inici del tercer trimestre, els escassos indicadors disponibles apunten, com a la resta de grans economies de la zona de l'euro, a una certa inflexió alcista. El sentiment econòmic gal es va situar al juliol en el nivell dels 104,3 punts, que cal comparar amb els 102,5 punts de la mitjana del segon trimestre, a causa del repunt combinat dels serveis i de la indústria. No obstant això, els principals indicadors no qualitatius publicats no recullen encara aquesta recuperació: al juny, el consum privat va

créixer un moderat 0,4% interanual, mentre que la producció industrial reculava el 0,4% interanual.

Persistent dèficit comercial, derivat del notable dinamisme importador.

Tampoc no acaba de ser positiva l'evolució del sector exterior. Tot i que les exportacions van augmentar al juny el 4,8% en relació amb el mateix mes del 2004, l'evolució més dinàmica de les importacions, que van créixer el 6,0% interanual en aquest mateix mes, va impedir que el dèficit comercial es reduís. Al juny, el saldo negatiu acumulat de 12 mesos va ser de 1.700 milions d'euros, un empitjorament notable en relació amb el superàvit comercial de 200 milions d'euros registrat un any abans.

La inflació es manté en l'1,7% al juliol.

Pel que fa als preus i al mercat laboral, es mantenen inalterades les tendències recents. Així, ara com ara, els preus de consum mostren limitades tensions inflacionistes (al juliol, l'IPC creixia l'1,7% interanual, sense cap canvi en relació amb el mes de juny), gràcies a l'estabilitat del nucli subjacent, que no incorpora les partides més erràtiques de l'índex. De manera similar, la millora de la taxa d'atur del juny, mes en què va registrar un descens d'una dècima percentual, fins al 10,1%, amb prou feines allunya aquesta taxa dels màxims anuals del 10,2% registrat de març a maig.

L'executiu gal aprofitarà l'excés de recaptació fiscal sobre el petroli per compensar sectors afectats i decideix anticipar noves mesures de flexibilització laboral.

En un altre ordre de coses, cal destacar diferents mesures de política econòmica anunciades recentment. En primer lloc, l'executiu gal ha decidit que una part de la recaptació fiscal derivada de la imposició sobre carburants, concretament la propiciada pel fet que el preu del petroli superi les previsions dels pressupostos de l'Estat, serà revertida en els actors econòmics més afectats per la pujada dels carburants (transportistes, taxistes, agricultors, pescadors, etc.) en forma de deduccions fiscals. Una segona decisió destacable ha estat anticipar la bateria de mesures de liberalització del mercat de treball, prevista inicialment per al setembre i finalment en vigor des del 4 d'agost. La més rellevant d'aquestes mesures és l'aparició d'un nou contracte temporal que agilita i abarateix l'acomiadament per a les empreses de menys de 20 treballadors.

FRANÇA: PRINCIPALS INDICADORS ECONÒMICS

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

	2003	2004	2004			2005				
			II	III	IV	I	Abril	Maig	Juny	Juliol
PIB	0,9	2,0	2,8	1,8	2,1	1,9	–	1,3	–	–
Consum intern	1,9	3,3	4,4	2,5	4,0	3,2	2,9	1,3	0,4	...
Producció industrial	–0,4	1,8	3,0	1,8	1,6	1,0	0,2	–0,3	–0,4	...
Taxa d'atur (*)	9,8	10,0	10,0	10,0	10,0	10,1	10,2	10,2	10,1	...
Preus de consum	2,1	2,1	2,4	2,2	2,1	1,6	1,8	1,5	1,7	1,7
Balança comercial (**)	0,3	–0,1	0,2	0,0	–0,6	–1,2	–1,6	–1,7	–1,7	...

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'economia italiana, en vies de recuperació

Sorprenent acceleració del creixement a Itàlia en el segon trimestre...

Tot i que l'economia italiana continua encallada en una etapa de baix creixement, la inesperada millora del segon trimestre pot indicar la transició cap a una fase de més activitat. Així, després de caure en taxa intertrimestral durant dos trimestres consecutius, l'economia va créixer el 0,7% en el segon trimestre de l'any (avanç del 0,1% interanual, enfront del descens interanual del 0,2% en el primer trimestre). Així i tot, cal destacar que el mateix govern ha revisat a la baixa les previsions de creixement per al conjunt del 2005 fins al 0% i que l'Organització per a la Cooperació i el Desenvolupament Econòmics (OCDE) manté que l'economia transalpina serà l'única, entre les 30 primeres del món, amb un creixement negatiu el 2005.

ITÀLIA: PRINCIPALS INDICADORS ECONÒMICS

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

	2003	2004	2004			2005				
			II	III	IV	I	Abril	Maig	Juny	Juliol
PIB	0,4	1,0	1,2	1,2	0,8	–0,2	–	0,1	–	–
Vendes al detall	2,0	–0,4	–0,2	–1,3	–1,1	0,1	–3,9	0,9	...	...
Producció industrial	–0,6	–0,6	0,8	–0,7	–2,0	–2,4	–0,6	–1,9	–2,4	...
Taxa d'atur (*)	8,4	8,0	8,0	7,9	8,0	7,9	–	...	–	–
Preus de consum	2,7	2,2	2,4	2,2	2,0	1,9	1,9	1,9	1,8	2,1
Balança comercial (**)	4,1	1,6	2,9	2,3	–0,9	–2,2	–4,6	–5,1	...	...

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

...que no esvaeix definitivament els dubtes sobre les perspectives futures.

De fet, els indicadors mensuals coneguts confirmen la feblesa cíclica de l'economia. Des de la perspectiva de la demanda, cal indicar que la confiança del consumidor va recular quatre punts en els mesos de juny i juliol. Pel que fa a l'oferta, les dificultats del sector secundari augmenten a mesura que avança l'any. Al juny, la producció industrial se situava en nivells un 2,4% inferiors als d'un any abans. És una bona notícia, en aquest context, la millora exportadora experimentada al maig, quan les vendes a l'exterior van créixer gairebé el 9% interanual. No obstant això, al maig, el major dinamisme importador ha provocat l'empitjorament del dèficit comercial, fins als 5.100 milions d'euros en saldo acumulat de dotze mesos. Finalment, la inflació reflecteix el tensionament del component energètic i s'ha accelerat en tres dècimes percentuals al juliol fins al 2,1% interanual.

Regne Unit: nova desacceleració en el segon trimestre

El PIB del Regne Unit creix l'1,8% en el segon trimestre per l'alentiment del consum.

L'estimació del PIB del segon trimestre informa d'una desacceleració de l'economia britànica, que va créixer l'1,8% interanual, enfront del 2,1% anterior. El principal responsable de la desacceleració és el consum privat, que es va alentir gairebé un punt percentual en relació amb el primer trimestre. En canvi, la formació bruta de capital fix i el consum públic es

van mantenir aproximadament en els ritmes de creixement del trimestre anterior. Per la seva banda, la demanda externa va aportar dues dècimes percentuals a l'increment del PIB, gràcies al millor comportament de les exportacions.

REGNE UNIT: PRINCIPALS INDICADORS ECONÒMICS

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

	2003	2004	2004			2005				
			II	III	IV	I	Abril	Maig	Juny	Juliol
PIB	2,5	3,2	3,7	3,1	2,7	2,1	–	1,8	–	–
Vendes al detall	3,0	6,2	6,9	6,7	4,8	3,0	2,0	0,9	1,3	1,9
Producció industrial	–0,5	0,8	1,9	0,4	0,0	–1,0	–1,9	–1,5	–1,9	...
Taxa d'atur (*)	3,0	2,7	2,8	2,7	2,7	2,6	2,7	2,7	2,8	2,8
Preus de consum	2,8	2,2	2,2	2,1	2,3	2,2	2,3	2,1	2,2	2,4
Balança comercial (**)	–46,8	–54,7	–53,7	–56,6	–58,2	–59,3	–60,2	–60,2	–59,9	...

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.

Evolució positiva dels serveis i millora de les perspectives de la construcció.

Des d'una perspectiva sectorial, el més destacable és la millora de perspectives de la construcció (les comandes de construcció van créixer el 17,2% interanual al juny) i la recuperació de la confiança del sector serveis al juliol, que podria tancar la fase de relatiu mal comportament que es va produir en el segon trimestre. Pel que fa a la indústria, sembla que les dificultats del sector manufacturer comencen a remetre, ja que l'enquesta de cartera de comandes va pujar 10 punts al juliol.

Recuperació de l'exportació en el segon trimestre.

Un element que pot contribuir a revertir la negativa dinàmica del sector secundari és la recuperació de les exportacions, el creixement interanual de les quals va superar el 10% en el conjunt del segon trimestre (augment interanual del 6% en el primer trimestre). Aquesta embranzida exportadora, juntament amb una certa contenció de les importacions, arran de la comentada desacceleració de la demanda interna, ha permès que el dèficit comercial hagi començat a reduir-se moderadament.

El petroli tensiona la inflació fins al 2,4% al juliol.

Per la seva banda, els preus de consum es van situar al juliol en el 2,4% interanual, dues dècimes percentuals per damunt de la xifra del mes de juny, a causa de l'encariment de l'energia. Aquest registre és el màxim des del març del 2004. Menys novetats presenta el mercat laboral. Al juliol, la taxa d'atur es va mantenir en el 2,8% de la població activa, sense canvis en relació amb el mes de juny. Aquest nivell representa un empitjorament moderat en relació amb els mínims històrics del 2,6% registrats al començament de l'any.

MERCATS MONETARIS I DE CAPITAL

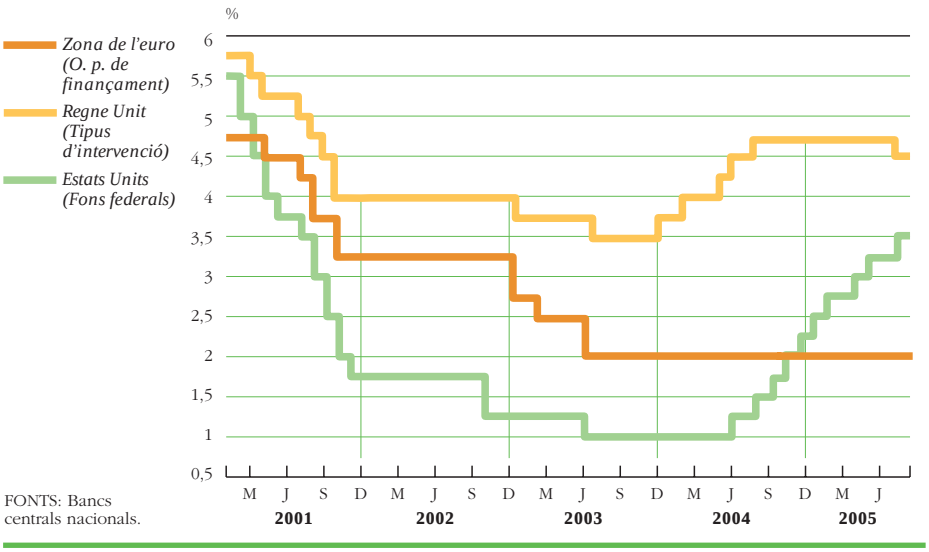
La Reserva Federal apuja els seus tipus d'interès

Moviments divergents dels tipus d'interès dels principals bancs centrals.

A l'agost s'han posat de manifest les notables diferències en les polítiques monetàries de les principals zones geogràfiques. Mentre el Banc d'Anglaterra revertia la pujada del tipus d'interès oficial d'un any enrere, la Reserva Federal dels Estats Units prosseguia la sostinguda via d'ascensos del tipus d'interès de referència. D'altra banda, el Banc Central Europeu i el Banc del Japó no han mogut fitxa i han mantingut els tipus d'interès directors en nivells mínims històrics. Aquesta situació de moviments divergents en els tipus d'interès contrasta amb la dels últims anys, en què les decisions de tipus d'interès dels principals bancs centrals tenien el mateix signe.

LA RESERVA FEDERAL APUJA EL TIPUS D'INTERÈS OFICIAL FINS AL 3,50%

Tipus d'interès de referència de la política monetària



FONTS: Bancs centrals nacionals.

Desè increment consecutiu del tipus d'interès de referència de la Reserva Federal...

Als Estats Units, la compareixença del president de la Reserva Federal, Alan Greenspan, davant d'un comitè del Congrés va confirmar que continuaria apujant progressivament els tipus d'interès. En efecte, tal com s'esperava, en la reunió del 9 d'agost, el Comitè Federal de Mercat Obert va decidir apujar el tipus de referència de la Reserva Federal –el nivell objectiu del tipus interbancari diari– en 25 punts bàsics fins al 3,50%. Es va tractar de la desena alça consecutiva en catorze mesos. Així, aquest tipus oficial ha augmentat en 250 punts bàsics des del juny del 2004, quan es va iniciar el gir monetari restrictiu. Al mateix temps, la taxa de descompte també es va incrementar en 25 punts bàsics fins al 4,50%.

...i no serà l'últim...

En el comunicat de premsa, la Reserva Federal manifestava que la seva política monetària continuava essent relaxada després de la nova retallada. Atès que la despesa agregada s'havia intensificat des de l'hivern i que les pressions inflacionistes havien estat elevades, l'autoritat monetària nord-americana va suggerir que continuaria el moviment alcista dels tipus d'interès, però de manera gradual.

...ja que s'espera que arribi al 4%.

En aquest context, el rendiment dels dipòsits interbancaris nord-americans a un any va continuar pujant al juliol i a l'agost després d'una pausa motivada per especulacions sobre la proximitat de l'interès oficial al seu màxim cíclic. Així, la rendibilitat dels dipòsits interbancaris nord-americans a dotze mesos es va situar en el 4,20% cap a la meitat de la quarta setmana d'agost, amb un increment de 36 punts bàsics sobre el final del primer semestre i de 192 en relació amb un any abans. D'aquesta manera, el mercat descompta noves pujades. Segons la corba de tipus d'interès, el tipus oficial de la Reserva Federal es col·locarà per damunt del 4% en els propers mesos.

El Banc Central Europeu resisteix les pressions a favor d'una davallada...

A la zona de l'euro, el Banc Central Europeu (BCE) ha mantingut inflexiblement la seva posició que els tipus d'interès de l'Eurosistema estan en un nivell apropiat i no els ha variat en les reunions del començament de juliol i d'agost. D'aquesta manera, ha resistit moltes pressions a favor d'una rebaixa. Fins i tot el Parlament europeu va arribar a rebutjar un informe no vinculant que donava suport a l'actuació del BCE al començament de juliol. Així, el tipus d'interès oficial va continuar en el 2%, sense variacions des del juny del 2003.

...basant-se en la millora de les perspectives econòmiques de la zona de l'euro.

El BCE va argumentar que les últimes dades apunten a una reactivació de la demanda interna. D'altra banda, tot i que constata que les tensions inflacionistes no són significatives, considera que hi ha riscos per a l'estabilitat dels preus a causa de l'escalada del preu del petroli. Així, la inflació del juliol va pujar fins al 2,2%, per damunt de l'objectiu a mitjà termini del 2%. A més a més, s'aprecien signes d'un excés de liquiditat a la zona de l'euro. Al juny, els préstecs al sector privat es van accelerar fins al 7,9%. De fet, s'observa un canvi de posició per part d'institucions internacionals que havien recomanat recentment una davallada dels tipus d'interès al BCE.

TIPUS D'INTERÈS A CURT TERMINI ALS MERCATS NACIONALS

Mitjanes mensuals, en percentatge anual

	Zona de l'euro			Estats Units		Japó	Regne Unit		Suïssa
	Subhastes BCE (2)	Euríbor		Nivell objectiu de la Reserva Federal (3)	Tres mesos	Tres mesos	Tipus d'intervenció Banc d'Anglaterra (4)	Tres mesos	Tres mesos
		Tres mesos	Un any						
2004									
Juliol	2,01	2,12	2,36	1,25	1,59	0,00	4,50	4,77	0,50
Agost	2,01	2,11	2,30	1,43	1,70	0,00	4,72	4,88	0,54
Setembre	2,02	2,12	2,38	1,59	1,88	0,00	4,75	4,85	0,67
Octubre	2,03	2,15	2,32	1,75	2,06	0,00	4,75	4,81	0,71
Novembre	2,05	2,17	2,33	1,92	2,28	0,00	4,75	4,79	0,75
Desembre	2,07	2,17	2,30	2,25	2,47	0,00	4,75	4,78	0,75
2005									
Gener	2,06	2,15	2,31	2,25	2,64	0,00	4,75	4,79	0,74
Febrer	2,06	2,14	2,31	2,50	2,80	0,00	4,75	4,80	0,75
Març	2,05	2,14	2,34	2,59	2,99	0,00	4,75	4,90	0,75
Abril	2,05	2,14	2,27	2,75	3,12	0,00	4,75	4,86	0,76
Maig	2,05	2,13	2,19	2,99	3,24	0,00	4,75	4,81	0,76
Juny	2,05	2,11	2,10	3,01	3,40	0,00	4,75	4,76	0,75
Juliol (*)	2,05	2,12	2,17	3,25	3,59	0,00	4,75	4,60	0,75
Agost (1)	2,05	2,13	2,21	3,50	3,80	0,00	4,50	4,56	0,76

NOTES: (*) Xifres provisionals.
(1) Dia 24.
(2) Tipus d'interès marginal. Últimes dates de variació del tipus mínim: 6-3-03 (2,50%), 5-6-03 (2,00%).
(3) Últimes dates de variació: 10-11-04 (2,00%), 14-12-04 (2,25%), 2-2-05 (2,50%), 22-3-05 (2,75%), 3-5-05 (3,00%), 30-6-05 (3,25%), 9-8-05 (3,50%).
(4) Últimes dates de variació: 10-7-03 (3,50%), 6-11-03 (3,75%), 5-2-04 (4,00%), 6-5-04 (4,25%), 10-6-04 (4,50%), 5-8-04 (4,75%), 4-8-05 (4,50%).
FONTS: Banc Central Europeu, Banc d'Espanya, Thomson Financial Datastream i elaboració pròpia.

L'euríbor a un any se situa una mica per sota de dotze mesos abans.

En un marc d'especulacions sobre una reducció del tipus d'interès del BCE, l'euríbor a dotze mesos es va reduir en 9 punts bàsics de mitjana mensual al juny fins al 2,10%, la cota més baixa des del març del 2004. Al juliol, l'euríbor a un any va pujar 7 punts bàsics fins al 2,17% de mitjana mensual. En les primeres setmanes d'agost, l'euríbor a 12 mesos ha tendit a situar-se al voltant del 2,20%, una mica per sota del nivell d'un any abans. Actualment, el mercat ja no espera un descens del tipus de referència del BCE, però no anticipa una alça fins ben entrat el segon semestre del 2006.

El Banc d'Anglaterra suggereix que no són gaire probables noves rebaixes en el futur immediat.

Després de la publicació de les actes de la reunió del comitè monetari del Banc d'Anglaterra del juliol, amb un resultat molt ajustat a favor del manteniment del tipus d'interès d'intervenció, s'esperava àmpliament una imminent rebaixa, que es va produir el dia 4 d'agost. D'aquesta manera, l'autoritat monetària britànica va disminuir el tipus de referència en 25 punts bàsics fins al 4,50%. Així, va revertir la mesura en sentit contrari d'un any abans. El banc central anglès va justificar la decisió per una intensa desacceleració de l'economia britànica i pel refredament del mercat immobiliari. El Banc d'Anglaterra va suggerir, però, que no era gaire probable una nova retallada del tipus d'interès oficial en el futur immediat, ja que l'alça de la borsa i la depreciació de la lliura esterlina donaven suport a l'activitat econòmica.

El dòlar perd posicions a l'estiu

El dòlar marca la cota màxima des de l'octubre del 2004 al començament de juliol...

El dòlar va pujar el 3,8% en el primer semestre del 2005 en termes globals, després d'haver patit una considerable caiguda en l'última part del 2004. Aquesta reacció es va produir tot i el creixent desequilibri exterior de l'economia nord-americana. El bitllet verd va ser impulsat per una expansió econòmica relativament forta i per l'ampliació del diferencial de tipus d'interès, després de successius augments per part de la Reserva Federal. D'aquesta manera, al començament de juliol, la divisa dels Estats Units va marcar el nivell màxim des de l'octubre del 2004 en relació amb un conjunt ampli de divises.

TIPUS DE CANVI DE LES PRINCIPALS MONEDES
Juliol 2005

	Última sessió del mes		Dades mensuals				*Tipus de canvi 24-8-05*
	Tipus de canvi	% de variació mensual (2)	Tipus de canvi mitjà	% variació (2)			
				Mensual	s/desembre 2004	Anual	
Enfront del dòlar dels EUA							
Ien japonès	112,5	1,5	111,9	3,0	7,9	2,3	*110,2*
Lliura esterlina (1)	1,757	–1,8	1,752	–3,7	–9,2	–5,0	*1,800*
Franc suís	1,288	0,4	1,294	2,2	12,9	3,9	*1,264*
Dòlar canadenc	1,224	–0,1	1,224	–1,3	0,5	–7,5	*1,191*
Peso mexicà	10,60	–1,6	10,68	–1,3	–4,7	–6,9	*10,88*
Índex efectiu nominal (4)	*111,7*	*–0,3*	*112,2*	*0,5*	*3,0*	*–2,5*	*111,1*
Enfront de l'euro							
Dòlar dels EUA	1,209	0,0	1,204	–1,0	–10,2	–1,9	*1,221*
Ien japonès	135,9	1,5	134,7	1,9	–3,2	0,5	*134,8*
Franc suís	1,561	0,7	1,558	1,2	1,4	2,0	*1,555*
Lliura esterlina	0,689	2,2	0,688	2,8	–1,1	3,3	*0,680*
Corona sueca	9,405	–0,2	9,428	1,8	5,0	2,5	*9,333*
Corona danesa (3)	7,459	0,1	7,458	0,2	0,3	0,3	*7,459*
Zloty polonès	4,072	0,8	4,099	0,9	–0,9	–8,2	*4,019*
Corona txeca	30,15	0,4	30,18	0,5	–1,5	–4,3	*29,66*
Forint hongarès	245,0	–0,9	246,5	–1,0	0,3	–1,4	*245,8*
Índex efectiu nominal (5)	*101,9*	*0,5*	*101,7*	*0,5*	*–5,0*	*–1,2*	*101,8*

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 enfront de les monedes dels 23 principals socis comercials de la zona de l'euro. Base: I-1999 = 100.
FONTS: Thomson Financial Datastream i elaboració pròpia.

...però el dèficit exterior el llasta.

No obstant això, de llavors ençà el dòlar ha perdut força. La preocupació pel dèficit exterior ha tornat a pesar. Aquesta tendència es va intensificar amb l'anunci d'una revaluació del iuan xinès del 2,1% el dia 21 de juliol per part de les autoritats xineses (vegeu requadre adjunt), moviment que va ser seguit per l'apreciació de nombroses monedes asiàtiques. D'aquesta manera, el dia 12 d'agost el bitllet verd havia perdut el 2,7% en relació amb un conjunt ampli de divises des del màxim del començament

de juliol. No obstant això, des de mitjan agost la divisa nord-americana va recuperar el vigor, estimulada per la publicació d'un seguit de dades macroeconòmiques positives.

L'euro cau el 6% en el primer semestre en termes globals...

Per la seva banda, l'euro va caure el 6,2% durant la primera meitat de l'exercici en relació amb les monedes dels seus principals socis comercials, després d'una forta apreciació en l'últim trimestre del 2004. El modest creixement econòmic de la zona de l'euro, l'ampliació del diferencial de tipus d'interès en contra seu en relació amb altres monedes i el rebuig de la Constitució Europea en els referèndums de França i els Països Baixos, amb la conseqüent crisi política, van afeblir la moneda única.

...tot i que es recupera parcialment a l'estiu.

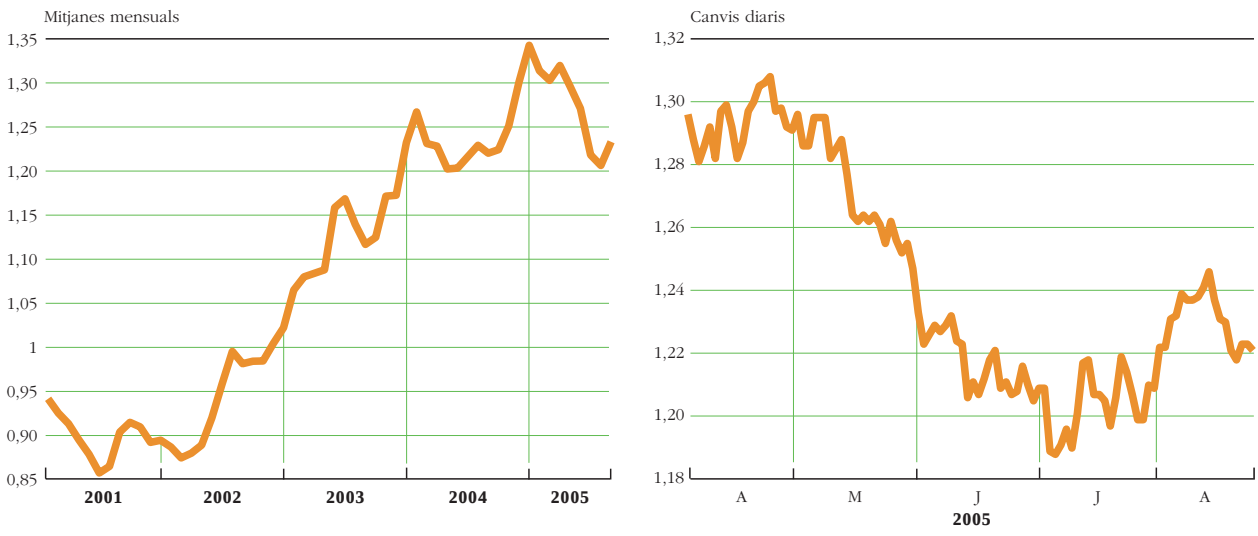
No obstant això, en esvair-se al juliol les expectatives d'una retallada del tipus d'interès del Banc Central Europeu i en consolidar-se la perspectiva d'una reactivació econòmica, l'euro es va entonar. D'aquesta manera, al començament d'agost, presentava una pujada de l'1,7% en relació amb les principals monedes. Més tard, però, la moneda única va tornar a flaquejar en un entorn d'incertesa per l'escalada dels preus del petroli.

Enfront del dòlar, la moneda única arriba a perdre el 13% des del desembre.

En relació amb el dòlar, l'euro va baixar fins als 1,188 dòlars el dia 5 de juliol, la cota mínima des del maig del 2004, amb un descens del 12,8% des del començament de l'any. Amb posterioritat, la divisa europea es va recuperar fins a cotitzar a 1,246 dòlars el dia 12 d'agost, però va trobar resistències en el seu avanç i va recular de nou.

VAIVENS DE L'EURO ENFRONT DEL DÒLAR

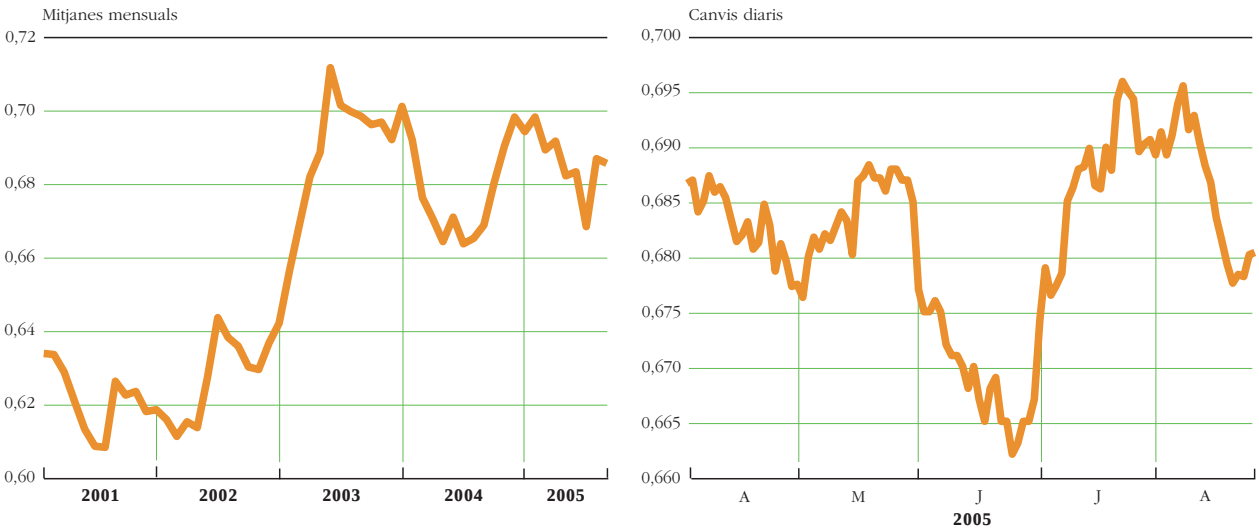
Dòlars dels Estats Units per euro



NOTA: Les dades arriben fins al 24 d'agost. FONTS: OCDE, Thomson Financial Datastream i elaboració pròpia.

RECUPERACIÓ DE LA LLIURA ESTERLINA A L'AGOST

Lliures esterlines per euro



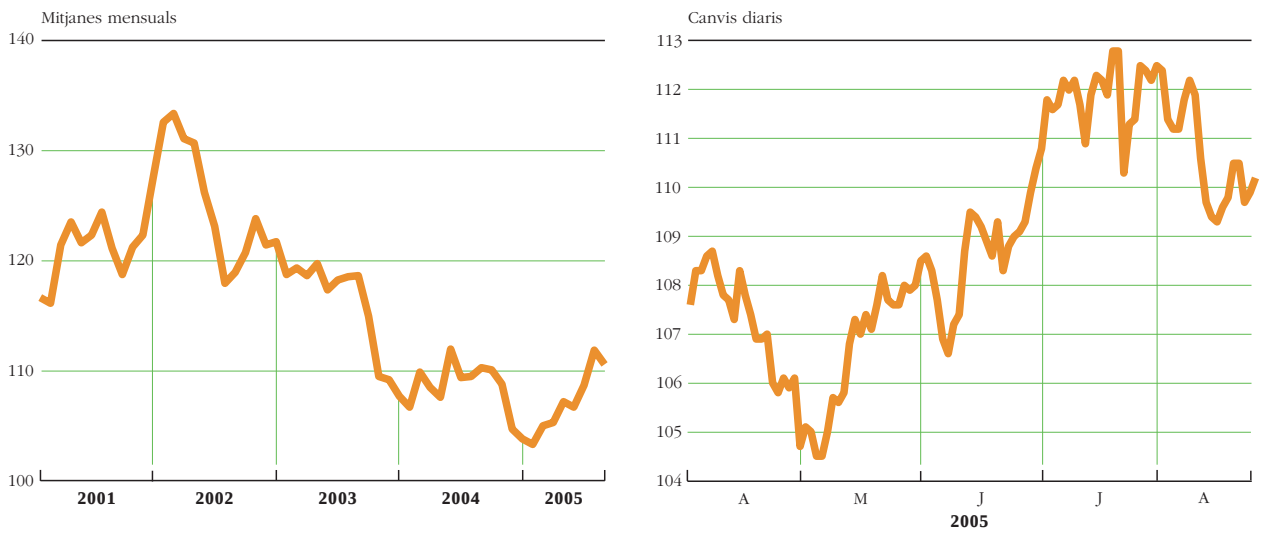
NOTA: Els tipus arriben fins al 24 d'agost. FONT: Thomson Financial Datastream.

Des de l'inici de l'any, la lliura esterlina ha caigut enfront del dòlar, però s'ha apreciat en relació amb l'euro.

La lliura esterlina va pujar el 2,5% en relació amb un conjunt ampli de monedes en el període gener-juny, amb el suport d'un diferencial de tipus d'interès favorable. No obstant això, des del final de juny, la lliura ha girat a la baixa en anticipar-se una propera baixada del tipus d'interès d'intervenció del Banc d'Anglaterra. No obstant això, a l'agost la divisa britànica es va recuperar en moderar-se les expectatives de més rebaixes del tipus d'interès en els propers mesos, després de l'efectuada al començament del mes. Així i tot, la lliura se situava notablement per sota del seu nivell de l'inici de l'any enfront del dòlar, però sensiblement per damunt en relació amb l'euro.

LLEUGERA APRECIACIÓ DEL IEN

Iens per dòlar



NOTA: Els tipus arriben fins al 24 d'agost. FONTS: OCDE, Thomson Financial Datastream i elaboració pròpia.

El ien rebota arran de la devaluació del iuan xinès.

El dia 20 de juliol, el ien va anotar la cota mínima des del maig del 2004 enfront d'un conjunt ampli de divises, afectat per un diferencial de tipus d'interès en contra seu en relació amb la resta de monedes en romandre el tipus oficial del Japó en el 0%. No obstant això, l'anunci de la revaluació del iuan enfront del dòlar el dia 21 de juliol va motivar un sobtat repunt de la divisa nipona. Tot i que aquesta pujada va ser fugaç, en constatar-se el limitat augment del iuan, la moneda japonesa va rebre el suport d'una millora de la conjuntura econòmica del país. No obstant això, el ien va patir ensurts arran de la crisi política desencadenada al Japó, que comportarà eleccions anticipades. Així i tot, en la quarta setmana d'agost, el ien es va col·locar significativament per sota del començament de l'any enfront del dòlar, per bé que mostrava una considerable pujada enfront de l'euro.

Lleugera apreciació del iuan enfront del dòlar d'ençà que es va anunciar que se'n desvinculava.

Després de l'anunci d'una revaluació del iuan en relació amb el dòlar el dia 21 de juliol, la moneda xinesa ha seguit una via d'apreciació molt suau enfront del dòlar. Així, cap a la meitat de la quarta setmana d'agost, es cotitzava a 8,105 unitats per dòlar, enfront de les 8,11 del dia de la revaluació. La mesura xinesa va tenir un impacte important sobre les monedes de la regió, atesa la importància econòmica i comercial del colós asiàtic. La decisió de desvincular el iuan del dòlar va ser seguida immediatament per les autoritats de Malàisia, que també van deslligar el ringgit de la moneda dels Estats Units i van passar a un règim de flotació controlada enfront d'una cistella de monedes. Altres monedes asiàtiques, com el won coreà, el dòlar de Singapur o el baht tailandès, van tendir a pujar enfront del dòlar. En canvi, el dòlar de Hong Kong va romandre ancorat amb el dòlar nord-americà.

EL IUAN ES DESVINCULA DEL DÒLAR

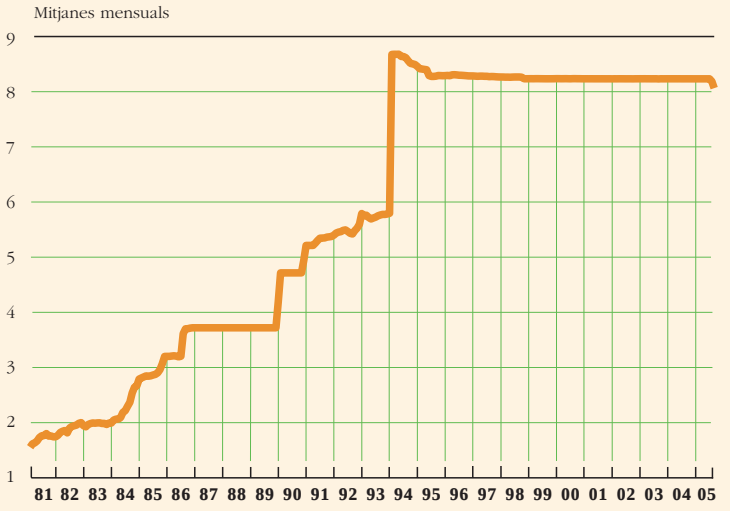
El dia 21 de juliol, les autoritats xineses van anunciar que el iuan es desvinculava del dòlar. Des del 1995, la divisa de la Xina tenia un canvi fix amb el dòlar, el qual va ser modificat el 1998 i es va establir en 8,28 unitats per dòlar dels Estats Units. Doncs bé, en el primer dia del nou règim de tipus de canvi, la nova cotització del iuan es va situar en 8,11 unitats per dòlar, amb una revaluació del 2,1%.

El Banc de la Xina va comunicar que, de llavors ençà, la cotització del iuan s'establiria en relació amb una cistella de divises, de manera que es mantingués en un nivell d'equilibri raonable. Uns dies més tard, es va anunciar que aquesta cistella integraria el dòlar, l'euro, el ien japonès, el won de Corea del Sud, el dòlar de Singapur, la lliura esterlina, el ringgit malai, el ruble, el dòlar australià, el baht tailandès i el dòlar canadenc, tot i que no es van explicitar els pesos d'aquestes monedes en el total. En principi, la tria d'aquestes monedes respon a la dels principals fluxos comercials i financers amb el gegant asiàtic, tot i que no es van esmentar el dòlar de Taiwan ni el de Hong Kong. En el nou règim de flotació intervinguda, les autoritats xineses limiten la variació diària del iuan enfront del dòlar en el ±0,3%.

S'especulava amb la flotació del iuan des de feia mesos, però s'esperava que es revaluaria més. De fet, es tracta del primer pas de la seva liberalització. A l'agost, les autoritats xineses van anunciar mesures complementàries en aquest sentit, com l'autorització a un seguit d'entitats financeres xineses i estrangeres per operar amb contractes de futurs en iuans per a cobertura. Probablement continuarà l'especulació d'una major apreciació del iuan enfront

del dòlar, tot i que les autoritats xineses es van encarregar de refredar els ànims, i, amb la seva intervenció i amb els controls de capitals, el iuan cotitzava prop del nou nivell inicial de 8,11 unitats a l'agost. A llarg termini, en tot cas, sembla lògica una apreciació del iuan enfront del dòlar.

TIPUS DE CANVI DE LA MONEDA XINESA
Iuans per dòlar



FONT: Thomson Financial Datastream.

Pel que fa a les causes de la decisió xinesa, cal esmentar la reducció dels desequilibris comercials i l'estimulació de la demanda interna. Sens dubte, les intenses pressions nord-americanes han tingut un paper important. D'altra banda, la situació de gran acumulació de reserves exteriors era insostenible. Pel que fa a les repercussions monetàries de la mesura, nombroses divises asiàtiques es van apreciar, i els tipus d'interès de deute nord-americans van tendir a pujar. Així mateix, l'euro experimentarà una menor pressió.

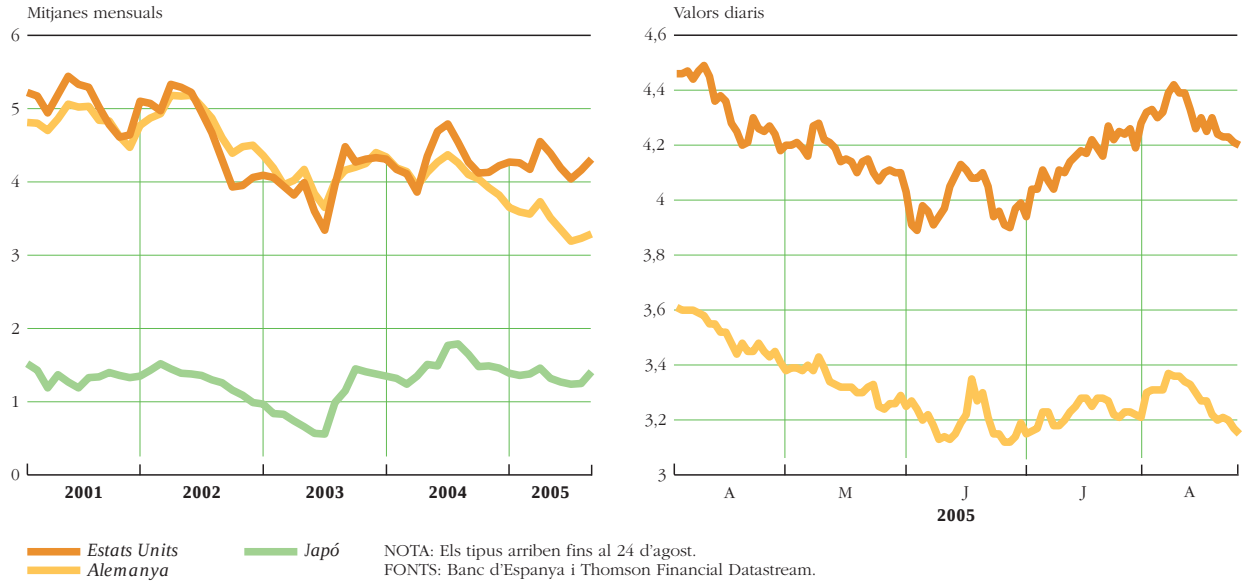
Lleuger rebot de les rendibilitats del deute públic a llarg termini

L'excés de liquiditat global manté deprimida la rendibilitat dels bons.

El rendiment dels bons a 10 anys del Tresor dels Estats Units va registrar el nivell mínim des del març del 2004 al començament de juny en el 3,89%. Atesa la fase de recuperació econòmica, aquesta cota va ser inusualment baixa. Aquesta situació s'explica per la conjunció d'un seguit de factors: l'existència d'una gran liquiditat global per unes polítiques monetàries encara laxes en general –els tipus d'interès a curt termini continuen en el 0% al Japó–; un excés d'estalvi en una conjuntura de capacitat productiva no utilitzada; la disminució de la prima de risc associada a una major credibilitat dels bancs centrals, i una intensificació de la competència global que conté les pressions inflacionistes. En particular, les adquisicions de bons dels Estats Units per part de bancs centrals asiàtics per evitar l'apreciació de les seves monedes contribueixen al manteniment de rendibilitats dels bons a llarg termini anormalment baixes.

AMPLIACIÓ DEL DIFERENCIAL DE TIPUS D'INTERÈS A LLARG TERMINI ENTRE EL DÒLAR I L'EURO

Rendibilitat dels bons públics a 10 anys, en percentatge anual



NOTA: Els tipus arriben fins al 24 d'agost.
FONTS: Banc d'Espanya i Thomson Financial Datastream.

El rendiment dels bons del Tresor dels Estats Units cedeix després del repunt del juliol.

Al juliol, el rendiment dels bons del Tresor nord-americans va iniciar una trajectòria a l'alça en intensificar-se la perspectiva d'augments dels tipus d'interès de la Reserva Federal, amb l'anunci de la revaluació del iuan xinès el dia 21 i la pujada del preu del petroli. Així, el dia 8 d'agost va arribar al 4,42%. No obstant això, posteriorment va tornar a cedir en un context de recuperació del dòlar. D'aquesta manera, la rendibilitat del deute públic a llarg termini es va continuar situant prop del 4%, en un rang relativament baix.

Anunci de la represa de l'emissió dels bons a 30 anys del Tresor nord-americà.

D'altra banda, al començament d'agost es va confirmar oficialment que el 2006 es reprendrà l'emissió dels bons del Tresor dels Estats Units a 30 anys, considerats com a referència a llarg termini. El 2001 s'havia decidit interrompre'n l'emissió en un marc d'excedents pressupostaris, situació contrària a l'actual. Amb aquesta mesura, el Tresor nord-americà diversifica els seus instruments d'endeutament i augmenta la base d'inversors per als seus productes. D'altra banda, seguint aquesta tendència d'emetre deute a terminis molt llargs, Polònia ha emès recentment obligacions a 50 anys.

El diferencial de tipus d'interès a llarg termini entre el dòlar i l'euro supera els 100 punts bàsics.

A Alemanya, la rendibilitat dels bons de l'Estat a 10 anys va anotar el nivell mínim de les últimes dècades el dia 24 de juny en el 3,12%. Més tard va repuntar suaument amb la millora econòmica de la zona de l'euro i en desaparèixer les expectatives d'una retallada del tipus d'interès del Banc Central Europeu. Així, el dia 5 d'agost va marcar el 3,37%. Després va tornar a flexionar a la baixa i es va mantenir en nivells molt reduïts. Per la seva banda, el diferencial de tipus d'interès a llarg termini entre els Estats Units i Alemanya s'ha ampliat a l'estiu fins a situar-se per damunt dels 100 punts bàsics.

TIPUS D'INTERÈS A LLARG TERMINI ALS MERCATS NACIONALS

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

	2003	2004	2005					
			I	Abril	Maig	Juny	Juliol	24 agost
Estats Units	4,04	4,31	4,34	4,39	4,19	4,04	4,16	4,20
Japó	0,99	1,50	1,41	1,32	1,27	1,24	1,25	1,41
Alemanya	4,10	4,07	3,63	3,51	3,35	3,19	3,23	3,15
França	4,13	4,10	3,64	3,55	3,38	3,20	3,24	3,17
Itàlia	4,24	4,24	3,75	3,66	3,52	3,41	3,38	3,38
Espanya	4,12	4,10	3,63	3,53	3,36	3,19	3,22	3,15
Regne Unit	4,53	4,93	4,72	4,69	4,47	4,33	4,29	4,23
Suïssa	2,47	2,57	2,15	2,15	2,02	1,96	1,95	1,92

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

El tipus d'interès dels bons públics del Japó remunta a l'estiu.

Al Japó, el rendiment dels bons de l'Estat a 10 anys al final del primer semestre va marcar la cota mínima des de l'agost del 2003 en baixar fins a l'1,14%. No obstant això, després va rebotar gràcies a la millora del to de l'economia i als indicis d'una propera sortida de la deflació. Així, cap a la meitat de la quarta setmana d'agost, la rendibilitat dels bons públics a 10 anys es va col·locar per damunt de l'1,4%.

Es redueix la qualificació italiana i la seva prima de risc augmenta lleugerament fins a uns 20 punts bàsics.

L'agència de qualificació del crèdit Standard & Poor's va reduir la qualificació d'Itàlia en un esglaó fins a AA– per al seu crèdit a llarg termini al juliol. A l'agost, aquesta mateixa agència va disminuir la perspectiva del crèdit d'Itàlia d'«estable» a «negativa» a causa del deteriorament de les finances públiques. D'aquesta manera, la prima de risc dels bons públics italians a 10 anys, mesurada com el diferencial del seu rendiment en relació amb els homòlegs alemanys, es va ampliar lleugerament fins a situar-se en uns 20 punts bàsics en la quarta setmana d'agost, enfront d'uns 7 punts al final del 2004. En contrast, cap al final d'agost, el diferencial dels bons de l'Estat espanyols en relació amb els alemanys era negatiu d'uns 2 punts bàsics.

Reducció de la prima de risc dels bons de baixa qualitat creditícia.

La taxa de morositat global dels bons de baixa qualitat creditícia va romandre en el mínim dels últims vuit anys al juliol i es va col·locar en l'1,8%, segons l'agència especialitzada Moody's. La taxa de morositat ha caigut sensiblement des del 2,4% del gener i el 3,1% de dotze mesos abans. Això, juntament amb l'interès dels inversors, atesos els reduïts nivells dels rendiments del deute públic, va motivar que la prima de risc dels bons de baixa qualitat creditícia, mesurada com la diferència entre la rendibilitat d'aquests bons i la del deute públic a llarg termini, baixés en els últims mesos i deixés enrere el rebot del mes de maig.

Nombroses borses anoten les cotes màximes dels últims tres o quatre anys

Els favorables resultats empresarials i l'abundant liquiditat existent impulsen les borses a l'alça.

Els favorables resultats empresarials i l'abundant liquiditat existent, amb els tipus d'interès en nivells baixos, han impulsat cap amunt les borses en els primers mesos de l'estiu. Així, nombrosos índexs borsaris han marcat les cotes màximes dels últims tres o quatre anys o fins i tot han registrat màxims històrics. D'aquesta manera, els mercats borsaris han superat moments de nerviosisme provocats pels atemptats terroristes de Londres i Egipte. També han pujat tot i l'escalada del preu del petroli, atès el seu moderat efecte sobre l'economia fins ara. No obstant això, el persistent encariment del cru ha limitat l'alça de les borses i ha motivat algunes reculades a l'agost.

El Dow Jones i el Nasdaq tornen a perdre la par de l'exercici.

Als Estats Units, l'índex Standard & Poor's 500 va assolir el nivell màxim des del juny del 2001 al començament d'agost. Posteriorment, però, va cedir terreny i, cap a la meitat de la quarta setmana d'agost, es va col·locar una mica per sota de la par de l'exercici. D'altra banda, el tradicional índex Dow Jones de valors industrials no va poder superar el màxim anual del març i es va situar per sota del nivell inicial de l'any. L'índex Nasdaq general, representatiu dels valors tecnològics, va anotar el màxim dels quatre últims anys al començament d'agost, tot i que més tard va perdre la par de l'exercici. L'evolució més negativa dels mercats borsaris nord-americans en relació amb els europeus i amb els emergents des

ÍNDEXS DE LES PRINCIPALS BORSES MUNDIALS

29-07-2005

	Índex (*)	% variació mensual	% variació acumulada	% variació anual	Cotització a 24-8-05	
					% variació acumulada	% variació sobre la mateixa data de 2002
Nova York						
Dow Jones	*10.640,9*	*3,6*	*–1,3*	*4,9*	*–3,2*	*17,6*
Standard & Poor's	*1.234,2*	*3,6*	*1,8*	*12,0*	*–0,2*	*28,6*
Nasdaq	*2.184,8*	*6,2*	*0,4*	*15,8*	*–2,1*	*54,2*
Tòquio	11.899,6	2,7	3,6	5,1	8,8	*26,7*
Londres	5.282,3	3,3	9,7	19,7	9,6	*20,2*
Zona de l'euro	3.326,5	4,6	12,7	22,3	11,6	*16,8*
Frankfurt	*4.886,5*	*6,5*	*14,8*	*25,4*	*15,5*	*28,4*
París	*4.451,7*	*5,3*	*16,5*	*22,1*	*15,8*	*25,5*
Amsterdam	*395,8*	*3,1*	*13,7*	*20,0*	*12,0*	*–0,1*
Milà	*25.772,0*	*4,2*	*9,5*	*24,2*	*9,5*	*32,8*
Madrid	*10.115,6*	*3,4*	*11,4*	*27,7*	*11,0*	*52,9*
Zuric	6.600,9	5,6	15,9	19,0	14,8	*19,0*
Hong Kong	14.881,0	4,8	4,6	21,6	4,5	*45,2*
Buenos Aires	1.507,6	10,3	9,6	56,0	11,7	*296,8*
São Paulo	26.042,0	4,0	–0,6	16,6	2,0	*176,1*

NOTA: (*) Nova York: Dow Jones Industrials, Standard & Poor's Composite, Nasdaq Composite; Tòquio: Nikkei 225; Zona de l'euro: DJ Eurostoxx 50; Londres: Financial Times 100; Frankfurt: DAX; París: CAC 40; Amsterdam: AEX; Milà: MIBTEL; Madrid: IBEX 35 de les borses espanyoles; Zuric: Swiss Market Index; Hong Kong: Hang Seng; Buenos Aires: Merval; São Paulo: Bovespa.

FONTS: Thomson Financial Datastream i elaboració pròpia.

de l'inici de l'any s'explica per una relativa sobrevaloració de les borses nord-americanes i pels successius increments dels tipus d'interès de la Reserva Federal.

Pujada espectacular del sector energètic.

Per sectors, l'evolució va ser molt dispar. El sector energètic va destacar pels seus guanys acumulats. Les companyies de serveis públics i el sector sanitari i farmacèutic també van registrar plusvàlues considerables al desembre. Al costat contrari, les minusvàlues més importants fins a l'agost van correspondre a les societats de materials i de telecomunicacions.

L'Eurostoxx 50 anota el màxim dels tres últims anys.

Cap a la meitat de la quarta setmana d'agost, l'índex DJ Eurostoxx 50, format per les firmes més grans de la zona de l'euro, va presentar un augment sobre desembre superior a l'11% i va assolir la cota màxima dels tres últims anys el dia 10 d'agost. Els elevats creixements dels beneficis de les empreses europees, amb el suport d'una certa feblesa de l'euro i del manteniment dels tipus d'interès del Banc Central Europeu en nivells molt reduïts, van empènyer cap amunt les borses europees. Els guanys acumulats més importants es van concentrar en els parquets de París, Frankfurt i Amsterdam.

Moltes accions de l'IBEX 35 anoten màxims històrics.

Pel que fa a la borsa espanyola, el dia 10 d'agost l'índex IBEX 35 va superar la cota 10.200 i va marcar el màxim des del novembre de l'any 2000, tot i que posteriorment va cedir una mica. Cal destacar que, a l'estiu, moltes accions incloses en l'IBEX 35 es van situar en màxims històrics i que, cap al final del mes, només 5 de les 35 se situaven en números vermells en relació amb el mes de desembre.

Màxim de la borsa japonesa dels quatre últims anys...

Fora de la zona de l'euro, l'índex Financial Times 100 de la Borsa de Londres també va presentar un increment considerable en els vuit primers mesos de l'exercici, amb la contribució de la davallada del tipus d'interès d'intervenció del Banc d'Anglaterra a l'agost. L'índex SMI de la borsa suïssa va mostrar fins i tot un comportament més positiu en el període gener-agost. D'altra banda, cal esmentar la pujada experimentada per la borsa japonesa a l'estiu. Així, l'índex Nikkei 225 va anotar a l'agost la cota màxima dels quatre últims anys arran de la millora de les perspectives de l'economia nipona. En particular, la declaració oficial que la crisi bancària havia acabat va representar un major atractiu per a les cotitzacions de les entitats financeres.

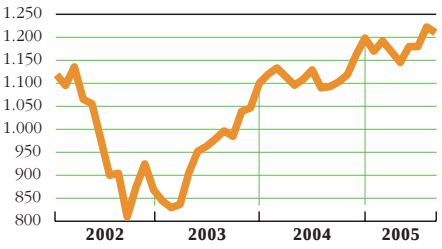
...i també de diversos índexs dels mercats emergents.

Pel que fa als mercats emergents, en general han mostrat una bona evolució des del començament de l'any i han reflectit una reactivació econòmica que ha rebut el suport de l'alça dels preus de les primeres matèries i d'uns baixos tipus d'interès internacionals. Nombroses borses dels països emergents, com Indonèsia, Índia, Rússia, Polònia, Hongria, Mèxic i Xile, van marcar màxims històrics a l'agost. Les borses de Corea del Sud i de Hong Kong van anotar les cotes més altes dels últims anys cap a la meitat del mes. Les borses de Buenos Aires i de São Paulo van mostrar resultats positius sobre el mes desembre, per bé que no van superar els màxims del primer trimestre.

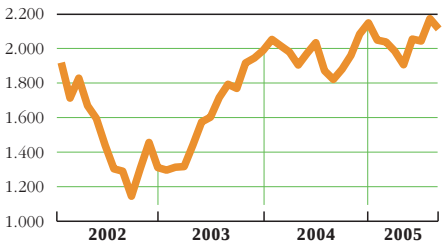
BORSES INTERNACIONALS

Índexs al final del mes

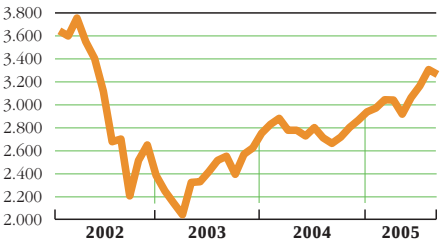
NOVA YORK (Standard & Poor's 500)



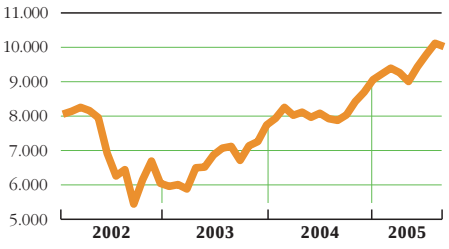
ÍNDEX NASDAQ DELS ESTATS UNITS



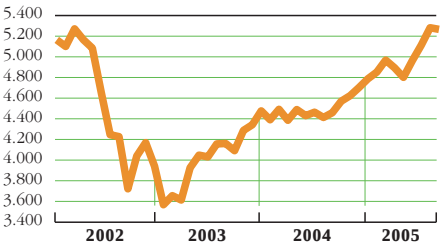
ZONA EURO (DJ Eurostoxx 50)



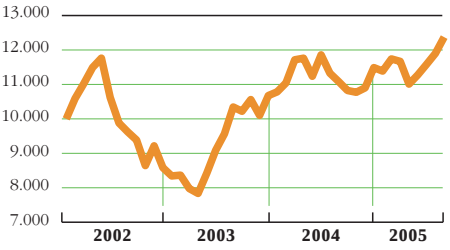
MADRID (IBEX 35)



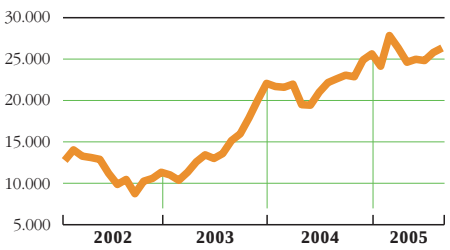
LONDRES (Financial Times 100)



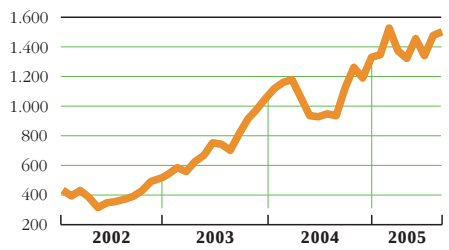
TÒQUIO (Nikkei 225)



SÃO PAULO (Bovespa)



BUENOS AIRES (Merval)



NOTA: Agost 2005, dia 24. FONT: Thomson Financial Datastream.

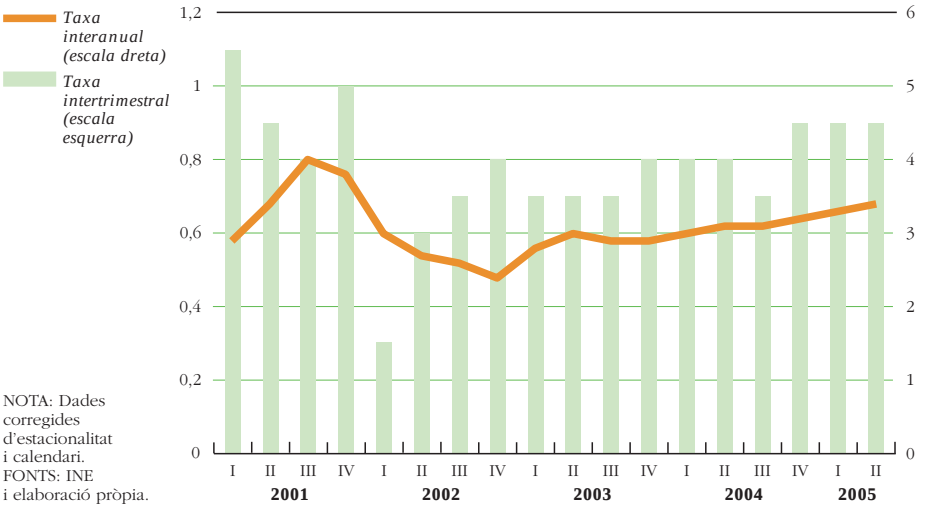
ACTIVITAT ECONÒMICA

L'economia espanyola creix el 3,4% en el segon trimestre

S'accelera lleugerament el ritme de creixement del PIB en el segon trimestre del 2005...

En el segon trimestre del 2005, el producte interior brut (PIB) generat per l'economia espanyola va créixer el 3,4% real, en relació amb el mateix període de l'any anterior, una dècima més que en el trimestre precedent, d'acord amb l'estimació avançada per l'Institut Nacional d'Estadística (INE). El dinamisme de la demanda interna, amb un ritme d'expansió força estabilitzat, i l'aportació lleugerament menys negativa del sector exterior són les principals causes de la suau acceleració constatada, situació que, si tenim en compte l'evolució dels principals indicadors d'activitat, amb prou feines hauria patit canvis al llarg del tercer trimestre.

EL PIB MANTÉ UN RITME DE CREIXEMENT INTENS
Percentatge de variació real



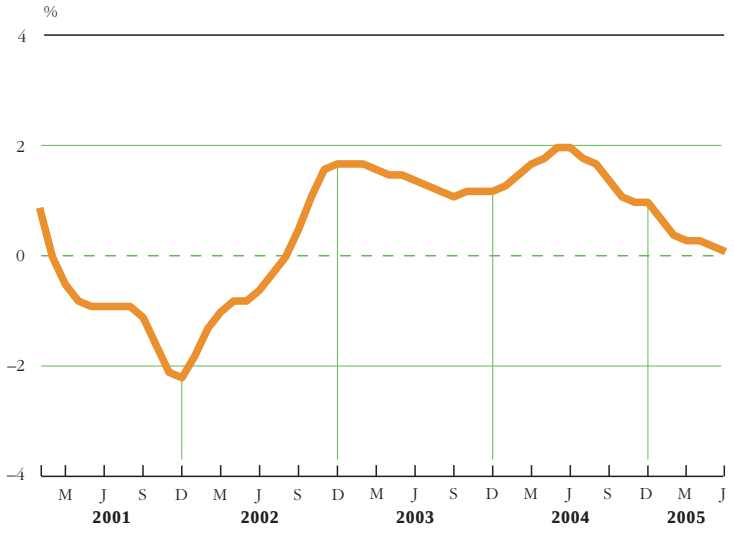
NOTA: Dades corregides d'estacionalitat i calendari.
FONTS: INE i elaboració pròpia.

...i s'aprecia una tònica de continuïtat al començament del tercer trimestre, amb la flagrant excepció de la indústria...

En un pla general, el consum d'electricitat corregit d'efectes de calendari i temperatura (molt representatiu de la marxa de l'activitat global) mostra un perfil de creixement lleugerament accelerat en termes de cicle-tendència, pauta que es repeteix amb més o menys grau a la majoria de la resta d'indicadors. L'excepció més flagrant correspon a l'índex de producció industrial, amb una tendència de creixement que s'aproxima progressiva-

ment a zero. S'aprecia, en particular, un comportament molt negatiu a la indústria tèxtil, confecció, pelleteria, cuir i sabateria, amb descensos acumulats en els sis primers mesos que se situen entre el 10% i el 15% en relació amb el mateix període de l'any anterior, afectats indubtablement pel creixement de les importacions procedents principalment de la Xina.

CREIXEMENT ANÈMIC A LA INDÚSTRIA
Variació interanual de l'índex de producció industrial



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

...que continua reflectint signes de feblesa, tot i el to més positiu de la cartera de comandes.

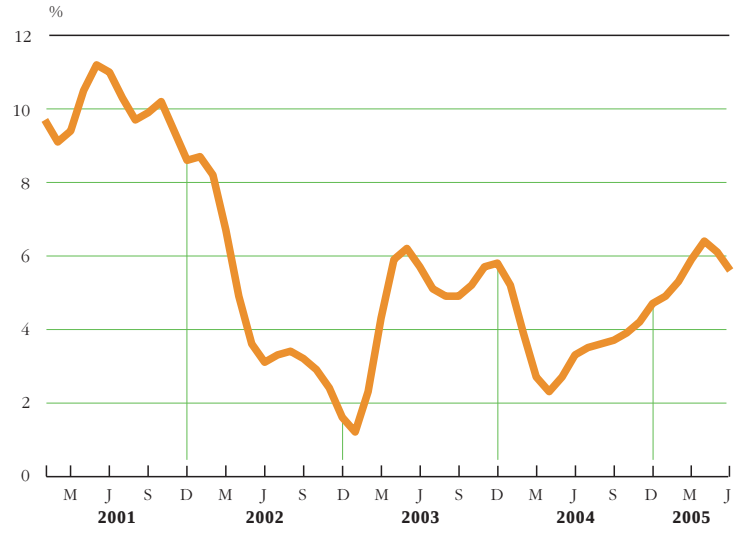
A l'extrem oposat, les branques d'edició i arts gràfiques i de producció d'electricitat i gas es van apartar de la tònica general i van mostrar un comportament molt expansiu durant aquests sis mesos, amb un creixement mitjà dels respectius índexs superior al 5%. Cal constatar, al mateix temps, al vessant més positiu, que l'índex d'entrades de comandes a la indústria ha tendit a millorar en els últims mesos. De gener a juny, l'augment mitjà de l'índex representatiu de les noves comandes va augmentar el 5,6%. En aquest sentit, cal destacar el fort creixement corresponent a les branques energètiques i el més moderat de la indústria de béns d'equipament i de béns intermedis.

A la construcció, les perspectives a curt termini continuen essent molt optimistes.

Pel que fa a la construcció, les perspectives continuen essent optimistes. Tant el consum aparent de ciment com la producció de materials de construcció reflecteixen en els últims mesos una tendència creixent, confirmada, des d'un altre punt de vista, per les afiliacions a la Seguretat Social i per l'atur registrat al sector, que mantenen igualment una evolució favorable. En concret, els indicadors apunten a una suau acceleració de l'edificació residencial, basada en la forta expansió creditícia. Quant a l'obra pública, el fort dinamisme que ha recuperat la licitació oficial en els últims mesos augura un augment de l'activitat en el futur immediat.

EL CONSUM DE CIMENT MANTÉ UN RITME DE CREIXEMENT ELEVAT

Variació interanual del consum de ciment



NOTA: Sèrie de cicle-tendència.
FONTS: OFICEMEN i elaboració pròpia.

El turisme presenta de gener a juliol un balanç més positiu del que estava previst al començament...

Pel que fa al turisme, el balanç dels set primers mesos de l'any ha resultat més favorable del que estava previst al començament. Durant el període considerat, van visitar Espanya 31,5 milions de turistes, el 6,1% més que el 2004. Fins al juliol, Catalunya lidera el rànquing del turisme receptor, amb 8,1 milions de visitants (12,7% d'augment interanual), seguida de Balears (5,5 milions de turistes) i de Canàries (5,4 milions), però amb un augment moderat (1,8%) en el primer cas i un descens interanual del 2,1% en el segon. Per mercats emissors, continua la primacia del Regne Unit, amb 9,1 milions de turistes (l'1,6% més que en els set primers mesos del 2004), seguit d'Alemanya (5,6 milions) i de França (4,9 milions).

...tot i que l'augment dels ingressos reflecteix certament una major moderació.

En termes estrictament econòmics, el balanç del turisme exterior és més moderat. Així, les pernoctacions en hotels realitzades per estrangers només van augmentar el 2,0% de gener a juliol, i la despesa acumulada per tots els conceptes va créixer al voltant d'una proporció similar en termes reals, d'acord amb l'enquesta de la despesa turística elaborada per l'Institut d'Estudis Turístics. D'altra banda, el turisme interior continua molt actiu i suma gairebé 58 milions de pernoctacions de gener a juliol, el 8,1% més que en el mateix període de l'any anterior.

Les tecnologies de la informació i la comunicació i els serveis a empreses són els serveis més destacats.

En la resta de serveis, el to és, en general, positiu, amb creixements molt significatius als sectors de tecnologies de la informació i la comunicació i de serveis a empreses. Les xifres de negoci dels sectors esmentats van augmentar el 9,0% i el 7,1% interanual, respectivament, en el primer semestre del 2005, i es van apreciar tendències de fons clarament alcistes. L'evolució del comerç i el transport és igualment favorable, tot i que amb taxes d'augment una mica més moderades (6,8% i 5,1%).

INDICADORS D'OFERTA

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

	2003	2004	2004		2005				
			III	IV	I	Abril	Maig	Juny	Juliol
Indústria									
Consum d'electricitat (1)	5,4	3,3	3,0	2,4	5,2	2,6	4,8	4,6	4,7
Índex de producció industrial (2)	1,4	1,6	2,2	0,4	0,3	0,2	0,2	–0,2	...
Indicador de confiança a la indústria (3)	–0,9	–2,5	–2,7	–2,3	–3,3	–6,0	–7,0	–8,0	–5,0
Utilització capacitat productiva (4)	79,1	79,8	80,5	80,5	79,4	–	79,5	–	81,1
Imp. béns interm. no energ. (5)	6,2	6,6	6,0	4,7	0,7	6,4	8,7	–3,5	...
Construcció									
Consum de ciment	4,8	3,8	3,8	3,9	–0,2	16,0	11,3	3,5	...
Indicador de confiança a la construcció (3)	10,3	13,6	16,0	24,0	23,7	20,0	15,0	10,0	17,0
Habitatges (visats obra nova)	21,4	8,0	14,9	0,5	3,7	16,5	4,5	...	...
Licitació oficial	–10,9	17,8	65,5	37,1	5,8	59,5	144,2	...	...
Serveis									
Vendes comerç al detall	5,7	5,5	4,4	5,5	4,0	7,2	4,8	4,2	...
Turistes estrangers	–1,0	2,6	1,2	10,0	7,4	0,0	5,4	7,8	7,7
Ingressos turisme	4,4	3,8	5,2	8,5	–0,8	–7,2	0,9	...	...
Mercaderies ferrocarril (Tm-km)	1,7	–3,5	–8,5	–16,7	–14,3	–3,2	...	...	...
Tràfic aeri passatgers	7,5	7,9	6,5	8,3	8,4	5,4	11,1	8,7	11,8
Consum de gasoil automoció	7,5	7,2	9,0	5,7	2,5	10,2	7,6	...	...

NOTES: (1) Corregit dels efectes de laboralitat i temperatura.
(2) Filtrat de diferències del calendari laboral.
(3) Enquesta de la Comissió Europea: 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, AENA, Institut Nacional d'Estadística, Banc d'Espanya, Comissió Europea, Ministeri de Foment, Ministeri d'Indústria, Comerç i Turisme, Ministeri d'Economia i elaboració pròpia.

Dinamisme del consum, tot i que sembla que el seu ritme expansiu tendeix a moderar-se.

Pel que fa a la demanda, el consum privat continua mostrant un gran dinamisme, tot i que el seu ritme expansiu tendeix a moderar-se. Així, en el primer semestre del 2005, l'índex de vendes del comerç al detall (corregit d'efectes de calendari) va créixer el 2,2% interanual, en termes reals, percentatge inferior al corresponent a un any abans. A les grans superfícies, l'augment va ser més important (3,9%), però també per sota del corresponent al 2004.

Paradoxalment, la confiança dels consumidors es manté en cotes baixes.

Un altre indicador molt significatiu, com és el de les vendes d'automòbils, registra una taxa de creixement notable (1,6% interanual de gener a juliol), tenint en compte que la comparació es realitza amb les xifres excepcionalment elevades del 2004. En un pla més general, cal esmentar el fort creixement de les importacions de béns de consum (l'11,0% real d'abril a maig, en relació amb els mateixos mesos del 2004) i el manteniment d'un paradoxal baix nivell de confiança dels consumidors, que podria anticipar, potser, una major moderació de la demanda en els propers mesos.

INDICADORS DE DEMANDA

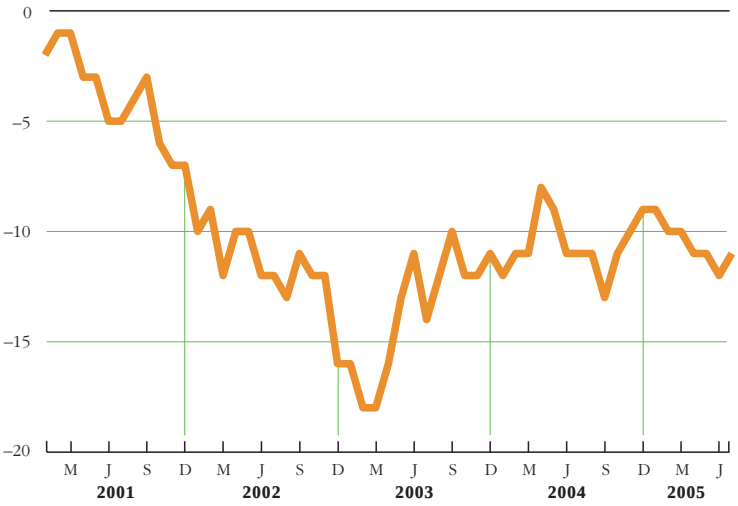
Percentatge de variació sobre el mateix període de l'any anterior

	2003	2004	2004		2005				
			III	IV	I	Abril	Maig	Juny	Juliol
Consum									
Producció de béns de consum (*)	0,2	–0,2	0,1	0,1	0,1	2,3	–0,1	0,4	...
Importació de béns de consum (**)	10,9	13,4	9,7	8,3	6,5	6,8	15,5	3,5	...
Matriculacions d'automòbils	3,8	9,8	5,3	4,7	–0,0	6,5	7,1	1,8	–2,8
Crèdit al consum de béns duradors	1,6	5,5	4,4	9,2	8,8	–	–	–	–
Indicador de confiança dels consumidors (***)	–13,7	–10,8	–11,7	–10,3	–9,7	–11,0	–11,0	–12,0	–11,0
Inversió									
Producció de béns d'equipament (*)	0,6	1,8	4,7	–1,7	–0,8	1,8	1,7	–0,9	...
Importació de béns d'equipament (**)	14,8	14,9	19,2	29,0	28,6	50,5	28,4	29,8	...
Matriculació de vehicles industrials	13,5	11,7	9,4	9,4	9,2	23,6	17,3	13,6	10,3
Comerç exterior (**)									
Importacions no energètiques	8,8	9,8	8,9	9,0	5,7	11,6	13,4	2,7	...
Exportacions	6,9	5,2	6,7	4,3	–3,1	5,6	1,4	0,4	...

NOTES: (*) Filtrat de diferències del calendari laboral.
(**) En volum.
(***) Enquesta de la Comissió Europea: diferència entre els percentatges de respostes positives i negatives.
FONTS: ANFAC, Institut Nacional d'Estadística, Banc d'Espanya, Ministeri d'Economia, Comissió Europea i elaboració pròpia.

LA CONFIANÇA DELS CONSUMIDORS CONTINUA EN COTES BAIXES

Diferència entre els percentatges de respostes positives i negatives



FONT: Comissió Europea.

La inversió en béns d'equipament continua creixent.

Finalment, pel que fa a la inversió en béns d'equipament, els indicadors mantenen un signe molt expansiu. En efecte, la importació de béns d'aquesta naturalesa va créixer el 33,2% real durant els cinc primers mesos de l'any, mentre que, per la seva banda, les matriculacions de vehicles industrials van augmentar el 13,2% de gener a juliol.

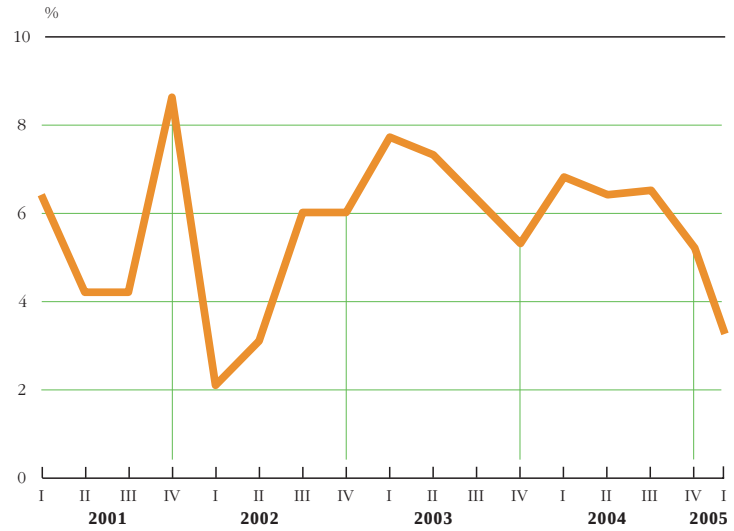
Transport: suau moderació de l'activitat

El transport manté un to elevat el 2004, però pateix un cert afebliment que s'estén al 2005.

El sector del transport va mantenir un nivell d'activitat elevat el 2004, tot i que menor al de l'any precedent, segons l'índex general elaborat per l'Institut Nacional d'Estadística. En efecte, aquest indicador va créixer el 6,3%, quatre dècimes menys que el 2003. La suau desacceleració de l'activitat es va evidenciar en el quart trimestre de l'any i, segons es desprèn de les dades disponibles, va prosseguir, fins i tot amb més intensitat, al començament del 2005. No sembla que aquesta desacceleració respongui a un dinamisme menor de l'economia, sinó a un conjunt de circumstàncies diverses, que depenen de cada mitjà de transport.

EL RITME DE CREIXEMENT DEL TRANSPORT ES MODERA

Percentatge de variació interanual de l'IGAT (*)



NOTA: (*) Índex General d'Activitat del Transport.
FONTS: INE i elaboració pròpia.

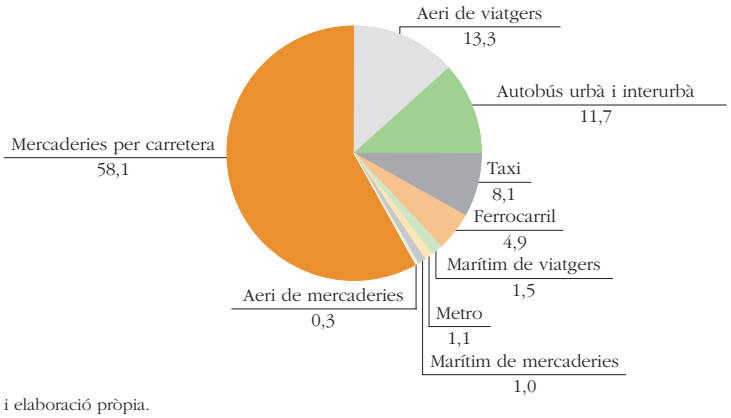
La moderació de l'activitat no és homogènia per mitjans ni per tipus de tràfic.

La moderació del ritme d'activitat no va ser homogènia ni general per mitjans o per tipus de tràfic. El transport per carretera va tenir un bon exercici el 2004, igual que el marítim, tot i que en els primers compassos del 2005 la carretera va mostrar una certa feblesa, a diferència del transport marítim, que va continuar ferm. D'altra banda, es va constatar una certa feblesa en el transport urbà col·lectiu i una reculada palpable de l'activitat en el ferrocarril. El transport aeri, en canvi, va mantenir la tònica de fortalesa de l'any anterior.

El transport de mercaderies per carretera té un any brillant, però perd força al començament del 2005.

El transport de mercaderies per carretera, que representa gairebé el 60% del valor afegit del sector de transport, segons les dades de l'enquesta de serveis més recent (2002), va resultar brillant en termes d'activitat. Les tones-quilòmetre transportades van augmentar el 14,8% per la forta pressió de la demanda internacional. Aquesta xifra contrasta amb la caiguda de la intensitat mitjana diària de vehicles pesants en autopistes de peatge, el 3,4% en el mateix període. Més dubtoses, en canvi, són les xifres del 2005, ja que indiquen una caiguda del volum d'activitat de l'1,7% en el primer trimestre. L'aspra climatologia de l'hivern passat pot haver provocat aquesta contracció de l'activitat.

TRANSPORT: VALOR AFEGIT PER SUBSECTORS
Any 2002
Percentatge sobre el total del transport



FONTS: INE i elaboració pròpia.

Feblesa creixent del transport per ferrocarril tant en passatgers com, especialment, en mercaderies.

Molt més feble es va mostrar, en canvi, el ferrocarril. El seu índex d'activitat va caure l'1,3% el 2004 i va mostrar, a més a més, un perfil marcadament descendent que s'hauria mantingut en els primers mesos del 2005. La feblesa va ser general en passatgers i en mercaderies, tot i que la situació es va agreujar particularment en aquest últim àmbit, on, durant el segon semestre del 2004, l'activitat va cedir de manera notable, en bona part a causa de l'intens declivi del transport de materials de construcció.

Totes les línies de ferrocarril perden passatge, llevat de l'alta velocitat.

El descens en el nombre de viatgers transportats en ferrocarril va ser general a les grans línies, de rodalies i regionals, però no en alta velocitat, segment que, malgrat tot, va mantenir una importància relativa menor. En efecte, aquesta modalitat va concentrar l'1,3% del total de viatgers, enfront del 90,8% dels trens de rodalies.

El transport urbà col·lectiu també es desaccelera.

Una tònica similar a la dels ferrocarrils de rodalies va presentar el transport urbà col·lectiu, tant en autobús com en metro. En el primer cas, el nombre de passatgers transportats amb prou feines va créixer l'1% el 2004, i el perfil de l'activitat es va mostrar clarament descendent, amb valors negatius en el quart trimestre que van prosseguir en començar l'any 2005. En el cas del metro, l'augment del tràfic es va situar en el 3,5% el 2004, però també es va constatar un afebliment progressiu de l'activitat, que va representar entrar en valors negatius al començament del 2005. Els intensos freds de l'hivern passat han incidit, sens dubte, en la mobilitat ciutadana, canalitzada fonamentalment per mitjà del transport públic col·lectiu.

El transport aeri continua amb un fort auge.

El transport aeri va mostrar una gran fortalesa, reflectida en l'intens increment del seu índex general d'activitat, el 8,3% el 2004, que va ser, a més a més, superior al de l'any precedent en més d'un punt percentual. Aquesta tendència tan favorable va prosseguir en els primers mesos del 2005, no solament perquè així ho evidencia aquest índex general (que arriba només al primer trimestre), sinó perquè també ho indiquen les dades de tràfic d'Aeroports Nacionals (AENA). Així i tot, la continuïtat de la tònica positiva es va donar només en el transport de viatgers, ja que el de mercaderies es va afeblir lleugerament.

INDICADORS DEL TRANSPORT

Percentatge de variació anual

	2002	2003	2004	2004				2005
				I	II	III	IV	I
Índexs d'activitat del transport								
General (*)	4,5	6,7	6,3	6,9	6,5	6,6	5,3	3,3
Mercaderies (*)	5,9	7,7	6,7	7,5	6,9	7,0	5,6	3,2
Viatgers	0,3	3,8	4,8	4,6	5,3	5,2	4,2	4,8
Ocupació								
Terrestre	7,3	5,7	–1,1	1,4	0,0	–4,6	–1,3	…
Marítima	–4,5	6,4	7,7	–3,2	9,9	11,4	12,5	…
Aèria	–6,1	–3,2	–4,3	–22,5	0,0	0,9	6,5	…
Total	5,9	5,1	–1,1	–0,4	0,3	–3,8	–0,5	…
Transport urbà col·lectiu								
Índex general	0,5	4,0	1,2	2,2	1,4	2,5	–0,9	–0,7
Autobusos urbans (passatgers)	–2,7	0,7	0,8	1,5	1,2	1,9	–1,1	–1,4
Metropolità (passatgers)	5,0	6,2	3,5	5,4	3,4	5,4	0,3	–0,6
Transport per carretera								
Passatgers autobús interurbà	5,7	7,1	6,4	6,9	6,6	6,6	5,4	2,5
Mercaderies (Tm-km)	11,5	4,2	14,8	14,7	17,0	13,9	13,4	–1,7
Tràfic vehicles pesants (**)	1,2	–5,2	–3,4	–2,8	–3,7	–4,1	–3,1	…
Transport per ferrocarril								
Índex general	3,5	1,6	–1,3	0,5	2,2	–1,4	–6,4	–2,8
Nombre de passatgers-km	1,4	–0,8	–1,6	–0,7	–3,9	–0,7	–1,0	3,3
Mercaderies (Tm-km)	–0,7	1,7	–3,5	6,4	6,2	–8,5	–16,7	–14,3
Transport aeri								
Índex general	–1,0	7,0	8,3	10,7	7,0	7,5	8,6	7,9
Entrades i sortides d'aeronaus (***)	–2,2	6,5	7,8	9,6	7,2	6,9	8,0	8,2
Nombre de passatgers	–1,0	7,4	8,0	11,0	6,8	6,7	8,7	9,9
Mercaderies (Tm)	–0,5	0,5	9,1	7,2	11,7	11,5	6,5	4,2
Transport marítim								
Índex general	4,9	3,5	7,4	1,9	9,2	10,7	6,8	16,2
Vaixells entrats (unitats) (*)	2,3	3,8	–9,2	–0,1	–1,4	–3,1	–32,9	–0,2
Vaixells entrats (TRB) (*)	9,0	6,4	2,6	2,0	2,7	2,5	3,1	5,9
Nombre de passatgers (***)	2,8	5,1	10,8	8,5	16,7	8,8	10,2	3,4
Mercaderies (Tm) (*)	3,6	5,0	8,1	8,3	6,2	11,7	6,4	10,2

NOTES: (*) El 2005, les xifres corresponen al període gener-febrer.
(**) Intensitat mitjana diària a la xarxa d'autopistes de peatge de l'Estat.
(***) El 2005, les xifres corresponen al gener.
FONTS: INE, Ministeri de Foment i elaboració pròpia.

El mercat interior creix per damunt de l'internacional, tot i el dinamisme de les línies aèries de baix cost.

El nombre de passatgers que ha passat pels aeroports espanyols va pujar a 163,9 milions el 2004, el 8,0% més que l'any anterior. El 41% d'aquest tràfic va correspondre a vols interiors i la resta, a internacionals, i es va mostrar més dinàmic el mercat interior, amb un creixement del 9,9%, tres punts i una dècima superior a l'internacional. El creixement del tràfic internacional de passatgers va tenir una base molt sòlida en les línies aèries de baix cost, que van capitalitzar l'increment de la demanda. Aquesta tònica ha prosseguit en els primers mesos del 2005. Segons

AENA, el tràfic de passatgers va augmentar el 8,2% durant el període gener-maig, amb un dinamisme una mica superior del tràfic nacional que de l'internacional.

El transport aeri de mercaderies creix el 9% el 2004 pel tràfic, però no aguanta el ritme en els primers mesos del 2005.

En el camp de les mercaderies, les dades completes del 2004 mostren un creixement del 9,2% en tones, amb registres sensiblement més elevats en transport internacional que en l'intern. El segment internacional representa el 62,3% del tonatge transportat. Durant el període gener-maig del 2005, en canvi, la càrrega comercial va disminuir lleugerament el seu volum tant pel mercat interior com per l'exterior.

Balanç favorable del transport marítim.

El transport marítim, finalment, va mostrar també un balanç més favorable que l'any precedent tant en passatge com en mercaderies. En efecte, els passatgers transportats el 2004 van augmentar el 10,8%, cinc punts per damunt de l'any precedent. El transport de mercaderies, per la seva banda, va créixer el 8,1% en tones, tres punts més que el 2003. En els dos casos, a més a més, el perfil de l'activitat va mostrar una solidesa notable al llarg de tot l'any.

El Govern presenta el Pla Estratègic d'Infraestructures i Transport 2005-2020.

Finalment, cal destacar la recent presentació del Pla Estratègic d'Infraestructures i Transport 2005-2020 per part del president del Govern, elaborat pel Ministeri de Foment, que preveu unes inversions de 248.892 milions d'euros durant el període considerat. Les inversions més importants es dirigeixen al ferrocarril, que concentra gairebé el 50% del total, incloses les actuacions urbanes. La segona destinació de les inversions són les carreteres, a les quals es consignen 63.000 milions, la meitat destinats a autovies i autopistes. El transport urbà i metropolità és el tercer en volum d'inversió, mentre que el transport marítim i els ports rebran 23.000 milions.

MERCAT DE TREBALL

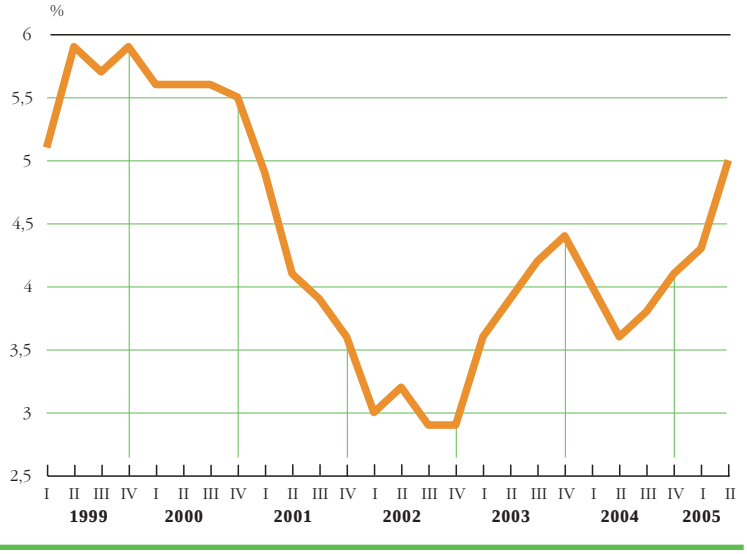
L'atur se situa en el nivell més baix en 25 anys

Fort augment de l'ocupació en el segon trimestre, que eleva a 897.100 els llocs de treball creats en els dotze últims mesos.

El nombre de persones ocupades va arribar als 18,89 milions en el segon trimestre del 2005, segons l'enquesta de població activa (EPA) elaborada per l'Institut Nacional d'Estadística. Durant aquest període, es van crear 402.300 nous llocs de treball, xifra que situa l'acumulat dels dotze últims mesos en 897.100 nous ocupats, que representen un increment interanual del 5,0%. Aquestes últimes xifres estan corregides de l'impacte dels canvis metodològics en l'elaboració de l'enquesta introduïts el 2005, que tendeixen a sobreestimar el creixement de l'ocupació.

SOLIDESA DE L'OCUPACIÓ EN EL SEGON TRIMESTRE

Variació interanual de l'ocupació estimada



NOTA: El 2005, les variaciones estan corregides de l'impacte dels canvis de qüestionari i de mètode de recollida introduïts enguany.
FONTS: Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia.

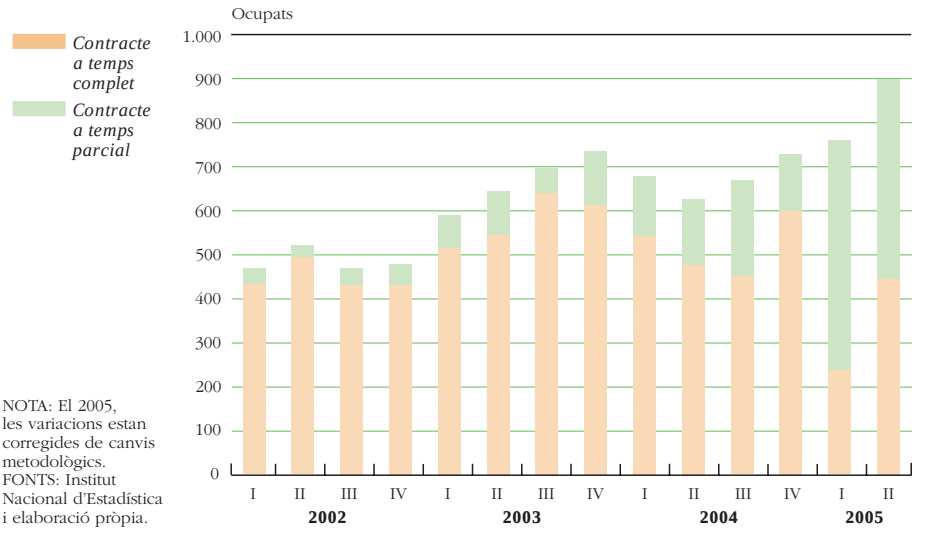
L'embranzida del treball a temps parcial contribueix a aquest intens augment...

L'elevada magnitud de l'augment de l'ocupació és deguda, en bona part, a l'auge del treball a temps parcial, fórmula laboral que la nova EPA permet apreciar millor, ja que detecta de manera més precisa situacions frontera en relació amb l'activitat laboral, com les jornades de poques hores, esporàdiques o sota fórmules sense remuneració determinada. En els dotze últims mesos, els 452.500 llocs de treball a temps parcial creats van representar més de la meitat de la nova ocupació. Aquesta proporció és molt superior a la que aquest tipus de jornada té en el conjunt de

l'ocupació, el 12,8% en el segon trimestre del 2005. El treball a temps parcial té una especial rellevància per a la població femenina, ja que el 25% de les dones amb feina s'acullen a aquesta opció.

EL TREBALL A TEMPS PARCIAL, CLAU DE LA NOVA OCUPACIÓ CREADA

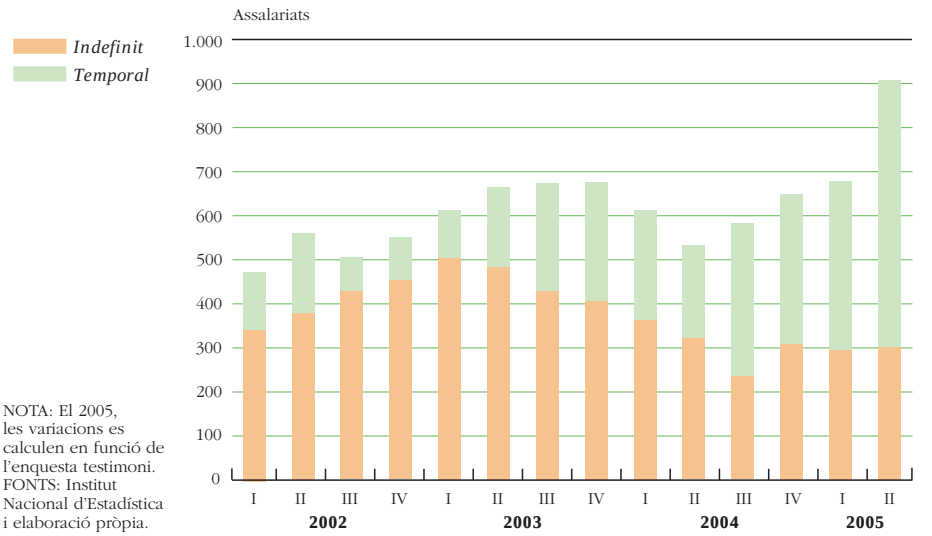
Variació interanual de l'ocupació estimada per temps d'ocupació



NOTA: El 2005, les variacions estan corregides de canvis metodològics.
FONTS: Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia.

EL PES DE LA CONTRACTACIÓ TEMPORAL AUGMENTA

Variació interanual de l'ocupació assalariada segons contracte



NOTA: El 2005, les variacions es calculen en funció de l'enquesta testimoni.
FONTS: Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia.

...així com el major recurs a la contractació temporal.

El segon pilar de la fortalesa del mercat de treball és la contractació temporal, la qual va avançar a un ritme interanual del 12,9%, deu punts per damunt de la contractació indefinida, fins a representar el 33,3% de l'ocupació assalariada (el 31,2% en el segon trimestre del 2004). Pel que fa a l'ocupació assalariada, el sector privat va presentar un dinamisme

superior al del públic, que, en total, va ocupar 2,85 milions de persones, és a dir, el 18,4% de l'ocupació assalariada o, el que és equivalent, el 15% de l'ocupació total.

OCUPACIÓ ESTIMADA
Segon trimestre 2005

	Ocupats (milers)	Variació trimestral		Variació anual (*)		Variació anual (**)		Participació
		Milers	%	Milers	%	Milers	%	%
Per sectors								
Agricultura	986,6	–30,7	–3,0	5,1	0,5	7,3	0,7	5,2
No agraris	17.908,4	433,1	2,5	892,0	5,2	1.021,9	6,1	94,8
Indústria	*3.262,8*	*5,2*	*0,2*	*8,6*	*0,3*	*62,4*	*2,0*	*17,3*
Construcció	*2.339,3*	*68,8*	*3,0*	*168,0*	*7,5*	*101,6*	*4,5*	*12,4*
Serveis	*12.306,3*	*358,9*	*3,0*	*715,4*	*6,3*	*857,8*	*7,5*	*65,1*
Per empleadors								
Sector privat	16.045,4	384,2	2,5	...	...	940,1	6,2	84,9
Sector públic	2.849,5	18,0	0,6	...	...	89,0	3,2	15,1
Per situació professional								
Assalariats	15.440,1	463,2	3,1	907,5	6,2	830,6	5,7	81,7
Contracte indefinit	*10.305,3*	*102,5*	*1,0*	*300,9*	*3,0*	*381,2*	*3,8*	*54,5*
Contracte temporal	*5.134,8*	*360,6*	*7,6*	*606,6*	*12,9*	*449,4*	*9,6*	*27,2*
No assalariats	3.428,3	–57,4	–1,6	–60,8	–1,9	186,9	5,8	18,1
Empresaris empleadors	*971,3*	*28,9*	*3,1*	...	...	*–0,2*	*–0,0*	*5,1*
Empresaris no empleadors	*2.144,1*	*–38,1*	*–1,7*	...	...	*132,1*	*6,6*	*11,3*
Ajudes familiars	*312,9*	*–48,2*	*–13,3*	...	...	*55,0*	*21,3*	*1,7*
Altres	26,6	–3,3	–11,2	50,4	336,7	11,6	77,5	0,1
Per temps d'ocupació								
A temps complet	16.476,8	410,3	2,6	444,6	2,7	196,2	1,2	87,2
A temps parcial	2.418,1	–8,0	–0,3	452,5	28,5	832,9	52,5	12,8
Per sexes								
Homes	11.317,8	154,9	1,4	396,3	3,6	435,4	4,0	59,9
Dones	7.577,1	247,3	3,4	500,6	7,2	593,7	8,5	40,1
TOTAL	**18.894,9**	**402,3**	**2,2**	**897,1**	**5,0**	**1.029,1**	**5,8**	**100,0**

NOTES: (*) Corregida de l'impacte dels canvis metodològics introduïts en el primer trimestre del 2005.
(**) Sense corregir de l'impacte d'aquests canvis.
FONTS: Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia.

Vigor de l'ocupació als serveis i menor to, tot i que sòlid, a la construcció.

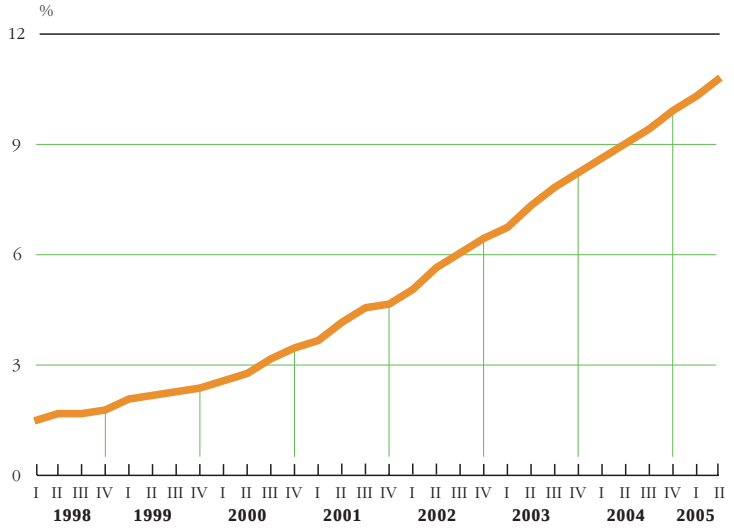
Per sectors, les tendències apunten a un major vigor de l'ocupació als serveis, un cert estancament a la indústria i una suau desacceleració a la construcció, la qual, però, encara es manté en cotes molt elevades. L'eclosió de l'ocupació als serveis, on es van crear 715.400 llocs de treball en dotze mesos, respon a l'auge del treball a temps parcial. L'hoteleria i els serveis personals, juntament amb el sector immobiliari, concentren la major part d'aquest augment. A l'agricultura, s'aprecia una substitució de jornades completes per parcials, i a la indústria, la nova ocupació és també a temps parcial. A la construcció, en canvi, els nous llocs de treball es distribueixen, pràcticament, per meitats entre els dos tipus de jornada.

Els estrangers cobreixen el 45% de la nova ocupació generada en l'últim any.

Una bona part de la nova ocupació, el 45,4% del total en l'últim any, és a dir, 407.100 llocs de treball si tenim en compte les dades homogeneïtzades, ha estat ocupada per estrangers. El dinamisme de l'economia espanyola i la insuficiència o inadaptació de l'oferta interior de mà d'obra, entre altres factors, han afavorit aquest auge de la immigració. En el segon trimestre del 2005, l'ocupació estrangera ha arribat a representar el 10,8% de l'ocupació total, proporció molt superior al 2% del final de la dècada anterior.

ELS ESTRANGERS REPRESENTEN L'11% DE L'OCUPACIÓ

Estrangers sobre l'ocupació total estimada



FONTS: INE i elaboració pròpia.

Dinamisme més intens de l'ocupació femenina.

El dinamisme més intens de l'ocupació, d'altra banda, continua essent especialment palpable en la població femenina. En efecte, l'ocupació entre les dones creix de manera intensa i accelerada, el 7,2% interanual, i dobla gairebé el ritme d'augment de l'ocupació masculina. D'aquesta manera, més de la meitat dels nous llocs de treball, el 56% en total, encara són absorbits per les dones. Així i tot, la taxa d'ocupació femenina, el 40,8% mesurada sobre la població de 16 anys o més, dista de la taxa d'ocupació masculina, el 63,7% en el segon trimestre del 2005.

L'afiliació a la Seguretat Social creix a un ritme del 5%, però dos punts són atribuïbles al procés extraordinari de regularització d'estrangers.

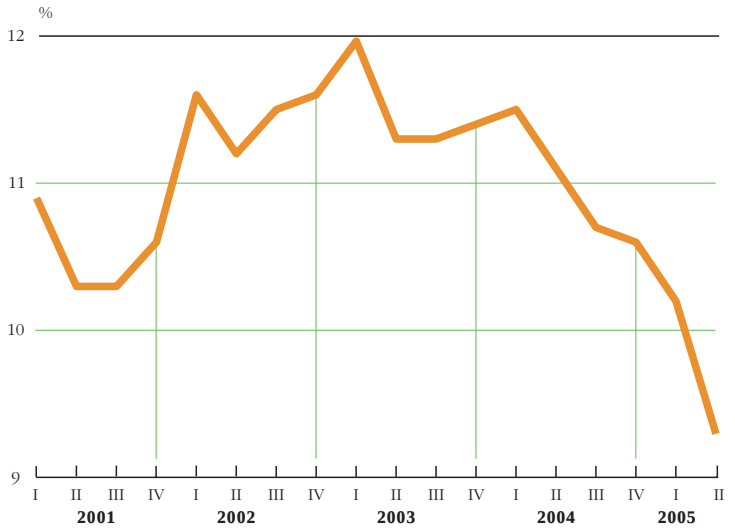
L'intens augment de l'ocupació que reflecteix l'EPA queda també corroborat per l'afiliació a la Seguretat Social, que ja al juliol va augmentar el ritme d'increment fins al 5,1% i va arribar als 18,15 milions d'afiliats en alta laboral. Aquest increment tan intens s'explica, en bona part, per la regularització extraordinària de treballadors estrangers realitzada al gener-maig, que, segons algunes estimacions, va fer aflorar uns 600.000 nous cotitzants. Descomptat aquest fenomen, es calcula que l'increment de l'afiliació quedaria en el 3,0%.

L'atur estimat cau amb força tot i l'increment de la població activa.

L'atur estimat, 1.944.700 persones en el segon trimestre, va caure el 9,2% en relació amb el mateix període del 2004, tot i que la població activa va continuar creixent a un ritme superior al de la població de 16 anys i més. L'increment de la població activa en els dotze últims mesos, mesurat en termes homogenis, va ser de 693.000 persones, enfront de les 599.500 de la població més gran de 16 anys. Aquesta propensió a la recerca activa d'una feina és superior en el cas femení, ja que les noves actives, 358.000, van superar amb escreix l'increment de població femenina, 279.700. Al segment masculí, en canvi, el diferencial va ser menor, 335.100 actius més, enfront d'un increment de la població de 319.800.

S'INTENSIFICA EL DESCENS DE LA TAXA D'ATUR

Atur estimat sobre la població activa



FONTS: Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia.

ATUR ESTIMAT

Segon trimestre 2005

	Aturats (milers)	Variació trimestral		Variació anual (*)		Variació anual (**)		Participació	Taxa d'atur
		Milers	%	Milers	%	Milers	%	%	% sobre població activa
Per sexes									
Homes	890,1	–50,8	–5,4	–61,3	–6,3	–82,3	–8,5	45,8	7,3
Dones	1.054,6	–103,5	–8,9	–142,8	–11,4	–200,2	–16,0	54,2	12,2
Per edats									
Menors de 25 anys	508,1	–23,5	–4,4	...	...	–27,9	–5,2	26,1	20,4
Resta	1.436,6	–130,8	–8,3	...	...	–254,6	–15,1	73,9	7,8
Per situació personal									
Atur de llarga durada	593,7	–19,0	–3,1	...	...	20,2	3,5	30,5	–
Busquen la seva primera feina	258,1	1,0	0,4	...	...	–79,1	–23,5	13,3	–
Resta	1.092,9	–136,3	–11,1	...	...	–223,6	–17,0	56,2	–
TOTAL	**1.944,7**	**–154,3**	**–7,4**	**–204,0**	**–9,2**	**–282,4**	**–12,7**	**100,0**	**9,3**

NOTES: (*) Corregida de l'impacte dels canvis metodològics introduïts en el primer trimestre del 2005.
(**) Sense corregir de l'impacte d'aquests canvis.
FONTS: Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia.

La taxa d'atur baixa al 9,3%.

La taxa d'atur es va situar en el 9,3% (la més baixa dels 25 últims anys), un punt i tres dècimes per sota del mateix trimestre de l'any anterior, i es van mantenir les intenses diferències entre els índexs corresponents a la població masculina i la femenina, el 7,3% i el 12,2%, respectivament. El nivell d'atur entre els més joves de 25 anys es va situar, per la seva banda, en el 20,4%.

Al 3% de les llars tots els membres estan aturats.

La proporció del nombre de llars en què tots els membres estan aturats, el 3,0% del total, és molt inferior. La situació també va millorar en el cas dels caps de família, per als quals la taxa d'atur va cedir fins al 5,6%, i entre els cònjuges i els fills de la persona de referència, tot i que les taxes d'atur, el 9,2% i el 15,5%, eren més elevades. L'atur de llarga durada, és a dir, de durada superior a l'any, va afectar 593.700 persones, el 30,2% de la població sense feina.

POBLACIÓ ACTIVA, OCUPACIÓ I ATUR ESTIMAT PER COMUNITATS AUTÒNOMES (*)
Segon trimestre 2005

	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	3.415,6	139,9	4,2	2.944,8	214,9	7,9	470,8	–75,0	–13,0	13,8
Aragó	605,8	22,0	3,9	567,8	19,9	3,7	38,0	2,0	6,6	6,3
Astúries	448,4	–3,3	–0,8	399,9	–8,4	–2,2	48,5	5,2	11,4	10,8
Balears	516,8	25,9	5,2	485,6	40,2	8,9	31,2	–14,4	–31,4	6,0
Canàries	935,9	5,7	0,6	820,1	29,7	3,7	115,8	–24,0	–20,5	12,4
Cantàbria	259,2	5,4	2,2	235,6	4,4	2,0	23,6	1,0	4,0	9,1
Castella i Lleó	1.115,2	37,0	3,5	1.018,9	49,0	5,2	96,3	–12,0	–10,3	8,6
Castella-la Manxa	836,6	69,2	8,9	758,4	47,2	6,7	78,2	22,0	32,0	9,3
Catalunya	3.528,0	77,5	2,3	3.276,6	116,2	3,7	251,3	–38,7	–11,5	7,1
Comunitat Valenciana	2.237,3	87,2	4,0	2.030,5	96,8	5,0	206,8	–9,7	–4,4	9,2
Extremadura	456,4	10,1	2,3	387,3	18,3	5,0	69,1	–8,2	–10,3	15,1
Galícia	1.252,6	12,6	1,0	1.113,4	24,6	2,3	139,2	–11,9	–6,7	11,1
Madrid	3.085,2	133,6	4,6	2.873,3	158,0	5,8	211,9	–24,3	–12,3	6,9
Múrcia	618,4	34,8	5,8	568,6	38,8	7,2	49,8	–4,0	–6,1	8,1
Navarra	286,4	8,9	3,3	271,7	10,7	4,2	14,7	–1,8	–12,2	5,1
País Basc	1.032,9	15,5	1,5	954,7	22,5	2,4	78,2	–7,0	–7,3	7,6
La Rioja	151,1	13,6	10,2	141,3	14,2	11,2	9,7	–0,7	–10,2	6,4
Ceuta i Melilla	57,9	...	...	46,4	...	...	11,5	...	...	19,9
TOTAL	**20.839,6**	**693,0**	**3,5**	**18.894,9**	**897,1**	**5,0**	**1.944,7**	**–204,0**	**–9,2**	**9,3**

NOTA: (*) Les variacions anuals estan corregides de l'impacte dels canvis metodològics introduïts en el primer trimestre del 2005.
FONTS: Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia.

La Rioja, Balears, Madrid, Múrcia i les dues Castelles presenten els increments de l'ocupació més importants.

Des d'una perspectiva territorial, la situació va presentar una notable diversitat entre comunitats autònomes. Així, les comunitats amb un creixement més intens de l'ocupació van ser La Rioja, Balears, Múrcia, Madrid i les dues Castelles, amb taxes superiors a la mitjana espanyola. A l'extrem oposat cal esmentar les comunitats de la cornisa cantàbrica, amb augments inferiors al 2,5% en tres casos i una clara reculada a Astúries.

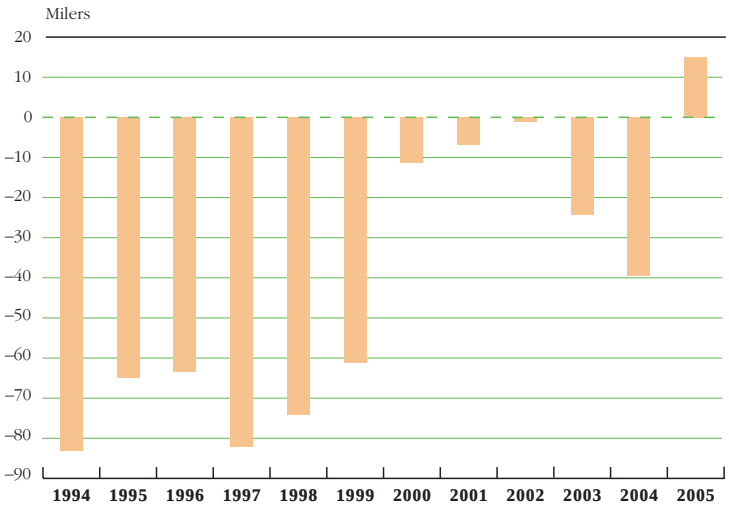
Atur registrat: sorpresa poc agradable al juliol

L'atur registrat repunta a l'alça al juliol.

El nombre d'inscrits a les Oficines dels Serveis Públics d'Ocupació va augmentar al juliol de manera intensa després de l'apreciable descens del mes anterior. D'aquesta manera, al final de juliol, l'atur es va situar en 1.989.417 persones, segons les sèries del Sistema d'Informació dels Serveis Públics d'Ocupació, i es va col·locar l'1,2% per sota del mateix mes del 2004. La dada del juliol representa una inflexió en relació amb la tendència positiva registrada per l'atur en els mesos anteriors.

INESPERAT AUGMENT DE L'ATUR REGISTRAT

Variació de l'atur registrat en el mes de juliol



FONT: Institut d'Ocupació.

ATUR REGISTRAT PER SECTORS, SEXE I EDATS

Juliol 2005

	Aturats	Variació sobre desembre 2004		Variació sobre el mateix període de l'any anterior		% participació
		Absoluta	%	Absoluta	%	
Per sectors						
Agricultura	58.780	8.488	16,9	7.699	15,1	3,0
Indústria	287.705	–15.877	–5,2	–2.224	–0,8	14,5
Construcció	218.166	–34.533	–13,7	–6.549	–2,9	11,0
Serveis	1.198.440	–66.345	–5,2	154	0,0	60,2
Primera ocupació	226.326	–15.031	–6,2	–23.881	–9,5	11,4
Per sexes						
Homes	763.528	–114.492	–13,0	–34.239	–4,3	38,4
Dones	1.225.889	–8.806	–0,7	9.439	0,8	61,6
Per edats						
Menors de 25 anys	244.257	–24.556	–9,1	–11.694	–4,6	12,3
Resta d'edats	1.745.160	–98.742	–5,4	–13.106	–0,7	87,7
TOTAL	**1.989.417**	**–123.298**	**–5,8**	**–24.801**	**–1,2**	**100,0**

FONTS: Institut d'Ocupació i elaboració pròpia.

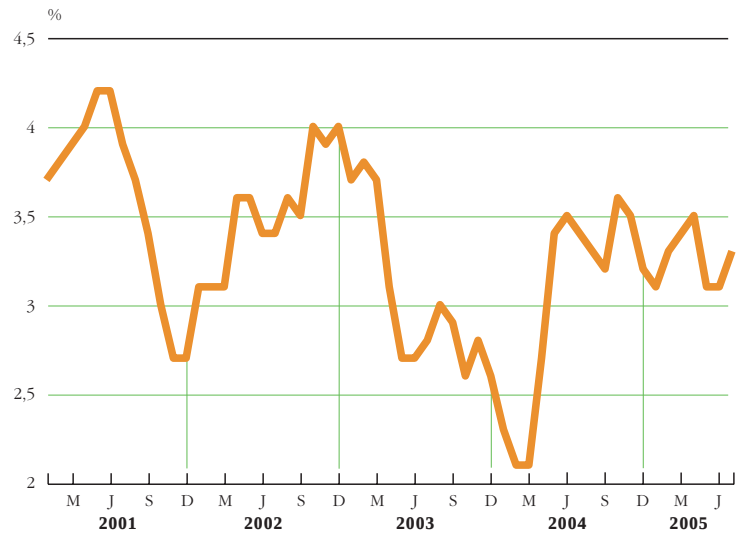
PREUS

El petroli impedeix la millora de l'IPC

La taxa d'inflació puja al 3,3% al juliol, després d'haver-se mantingut estable al maig i al juny.

La taxa de variació anual de l'índex de preus de consum (IPC) es va mantenir estable al juny després d'accelerar-se lleugerament al juliol fins al 3,3% interanual. L'acceleració de la taxa d'inflació va ser deguda, fonamentalment, a l'alça dels preus energètics i no va ser de més magnitud gràcies a l'efecte compensador de la major part de la resta de preus.

MODEST REPUNT DE LA TAXA D'INFLACIÓ
Variació interanual de l'IPC



FONT: Institut Nacional d'Estadística.

Els serveis repunten a l'alça després d'una certa moderació al juny.

La desacceleració de la inflació subjacent (la que exclou els aliments frescos i l'energia), una dècima de punt fins al 2,5% interanual, no va ser més intensa perquè els preus dels serveis van rebotar lleugerament al juliol després d'una certa moderació al juny. Els preus dels hotels i dels viatges organitzats, dels serveis mèdics, dels relacionats amb la llar i la conservació de l'habitatge i també els públics de neteja i sanejament van dur el creixement dels preus d'aquest grup fins al 3,8% interanual, una dècima per damunt del mes precedent i en la mateixa cota en què es va tancar el 2004.

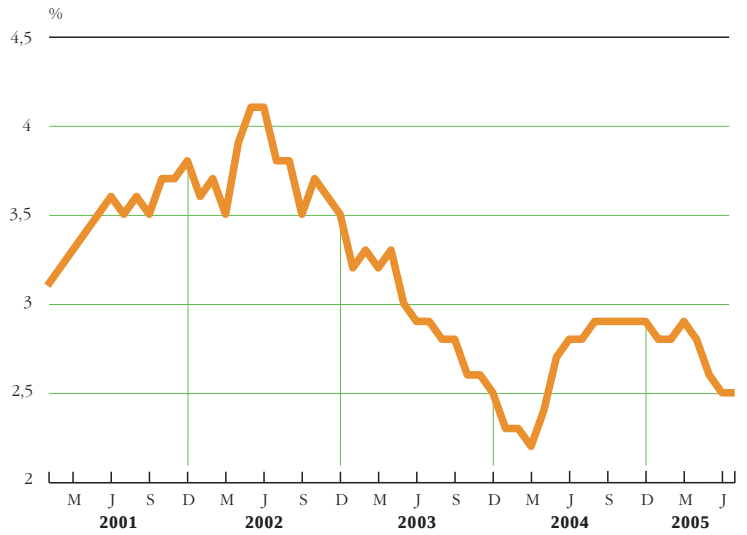
ÍNDEX DE PREUS DE CONSUM

	2004			2005		
	% variació mensual	% variació s/desembre 2003	% variació anual	% variació mensual	% variació s/desembre 2004	% variació anual
Gener	–0,7	–0,7	2,3	–0,8	–0,8	3,1
Febrer	0,0	–0,7	2,1	0,3	–0,6	3,3
Març	0,7	0,0	2,1	0,8	0,2	3,4
Abril	1,4	1,4	2,7	1,4	1,6	3,5
Maig	0,6	2,0	3,4	0,2	1,8	3,1
Juny	0,2	2,2	3,5	0,2	2,1	3,1
Juliol	–0,8	1,4	3,4	–0,6	1,5	3,3
Agost	0,4	1,8	3,3			
Setembre	0,2	2,0	3,2			
Octubre	1,0	3,1	3,6			
Novembre	0,2	3,3	3,5			
Desembre	–0,1	3,2	3,2			

FONT: Institut Nacional d'Estadística.

LA INFLACIÓ SUBJACENT ES MODERA

Variació interanual de l'IPC sense energia ni aliments no elaborats



FONT: Institut Nacional d'Estadística.

Els béns industrials no energètics segueixen la pauta de desacceleració.

Més favorable va resultar el comportament dels preus dels béns industrials no energètics, que van seguir la pauta de suau contenció i van situar la taxa de creixement en el 0,7% interanual, la més baixa des de l'inici de l'any. La influència de les importacions de baix cost i la creixent competència als mercats de manufactures de consum van incidir en aquest comportament més que les mateixes rebaixes estiuenques, d'intensitat similar a les de l'any anterior, segons es desprèn del comportament al juliol dels preus més susceptibles de descensos importants, com el vestit, el calçat o els articles de parament de la llar.

Els preus dels aliments s'orienten a la baixa al juny i al juliol.

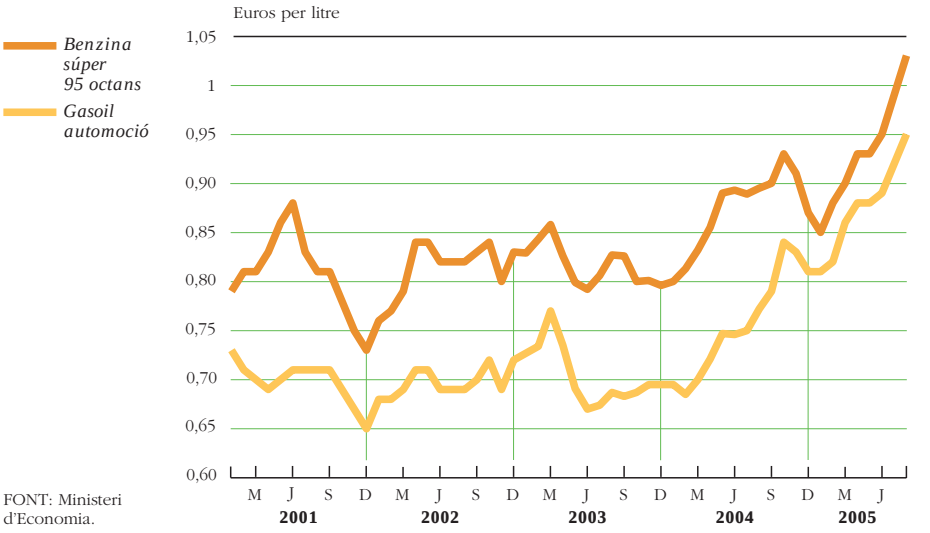
Durant els mesos de juny i juliol, l'IPC va ser afavorit també per l'apreciable desacceleració dels preus dels aliments frescos i elaborats. Els dos components es van situar en les taxes interanuals més moderades des de l'inici de l'any, concretament en el 2,1% i en el 3,0%, respectivament, i es van allunyar de les cotes superiors al 4% registrades al començament del segon trimestre. El pollastre i les fruites, dins els aliments frescos, i l'oli, dins els elaborats, expliquen la major part d'aquesta desacceleració.

L'energia, responsable de l'alça de la inflació.

La nota negativa la van donar els preus de l'energia, en particular els combustibles i els carburants, que, en termes nominals, es van situar en màxims històrics i van contribuir de manera decisiva a l'alça de la inflació. De fet, el component energètic va créixer l'11,4% interanual (el 15,0% si es fa referència exclusiva als combustibles) i va sumar tres dècimes de punt a la taxa general d'inflació des del final del 2004, de manera que, al juliol, es va convertir en l'únic responsable de la seva alça (els altres components han restat, en conjunt, dues dècimes a la taxa d'inflació).

BENZINA I GASOIL, EN MÀXIMS

Preus de benzina i gasoil



FONT: Ministeri d'Economia.

Les perspectives d'inflació estan subjectes al comportament dels preus de l'energia.

Des d'aquesta perspectiva, el futur a curt termini de l'IPC depèn, primordialment, del preu de l'energia, ara com ara difícil d'acotar, i de la incertesa que acompanya els preus dels aliments. Les possibilitats de moderació dels preus dels serveis semblen limitades, segons es desprèn de la situació de competència en determinats mercats i de l'evolució dels salaris. Els béns industrials no energètics, en canvi, presenten un perfil favorable, que lentament ha de millorar, en recollir l'impacte de les importacions a baix cost i unes condicions de competència més intenses.

ÍNDEX DE PREUS DE CONSUM PER GRUPS DE COMPONENTS
Juliol

	Índexs (*)	% variació mensual		% variació s/desembre anterior		% variació anual	
		2004	2005	2004	2005	2004	2005
Per classes de despesa							
Aliments i begudes no alcohòliques	116,3	0,4	–0,2	2,0	1,5	4,5	2,5
Begudes alcohòliques i tabac	120,5	0,1	0,0	5,5	3,9	5,6	3,9
Vestit i calçat	105,5	–10,7	–10,7	–10,2	–11,2	1,5	1,0
Habitatge	115,3	0,3	0,8	2,7	4,4	3,7	5,8
Parament	107,7	–0,6	–0,8	0,5	0,7	1,7	2,0
Medicina	106,2	0,2	0,1	–0,1	0,6	0,2	0,9
Transport	116,9	0,1	1,7	5,5	6,4	5,3	6,9
Comunicacions	91,9	–0,2	–0,2	0,1	–1,2	–0,8	–2,0
Oci i cultura	103,6	0,7	1,2	0,4	0,3	0,2	–0,1
Ensenyament	117,1	0,0	0,0	0,5	0,6	3,9	4,2
Hotels, cafès i restaurants	120,4	0,9	0,9	3,7	3,8	4,0	4,3
Altres	114,3	–0,1	–0,1	2,4	2,7	3,0	3,1
Agrupacions							
Aliments amb elaboració	115,2	0,2	–0,0	3,3	2,1	4,2	3,0
Aliments sense elaboració	120,1	0,8	–0,5	0,8	1,1	5,5	2,1
Conjunt no alimentari	112,1	–1,2	–0,8	1,0	1,3	2,9	3,5
Béns industrials	107,7	–2,7	–2,0	–0,9	–0,3	2,2	3,3
Productes energètics	*118,7*	*0,3*	*3,3*	*6,7*	*10,5*	*6,6*	*11,4*
Carburants i combustibles	*124,2*	*0,4*	*4,4*	*8,6*	*13,8*	*8,4*	*15,0*
Béns industrials sense productes energètics	*104,3*	*–3,7*	*–3,7*	*–3,2*	*–3,5*	*0,8*	*0,7*
Serveis	117,4	0,6	0,6	3,1	3,1	3,7	3,8
Inflació subjacent (**)	112,0	–1,0	–1,1	0,9	0,5	2,8	2,5
ÍNDEX GENERAL	**113,3**	**–0,8**	**–0,6**	**1,4**	**1,5**	**3,4**	**3,3**

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

El diferencial d'inflació amb la zona de l'euro es manté en 1,1 punts percentuals.

El diferencial d'inflació amb els països de la zona de l'euro es va mantenir estable en 1,1 punts, segons l'índex de preus de consum harmonitzat (IPCH), és a dir, dues dècimes per damunt del tancament del 2004. Per components, el diferencial més ampli en contra d'Espanya es registra en alimentació, transport, hotels, restaurants i cafès, així com en vestit i calçat. Aquest últim grup presenta descensos a la zona de l'euro que contrasten amb els augments a Espanya.

Millora el panorama dels preus en origen menys per a l'energia

L'energia pressiona l'índex de preus industrials.

Els preus industrials van mostrar una clara tendència alcista en els mesos de juny i juliol per l'efecte dels preus de l'energia. Així, el seu ritme d'augment es va situar en el 4,6% interanual, quatre dècimes per damunt dels mínims anuals assolits al maig. Així i tot, l'augment inter-

anual va quedar encara per sota de les cotes de tancament de l'any anterior.

La resta de preus a l'engròs de productes industrials presenta, en canvi, una sensible moderació.

L'acceleració progressiva dels preus energètics, fins al 15,7% interanual, contrasta amb la moderació relativa de la resta de components de l'índex. Els béns de consum van situar el seu creixement en mínims de l'any, el 2,0% interanual, amb l'ajuda dels preus dels aliments, que van arribar a creixements molt baixos, inferiors a l'1%, i molt per sota dels mesos anteriors. De la mateixa manera, els preus a l'engròs dels béns d'equipament i intermedis es van moderar també lleugerament i van ajudar a pal·liar l'impacte de l'alça de l'energia.

INDICADORS D'INFLACIÓ

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

	Preus agraris	Índex de preus industrials					Preus d'importació				Deflactor del PIB (*)
		Índex general	Béns de consum	Béns d'equipament	Béns intermedis	Béns energètics	Total	Béns de consum	Béns de capital	Béns intermedis	
2004											
Abril	3,3	2,6	2,9	1,3	3,7	1,2	0,2	–4,5	5,1	1,7	–
Maig	7,1	3,8	3,1	1,2	4,4	7,2	5,6	2,9	5,1	7,0	4,0
Juny	12,0	4,0	3,2	1,3	4,8	7,1	1,4	–2,9	3,2	3,3	–
Juliol	11,2	4,1	2,8	1,6	5,3	7,2	3,8	5,0	–9,8	6,4	–
Agost	–5,4	4,4	2,2	1,7	5,7	9,0	6,8	4,4	–1,8	9,9	4,1
Setembre	–10,4	4,6	2,1	1,6	5,9	11,0	5,4	0,8	–3,1	9,6	–
Octubre	–5,1	5,4	2,3	1,8	6,2	14,2	5,2	1,7	–7,3	9,7	–
Novembre	–0,4	5,2	2,2	1,5	6,3	12,6	4,6	1,8	–3,0	7,5	4,2
Desembre	2,5	5,0	2,8	1,6	6,2	10,6	5,8	4,2	–3,7	9,4	–
2005											
Gener	8,4	4,8	3,2	1,8	6,2	8,7	5,0	3,4	–1,6	7,2	–
Febrer	12,2	4,9	3,2	1,9	5,5	11,0	5,4	1,0	–1,9	9,3	4,2
Març	13,2	5,1	2,8	2,0	4,9	13,1	5,3	2,6	–7,6	9,7	–
Abril	4,7	5,0	2,8	2,0	3,7	14,5	4,6	0,9	–7,5	9,1	–
Maig	...	4,2	2,5	2,1	3,3	11,0	0,9	–3,2	–6,5	4,7	...
Juny	...	4,4	2,2	2,1	3,1	13,5	...	...	...	...	–
Juliol	...	4,6	2,0	1,9	3,0	15,7	...	...	...	...	–

NOTA: (*) Dades brutes corregides.
FONTS: Institut Nacional d'Estadística, Ministeri d'Economia i elaboració pròpia.

Els preus d'importació es mostren continguts, llevat del petroli.

Els preus d'importació també van continuar afectats pel preu del petroli, i el seu creixement interanual acumulat es va situar en el 4,2% al maig, percentatge encara elevat. L'increment dels productes no energètics, en canvi, va romandre en cotes inferiors, l'1,9%. Els preus dels béns de consum van mostrar una gran moderació, en especial els béns de consum alimentari.

Els preus agraris es moderen al maig, però el seu creixement encara és molt alt.

Els preus agraris es van moderar al maig per la caiguda dels preus agrícoles. Malgrat aquesta caiguda, l'augment acumulat en els cinc primers mesos del 2005 es va situar en un elevat 7,5%, gairebé cinc punts per damunt de l'any anterior, nivell que, indubtablement, constitueix un punt de pressió per als preus finals dels béns alimentaris.

SECTOR EXTERIOR

La pressió de les importacions amplia el dèficit comercial

El dèficit comercial creix el 36% en el primer semestre.

El dèficit comercial va augmentar al juny el 19,7%, taxa una mica inferior a la dels mesos anteriors, gràcies a una certa moderació del ritme d'increment de les importacions, ja que les exportacions van mantenir un ritme d'avanç molt modest. Així i tot, el balanç del primer semestre continua essent negatiu i clarament més desfavorable que el corresponent al mateix període de l'any anterior. En efecte, el desequilibri comercial va arribar als 36.273 milions d'euros i va superar en un 36,0% el del mateix període del 2004.

COMERÇ EXTERIOR
Gener-juny 2005

	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	14.252	35,4	12,7	2.738	16,1	3,6	–11.514	19,2
Béns de consum	31.782	8,9	28,3	29.430	–2,3	38,6	–2.353	92,6
Alimentaris	*6.512*	*4,8*	*5,8*	*9.678*	*1,2*	*12,7*	*3.166*	*148,6*
No alimentaris	*25.270*	*9,7*	*22,5*	*19.752*	*–5,8*	*25,9*	*–5.518*	*78,2*
Béns de capital	13.099	26,4	11,6	6.868	4,5	9,0	–6.231	52,4
Béns intermedis no energètics	53.364	6,6	47,4	37.188	8,1	48,8	–16.176	69,7
Per àrees geogràfiques								
Unió Europea 15	67.423	7,1	59,9	54.129	2,5	71,0	–13.294	80,3
Zona de l'euro	*58.905*	*7,3*	*52,4*	*45.575*	*3,2*	*59,8*	*–13.331*	*77,4*
Altres països	45.075	21,2	40,1	22.095	7,1	29,0	–22.980	49,0
Rússia	*2.403*	*58,3*	*2,1*	*485*	*14,6*	*0,6*	*–1.919*	*20,2*
Estats Units	*4.245*	*12,4*	*3,8*	*2.835*	*1,2*	*3,7*	*–1.409*	*66,8*
Japó	*2.996*	*5,3*	*2,7*	*574*	*–11,6*	*0,8*	*–2.422*	*19,2*
Amèrica Llatina	*4.873*	*24,4*	*4,3*	*3.468*	*2,9*	*4,5*	*–1.405*	*71,2*
OPEP	*7.595*	*30,1*	*6,8*	*1.986*	*25,4*	*2,6*	*–5.609*	*26,2*
Resta	*22.962*	*19,0*	*20,4*	*12.747*	*8,1*	*16,7*	*–10.216*	*55,5*
TOTAL	**112.498**	**12,4**	**100,0**	**76.224**	**3,8**	**100,0**	**–36.274**	**67,8**

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

Les importacions mantenen l'auge i pateixen l'impacte de la factura petroliera.

Les importacions van arribar als 112.498 milions d'euros en el període gener-juny i van créixer el 12,4% en relació amb el 2004. L'increment en volum va ser menor, el 7,6%, a causa de l'augment dels preus, el 4,4%, imputable sobretot a les compres d'hidrocarburs. En efecte, el cru importat va tenir un cost mitjà de 249,5 euros per tona en el primer semestre, el 29,5% més que el 2004. Les importacions no energètiques, en canvi, van pujar el 2,0%, esperonades, principalment, pels béns intermedis no energètics.

Les importacions de béns d'equipament i les energètiques i de béns de consum no alimentari presenten el dinamisme més intens.

El component més dinàmic de les compres exteriors el constitueixen els béns de capital, amb un creixement acumulat del 32,6% en volum, gràcies a l'increment de les compres de material de transport, principalment vaixells i aeronaus, i de motors. A una distància considerable es van situar les importacions de béns intermedis no energètics, que van augmentar el 9,0% real, i les de béns de consum no alimentari, amb el 8,3%. En aquest cas, automòbils, joguines, mobles, calçat i confecció van ser els productes amb més augments. Els aliments van quedar en un increment real del 4,4%, una mica superior a l'experimentat pels béns intermedis no energètics.

Auge de les compres a tercers països, especialment la Xina i productors de petroli, i moderació en les procedents de la UE.

Per àrees geogràfiques, les compres a la Unió Europea de vint-i-cinc membres (UE-25) van augmentar el 3,8% en volum, mentre que el ritme d'avanç de les procedents de la resta del món es va incrementar fins al 14,0%. Aquestes compres van ser impulsades pel dinamisme de les procedents de la Xina i també per les de l'antiga Unió Soviètica, el Pròxim Orient i Mèxic, en aquests casos principalment pel petroli.

Les exportacions reculen en volum.

Les exportacions van arribar als 76.224 milions d'euros en el semestre, el 3,8% més que en el mateix període del 2004. Aquest augment va ser degut, totalment, als preus, que, amb un increment del 4,1%, van compensar el descens real del 0,3%. El descens en volum va ser una mica superior en les vendes a la UE-25, l'1,4%, ja que les dirigides a tercers països van augmentar el 2,5%. Dins de la UE, contrasta el to discretament favorable del mercat francès i, amb menys intensitat, de l'alemany, amb la reculada de l'italià, el britànic i el del Benelux. Fora de la UE, les vendes al Japó van recular apreciablement, mentre que les dirigides als Estats Units van quedar en un nivell similar al de l'any precedent.

Reculada generalitzada de les exportacions per productes, llevat dels béns intermedis.

Per productes, la reculada de les vendes exteriors van ser generalitzada, llevat dels béns intermedis, que van mantenir un increment mínim, explicable pel dinamisme de les de ferro, acer i plàstics. La feblesa més notòria es va evidenciar en les vendes exteriors d'aliments, llevat dels productes carnis. Les de béns de capital també van disminuir en termes reals, tot i que no en valor, afectades pel negatiu balanç en vaixells i equipaments d'oficina. Entre els béns de consum, cal destacar les reculades de les vendes exteriors d'automòbils i calçat, que contrasten amb el to relativament favorable dels components d'automòbil.

El dèficit corrent continua augmentant

El dèficit corrent creix amb força al maig...

La balança per compte corrent va presentar un dèficit de 5.258 milions d'euros al maig, el 58,7% més que en el mateix mes del 2004, segons les dades de la nova sèrie de la balança de pagaments del Banc d'Espanya. En aquest sentit, l'ampliació del dèficit comercial va ser decisiva, així com també l'ampliació del desequilibri del compte de rendes, la reducció del superàvit per serveis i el canvi de signe de la balança de transferències corrents.

BALANÇA DE PAGAMENTS
Acumulat 12 últims mesos en milions d'euros

	Maig 2004	Maig 2005	% variació
Balança corrent			
Balança comercial	–43.188	–61.058	41,4
Serveis			
Turisme	*26.549*	*25.511*	*–3,9*
Altres serveis	*–4.012*	*–3.939*	*–1,8*
Total	22.536	21.571	–4,3
Rendes	–11.213	–16.228	44,7
Transferències	657	–1.058	–
Total	**–31.207**	**–56.772**	**81,9**
Compte de capital	**9.281**	**7.451**	**–19,7**
Balança financera			
Inversions directes	–8.159	–27.736	239,9
Inversions de cartera	4.507	108.292	–
Altres inversions	26.972	–30.903	–
Total	**23.320**	**49.653**	**112,9**
Errors i omissions	1.472	–2.205	–
Variació d'actius del Banc d'Espanya	–2.866	1.873	–

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.

...i l'acumulat de dotze mesos supera els 50.000 milions d'euros.

El dèficit corrent del mes de maig va dur el desequilibri acumulat dels dotze últims mesos fins als 56.772 milions d'euros. L'intens deteriorament de la situació va obeir, principalment, a l'ampliació del desequilibri comercial, que ha contribuït al 70% de l'augment del dèficit corrent. La resta va correspondre a la rúbrica de rendes i, amb menys pes, al menor superàvit en serveis i al canvi de signe de la balança de transferències.

Deteriorament dels saldos de les diferents rúbriques de la balança.

En el cas de la balança comercial, l'augment del desequilibri deriva d'un creixement de les importacions molt superior al de les exportacions. La progressiva reducció del superàvit per serveis, per la seva banda, està determinada per una balança turística que pateix el fort increment dels pagaments, al voltant del 25%, en un context de feblesa dels ingressos. El signe del saldo per transferències, tradicionalment positiu, ha canviat a conseqüència de la davallada de les transferències netes procedents de la Unió Europea i de l'increment de les remeses a l'exterior dels treballadors estrangers.

El superàvit del compte de capital no compensa el dèficit corrent.

El compte de capital, per la seva banda, va presentar al maig un superàvit sensiblement inferior al del mateix mes del 2004, que va dur el saldo acumulat dels cinc primers mesos a situar-se el 30,5% per sota del mateix període de l'any anterior. En els dotze últims mesos, el saldo s'ha situat en 7.451 milions d'euros, xifra insuficient per compensar l'important dèficit corrent. D'aquesta manera, la necessitat de finançament de l'economia espanyola, resultant dels saldos de la balança corrent i de capital, va pujar a 49.321 milions d'euros, és a dir, el 5,9% del PIB.

Creix la inversió estrangera directa no immobiliària i l'espanyola a l'exterior, llevat de la de cartera.

En l'àmbit financer, va prosseguir l'alça de la inversió estrangera directa a Espanya, tot i que no en immobles, i de la inversió de cartera. Pel que fa a les sortides, la inversió espanyola directa a l'exterior es va recuperar amb intensitat, també en l'àmbit immobiliari, mentre que la de cartera va continuar caient amb força. Aquests moviments, juntament amb altres operacions del sistema financer, principalment préstecs i dipòsits, van generar un saldo positiu del compte financer, excloses les operacions del Banc d'Espanya, per import de 18.505 milions d'euros fins al maig, el 6,0% menys que en els cinc primers mesos del 2004.

SECTOR PÚBLIC

L'Estat manté el superàvit en el primer semestre

Els ingressos impositius augmenten el 17% en el primer semestre.

Els ingressos no financers de l'Estat van augmentar el 17,0% en el primer semestre i van arribar als 55.775 milions d'euros. Aquesta xifra no inclou els trams de la recaptació de l'impost sobre la renda de les persones físiques ni de la major part d'impostos indirectes cedits a les comunitats autònomes i a les corporacions locals, de manera que és poc significativa com a indicador de la capacitat d'ingrés de les administracions per la via dels impostos generals. Un cop inclosos aquests ingressos cedits, la recaptació va pujar a 76.376 milions d'euros i va superar en un 14,5% la del mateix període del 2004.

EXECUCIÓ PRESSUPOSTÀRIA DE L'ESTAT
Juny 2005

	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	**2.406**	**208,1**	**55.775**	**17,0**
Ingressos no financers corregits (*)				
IRPF	1.299	83,0	24.780	16,7
Impost de societats	268	28,8	6.012	31,1
IVA	964	281,0	27.731	21,7
Impostos especials	1.371	–16,1	8.715	–0,7
Resta	1.937	69,0	9.138	–1,8
Total	**5.839**	**47,7**	**76.376**	**14,5**
Pagaments no financers	**9.398**	**–5,0**	**59.278**	**9,0**
Saldo de caixa	**–6.992**	**–23,2**	**–3.503**	**–48,0**
Capacitat (+) o necessitat (–) de finançament (**)	***693***	***–***	***–1.462***	***–83,6***

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.

Fort impuls de la recaptació per impostos directes.

L'avanç de la recaptació impositiva es va basar en els impostos directes i en els indirectes. Els directes van acumular un augment del 17,9% fins al juny, gràcies a la bona marxa de la recaptació dels impostos sobre la renda de les persones físiques i, en especial, de societats. Els recursos procedents de les dues figures van augmentar el 16,7% i el 31,1%, respectivament.

Els ingressos per impostos indirectes creixen gràcies a l'IVA, la recaptació del qual augmenta el 22%.

Els ingressos procedents dels impostos indirectes van augmentar el 15,4% en relació amb el primer semestre del 2004, amb l'impost sobre el valor afegit, amb un increment del 21,7%, com a principal recurs. El creixement va ser especialment elevat en la recaptació per operacions interiors, un elevat 31,1%, atribuïble, en part, al descens de les devolucions. Pel que fa a la resta d'indirectes, cal destacar l'increment en els recursos procedents de l'impost sobre l'alcohol i les begudes derivades, amb el 6,1%, i, a l'extrem oposat, el de l'impost d'hidrocarburs, l'1,1%, afectat per la reducció del consum derivat de l'alça dels preus dels combustibles. Els ingressos per tràfic exterior, és a dir, els derivats dels aranzels de les importacions dels països no pertanyents a la Unió Europea, també van augmentar amb força, el 18,1%.

Disminueixen els ingressos patrimonials i augmenta la recaptació per taxes i preus públics.

Al marge dels recursos impositius, les taxes i els preus públics van augmentar el 38,5%, impulsats per la recaptació de la corresponent a la reserva del domini públic radioelèctric. Per contra, els ingressos patrimonials i les transferències de capital van disminuir intensament. Les corrents, en canvi, van augmentar molt modestament.

Les despeses no financeres de l'Estat creixen el 9%, amb els interessos com a partida amb més increment.

Els pagaments no financers de l'Estat, per la seva banda, van augmentar el 9,0% i van pujar a 59.278 milions d'euros. Aquesta xifra no inclou la contrapartida dels ingressos corresponents als trams dels impostos cedits a les comunitats autònomes. L'increment de la despesa va ser degut a les operacions corrents i a les de capital. En el primer cas, els desencadenants de l'increment dels pagaments van ser les despeses financeres, les transferències corrents i, amb menys pes, les despeses de personal, que van augmentar el 7,4%. En el segon, cal destacar l'augment de les inversions reals.

Dèficit de caixa i per comptabilitat nacional en el primer semestre.

El saldo acumulat de caixa de l'Estat en el primer semestre, és a dir, la diferència entre els ingressos i els pagaments no financers, va ser negatiu per un import de 3.503 milions d'euros i inferior en un 48,0% al del mateix període de l'any anterior. Aquest dèficit va ser compensat parcialment pel descens net d'actius financers, de manera que la necessitat d'endeutament va quedar reduïda a 1.462 milions d'euros, xifra molt inferior a la de l'any passat. El descens d'actius financers es va concentrar en els dipòsits en institucions financeres i en certes operacions de préstecs de l'Estat. En termes de comptabilitat nacional, el saldo pressupostari va ser també negatiu per 1.194 milions d'euros, també inferior al del mateix període del 2004.

ESTALVI I FINANÇAMENT

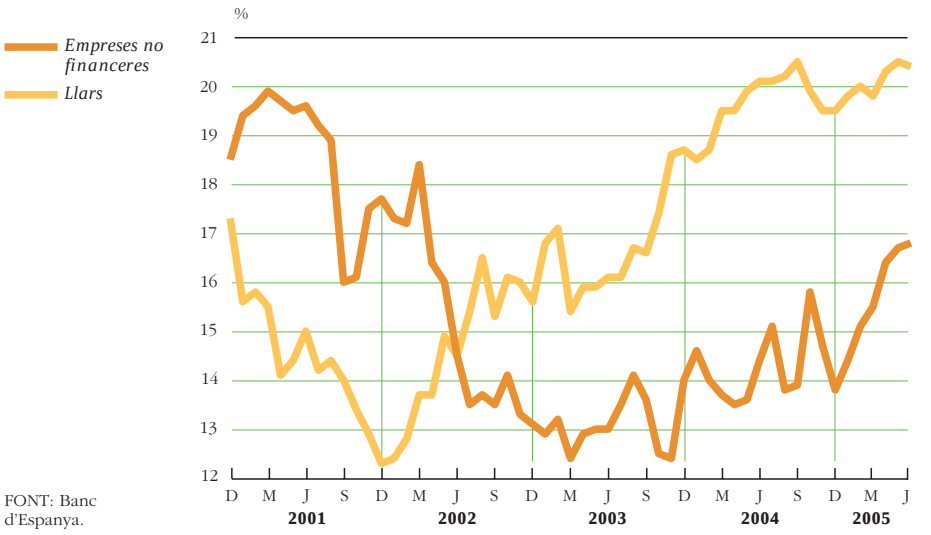
El finançament al sector privat avança a un ritme elevat

Les hipoteques continuen impulsant el crèdit bancari.

El finançament al sector privat va avançar al juny amb una taxa de variació interanual del 18,4%, segons les dades del Banc d'Espanya. Així, va augmentar amb el ritme més alt des del setembre de l'any 2000 i sensiblement per damunt del conjunt de la zona de l'euro. L'increment interanual més intens va ser registrat per les llars, del 20,4%, que amb prou feines va ser inferior a l'anotat al maig. El finançament rebut per les famílies, constituït bàsicament pel crèdit bancari, continua essent impulsat per les hipoteques.

FORT CREIXEMENT DEL FINANÇAMENT A LES EMPRESES I FAMÍLIES

Variació interanual del finançament total per sectors institucionals



FONT: Banc d'Espanya.

El finançament a les empreses puja el 17% en els dotze últims mesos.

Els fons obtinguts per les empreses no financeres van augmentar el 16,8% en relació amb el mes de juny del 2004, taxa superior en una dècima a la del mes precedent. Del total del finançament, el crèdit atorgat a les societats no financeres per les entitats de crèdit residents i els fons de titulització va ascendir el 21,5% en els dotze últims mesos, la taxa més elevada dels últims anys.

Els tipus d'interès bancaris actius, en nivells mínims.

Els tipus d'interès bancaris d'actiu van cedir lleugerament al juny, en general. Així, el tipus sintètic dels préstecs i crèdits al sector privat va baixar 10 punts bàsics, fins a col·locar-se en el 3,79%, i va marcar un nou mínim històric. El tipus d'interès sintètic de les famílies també va registrar un nivell mínim del 4,14% i es va situar 4 punts bàsics per sota de dotze mesos abans. Així mateix, el tipus sintètic de les societats no financeres va anotar una cota mínima del 3,40%, amb un descens de 10 punts bàsics en relació amb el juny del 2004.

El tipus d'interès dels préstecs per a l'habitatge marca un mínim històric al juliol.

D'altra banda, al juliol del 2005 el tipus d'interès dels préstecs hipotecaris a més de tres anys per a la compra d'habitatge lliure del conjunt d'entitats de crèdit va disminuir lleugerament en 7 punts bàsics fins al 3,20%. D'aquesta manera, se situava 13 punts bàsics per sota del mateix mes del 2004.

Forta expansió dels dipòsits bancaris

Els dipòsits creixen a un ritme sensiblement superior al de la zona de l'euro.

Els dipòsits totals de les empreses i famílies residents en euros i moneda estrangera van créixer a un fort ritme al juny en relació amb el mateix mes de l'any anterior, sensiblement superior al registrat a la zona de l'euro. No obstant això, el seu augment en els dotze últims mesos va ser notablement inferior a l'augment dels crèdits. Per compensar aquest desequilibri en els balanços, les entitats van realitzar emissions de valors i titulitzacions i van acudir al mercat exterior.

Els comptes a la vista i d'estalvi representen el 45% del total dels dipòsits del sector privat.

D'altra banda, al juny va entrar en vigor una nova normativa comptable per a les entitats de crèdit derivada de l'adopció per part de la Unió Europea de les Normes Internacionals d'Informació Financera relatives a l'aplicació de les Normes Internacionals de Comptabilitat, fet que comporta canvis que dificulten la comparació amb els períodes anteriors. No obstant això, es pot afirmar que els comptes a termini a més de dos anys, que gaudeixen d'una bonificació fiscal dels interessos del 40%, van experimentar un elevat increment. No obstant això, la major participació corresponia als comptes a la vista i d'estalvi, que representaven el 45,3% del total.

DIPÒSITS D'EMPRESES I FAMÍLIES A LES ENTITATS DE CRÈDIT
Juny 2005

	Saldo	Variació any actual		Variació 12 mesos		% participació
	Milions d'euros	Milions d'euros	%	Milions d'euros	%	
A la vista i d'estalvi (**)	377.312	32.238	9,3	39.071	11,6	45,3
A termini fins a 2 anys	177.026	16.559	10,3	22.802	14,8	21,2
A termini a més de 2 anys	197.297	69.829	54,8	96.928	96,6	23,7
Cessions temporals	73.983	–6.499	–8,1	–6.644	–8,2	8,9
Total	**825.617**	**112.127**	**15,7**	**152.155**	**22,6**	**99,1**
Dipòsits en monedes no euro	**7.689**	**1.842**	**31,5**	**2.421**	**46,0**	**0,9**
TOTAL	**833.306**	**113.969**	**15,8**	**154.576**	**22,8**	**100,0**

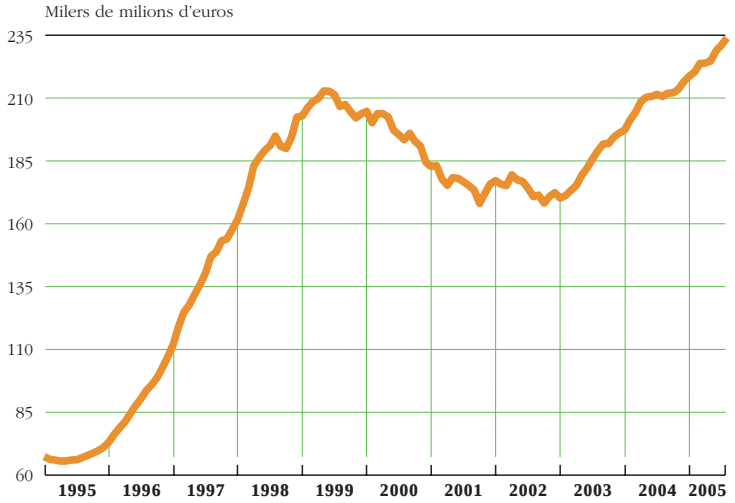
NOTES: (*) A partir de juny de 2005 a conseqüència de l'entrada en vigor de la nova normativa comptable derivada de l'aplicació de les Normes Internacionals de Comptabilitat es produeixen canvis a les sèries que dificulten la seva comparabilitat.
(**) Inclou els dipòsits amb preavís, segons definició del BCE.
FONTS: Banc d'Espanya i elaboració pròpia.

Lleugeres oscil·lacions dels tipus d'interès bancaris de passiu.

Pel que fa als tipus d'interès bancaris de passiu d'empreses i famílies, en el primer semestre van experimentar lleugeres oscil·lacions i es van situar en un nivell lleugerament superior al mínim de l'octubre del 2003. El tipus d'interès sintètic de les empreses no financeres va baixar al juny fins a l'1,17%, 3 punts bàsics per damunt d'un any abans. El tipus d'interès sintètic de les famílies va augmentar lleugerament al juny fins a l'1,14%, 3 punts bàsics per damunt de dotze mesos abans.

CREIXEMENT SOSTINGUT DEL PATRIMONI DELS FONS D'INVERSIÓ

Patrimoni total dels fons d'inversió mobiliària



FONT: Inverco.

El patrimoni dels fons d'inversió mobiliària puja el 7% en els set primers mesos de l'exercici.

El patrimoni dels fons d'inversió mobiliària es va incrementar en 1.929 milions d'euros al juliol i va arribar als 234.835 milions d'euros, amb un augment del 6,9% en relació amb el final de desembre. Aquest increment dels actius va ser degut a unes subscripcions netes de participacions –descomptant les vendes– de 1.030 milions d'euros i a plusvàlues per la positiva evolució dels mercats financers. Les entrades netes de diners al juliol es van centrar en la renda fixa, tant a curt com a llarg termini, i en els globals. D'altra banda, el nombre de partícips va arribar als 8.195.357 al final del mes de juliol, amb un augment acumulat de 156.266.

El volum d'actius dels fons de pensions creix el 15% anual al juny.

En un altre àmbit, el volum d'actius dels fons de pensions va arribar als 66.429 milions d'euros al final del primer semestre del 2005. Aquest import representa una pujada del 15,4% interanual, segons les dades de l'associació de gestores Inverco. Per sistemes, el patrimoni dels fons de pensions individuals va augmentar el 18,8% en els dotze últims mesos; el d'ocupació, el 10,9%, i l'associat, el 8,0%. En els dotze últims mesos, el nombre de comptes de partícips ha crescut el 15,9% fins als 8.795.983, i s'estima que corresponen a uns 7 milions de partícips, ja que alguns tenen diversos comptes.

Prestacions per atur i eficiència del mercat laboral

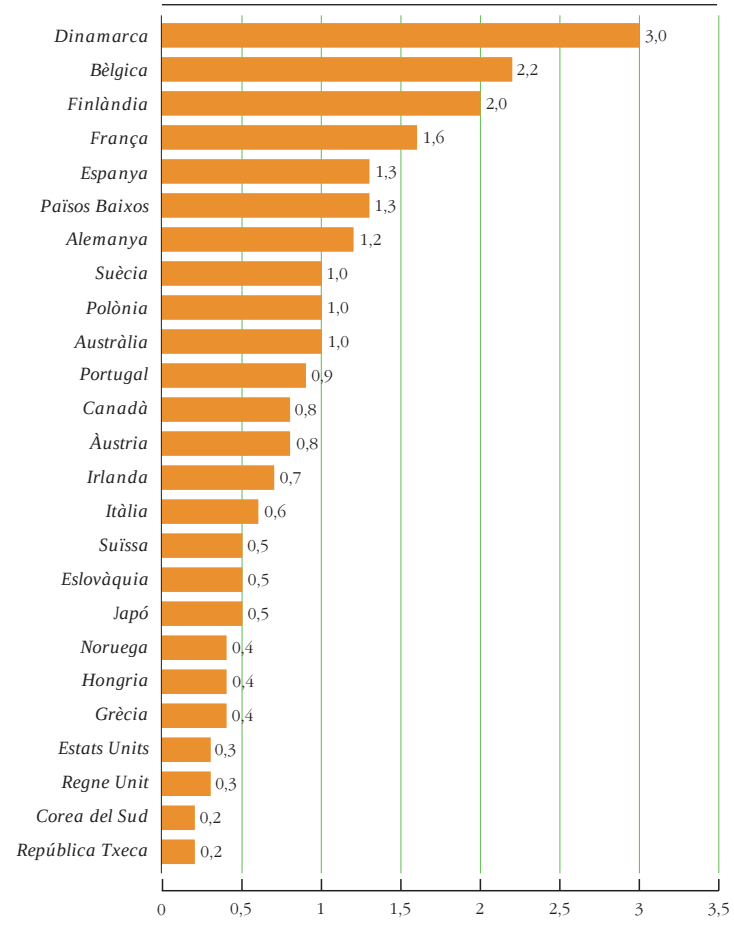
Les prestacions per atur poden pertorbar l'eficiència del mercat laboral.

La majoria de països desenvolupats tenen un sistema de prestacions per atur que permet compensar temporalment la pèrdua de rendes que implica la situació d'atur. En ocasions, s'atribueix a aquest sistema una influència negativa a l'hora d'estimular la recerca d'una nova feina, ja que pot contribuir a fer menys flexible el mercat laboral, a inflar la taxa d'atur o a limitar la millora de la productivitat. Per aquest motiu, dins el ventall

GRANS DISPARITATS EN LES PRESTACIONS SOCIALS PER ATUR

Any 2001

Prestacions brutes en percentatge del producte interior brut (*)



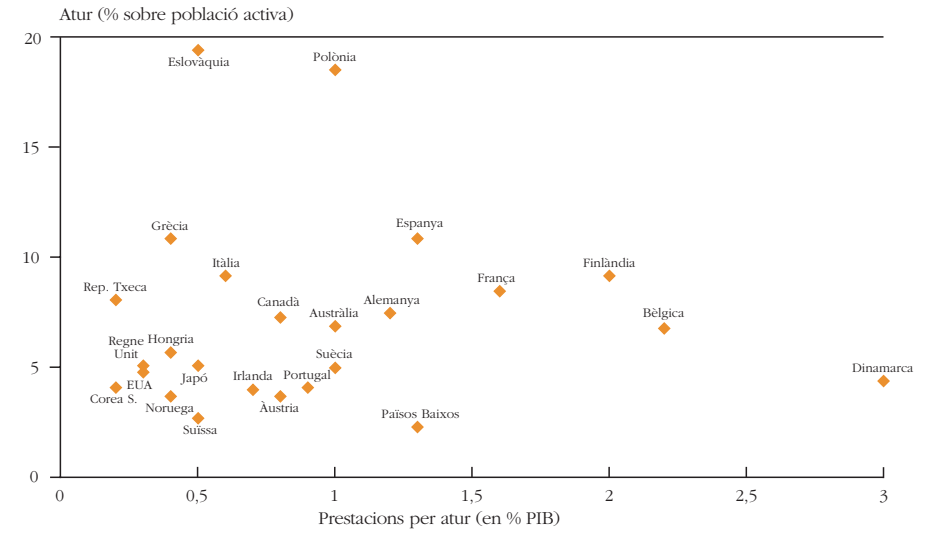
NOTA: (*) Diferents de transferències socials en espècie.
FONT: Benefits and Wages, OCDE.

de reformes de política econòmica considerades quan es pretén millorar el creixement i la capacitat competitiva de les economies, les prestacions per atur ocupen un lloc rellevant.

Els grans països de l'Europa continental són els que hi dediquen més recursos, mentre que, a l'altre extrem, se situen els Estats Units, el Regne Unit i el Japó.

Les prestacions per atur difereixen considerablement d'un país a un altre. En termes pressupostaris, ens trobem que, dins l'Organització per a la Cooperació i el Desenvolupament Econòmics (OCDE), Dinamarca és el país que hi dedica més recursos, el 3,0% del producte interior brut (PIB). A l'altre extrem hi ha la República Txeca, que amb prou feines destina el 0,2% del PIB a aquest objectiu. En general, els països en què les prestacions per atur absorbeixen més recursos són les grans economies de l'Europa continental. En canvi, els Estats Units, el Regne Unit i el Japó hi dediquen proporcionalment pocs fons. Es podria pensar que això és degut a les majors taxes d'atur, que lògicament incrementen la despesa de les prestacions, però, com es pot observar al gràfic adjunt, no hi ha gairebé correlació entre el nivell d'atur i la despesa en prestacions socials per atur.

MÉS ATUR NO IMPLICA MÉS PRESTACIONS PER ATUR
Any 2001



FONT: Benefits and Wages, OCDE.

L'assegurança d'atur varia notablement en els diferents països avançats...

Per conseqüent, les diferències responen, fonamentalment, al disseny de les prestacions a cada país. L'assegurança d'atur és l'instrument més important per assistir les persones que perden la feina. Per obtenir-ne les prestacions, els demandants han d'haver contribuït al fons d'atur durant un cert període, molt variable segons els països, tal com es pot comprovar en la tria del quadre adjunt. A més a més, en principi, els demandants han de buscar feina activament, i, en general, la causa de l'atur ha de ser involuntària. Les prestacions de l'assegurança d'atur varien notablement segons els diferents països.

PRESTACIONS DE L'ASSEGURANÇA D'ATUR

Any 2002 (1)

País	Condicions d'ocupació [O] i de cotització [C]	Període d'espera (dies)	Durada màxima (mesos)	Taxa de pagament inicial (% de la base d'ingressos)	Base d'ingressos (2)	Prestació mínima (3)	Prestació màxima (3)
						% del salari mitjà industrial	% del salari mitjà industrial
Alemanya	O: 12 mesos C: 12 mesos en 3 anys	0	12	60	Neta	–	103
Espanya	C: 360 dies en 6 anys	0	24	70 (60 després de 6 mesos)	Bruta	28	64
Estats Units	O: 20 setmanes (més requisit d'ingressos mínims)	0	6	53	Bruta	13	48
França	C: 4 mesos en 18	8	30	57-75	Bruta	40	295
Itàlia (4)	C: 52 setmanes en 2 anys	7	6	40	Mitjana dels ingressos bruts en els 3 mesos anteriors	–	52
Polònia	O+C 365 dies en 18 mesos	7	18	Import fix (26% del salari mitjà industrial) (5)	–	–	–
Regne Unit	C: 2 anys	3	6	Import fix (14% del salari mitjà industrial)	–	–	–

NOTES: (1) Treballador de 40 anys, solter, sense fills i amb 22 anys treballats. Tots els imports de prestacions es presenten anualitzats.
(2) Bruta: ingressos salarials bruts. Neta: la bruta menys els impostos sobre la renda de les persones físiques i menys les cotitzacions a la Seguretat Social.
(3) Els imports de les prestacions es mostren per a una persona amb una feina prèvia a temps complet.
(4) Per a empleats amb una reducció temporal de les hores de treball també hi ha el pla CIG (Cassa Integrazione Generale), que paga unes prestacions del 80% de la mitjana dels ingressos mitjans bruts per les hores no treballades.
(5) L'import de la prestació bàsica s'ajusta amb els anys treballats: 80% per a menys de 5 anys, 100% per a 5-20 anys i 120% per a més de 20 anys.
FONT: Benefits and Wages, OCDE.

...igual que les prestacions assistencials per atur...

Per a les persones que han esgotat les prestacions de l'assegurança d'atur i no han trobat una nova feina, o bé que no compleixen les condicions per obtenir-les, hi ha les prestacions assistencials d'atur, les quals, però, poden estar subjectes a condicions i, igual que l'assegurança d'atur, solen tenir una durada limitada. Estan reservades només a les persones que busquen feina activament. A diferència de les prestacions de l'assegurança d'atur, la principal finalitat de les prestacions assistencials d'atur és proporcionar un nivell de recursos mínims durant la situació d'atur, més que assegurar els ingressos perduts. Conseqüentment, les prestacions assistencials d'atur tendeixen a ser inferiors i estan relacionades menys directament amb els ingressos laborals previs.

...les quals depenen de diversos factors.

Les prestacions assistencials per atur també tenen característiques diferents segons els països. De fet, en certs països, com els Estats Units, Itàlia o Polònia, no existeixen, tot i que, en aquests casos, les persones sense recursos es poden beneficiar generalment de l'assistència social. En altres països, com Finlàndia, Irlanda o el Regne Unit, els aturats que no poden percebre les prestacions de l'assegurança d'atur però busquen feina activament poden rebre prestacions assistencials d'atur sense altres condicions sobre la feina anterior. Llevat dels Països Baixos i de Suècia, les prestacions assistencials d'atur també depenen de la renda dels altres membres de la família. Això pot reduir molt els incentius perquè els cònjuges d'aturats de llarga durada mantinguin o busquin un lloc de treball, ja que, si l'aconsegueixen, podrien perdre o veure reduïdes les prestacions del cap de família.

PRESTACIONS ASSISTENCIALS D'ATUR (*)
Any 2002

País	Mesos treballats (**)	Durada (mesos)	Taxa de pagaments	Prestació màxima		Requisits en relació amb la renda	Límits i exempcions
				Moneda nacional	% del salari mitjà industrial		
Alemanya	AA	Sense límits	53% dels ingressos nets	28.620	87	Família	L'exempció de la renda del cònjuge és igual a la prestació assistencial que rebria si estigués aturat.
Espanya	AA o 3-6	18	Quantitat fixa	3.980	24	Família	Renda inferior a 3.980 €/persona. No hi ha exempcions.
Estats Units	–	–	No existeix aquesta prestació	–	–	–	–
França	AA i 60 en els últims 120	6 mesos (renovable)	–	4.810	22	Família	Exempció d'ingressos inferiors a 6.413 €, després reducció 1/1 fins a 11.222 €. Els límits per a les parelles són 12.826 € i 17.635 €.
Itàlia	–	–	No existeix aquesta prestació	–	–	–	–
Polònia	–	–	No existeix aquesta prestació	–	–	–	–
Regne Unit	–	Sense límits	Quantitat fixa	2.805	14	Família	Les exempcions dels ingressos són 260 £ i 520 £ individuals i per a parelles, respectivament.

NOTES: (*) Treballador solter de 40 anys i amb 22 anys treballats. Tots els imports de prestacions es presenten anualitzats.
(**) La finalització de l'assegurança d'atur (AA) és un requisit per poder rebre la prestació assistencial d'atur.
FONT: Benefits and Wages, OCDE.

Alguns receptors d'assistència social a Espanya poden arribar a perdre renda si treballen més.

De fet, els efectes nets de les prestacions per atur en les rendes de les llars depenen de possibles interaccions amb altres elements del sistema d'impostos-prestacions socials. Això és degut al fet que les prestacions solen estar subjectes a impostos o contribucions a la Seguretat Social; les prestacions d'un determinat tipus poden reduir els drets a la percepció d'altres, o bé algunes prestacions poden proporcionar més drets a la percepció d'altres prestacions socials o a reduccions d'impostos. Arran d'aquestes interaccions, es poden produir distorsions en els incentius per acceptar una feina. Així, per exemple, l'OCDE esmenta que alguns receptors d'assistència social a Espanya poden arribar a perdre renda com a resultat de treballar més.

La taxa de reemplaçament neta en 60 mesos d'atur a Espanya es col·loca per sota de la mitjana dels països desenvolupats...

A més de la durada de les prestacions, les taxes de reemplaçament són indicadors importants de la suficiència de les prestacions. La taxa de reemplaçament mostra la proporció d'ingressos que rep una persona aturada en relació amb el salari que percebia a la feina prèvia. Com a indicadors de rendes netes, incorporen els efectes directes de tots els tipus rellevants d'impostos i prestacions en les rendes de les famílies. En el cas d'Espanya, com es pot apreciar en el quadre adjunt, les taxes de reemplaçament netes mitjanes se situen per sota de la mitjana dels països desenvolupats considerats, però clarament per damunt d'alguns països com Itàlia o els Estats Units. Cal destacar que, calculada per a les llars, aquesta taxa de reemplaçament està influïda per les rendes dels altres membres de la família.

...mentre que la taxa impositiva efectiva per a un aturat de curta durada que torna a treballar se situa per damunt de la mitjana.

Un altre indicador important que fa ressaltar l'efecte esmentat és l'anomenada taxa impositiva efectiva mitjana per als aturats que tornen a treballar. Aquesta taxa mostra en quina mesura es grava l'augment dels ingressos quan es torna a estar ocupat, a causa del consegüent increment d'impostos i del descens de prestacions. Aquesta ràtio mesura més fidelment la influència del sistema d'impostos-prestacions en els incentius financers per treballar. Quan aquest indicador té valors elevats apunta a forts desincentius per acceptar una feina a temps parcial amb nivells inferiors de salaris o menys hores de treball que en l'ocupació anterior. D'acord amb el quadre adjunt, aquestes taxes impositives efectives mitjanes per a un aturat de curta durada se situen, en el cas d'Espanya, per damunt de la mitjana.

Un bon disseny del sistema fiscal i de prestacions pot evitar situacions de «trampes de pobresa» en què es desincentiva el treball.

Quan es passa de l'atur a ocupar un lloc de treball, els impostos graven els ingressos salarials i, d'altra banda, es redueixen les prestacions d'atur. Així, disminueix la remuneració per treballar. Això és particularment problemàtic en el cas de persones amb un baix nivell d'ingressos, que poden quedar atrapades en situacions de pobresa i de dependència de les prestacions, la qual cosa s'anomena «trampa de pobresa». La disponibilitat de llocs de treball amb salaris baixos o de feines a temps parcial són una via potencialment efectiva per escapar de la pobresa als països que permeten als receptors de prestacions complementar-les amb guanys salarials. Així mateix, poden permetre l'adquisició d'una experiència valuosa i la inserció en el món laboral. A més a més, baixos nivells de tipus de l'impost sobre la renda i, especialment, de les cotitzacions a la Seguretat Social per a aquestes classes de feines augmenten l'atractiu monetari dels llocs de treball de baixa remuneració, en incrementar la part de la renda salarial que s'afegeix als recursos familiars.

TAXES DE REEMPLAÇAMENT

Any 2002

Proporció de la renda neta durant l'atur en relació amb la renda neta d'un ocupat, en percentatge (*)

	Sense assistència social					Amb assistència social				
	Sense nens		2 nens		Mitjana total	Sense nens		2 nens		Mitjana total
	Persona soltera	Matrimoni amb un únic salari	Mono-parental	Matrimoni amb un únic salari		Persona soltera	Matrimoni amb un únic salari	Mono-parental	Matrimoni amb un únic salari	
Alemanya	57	54	81	76	67	72	75	85	77	77
Austràlia	39	34	57	72	51	39	34	57	72	51
Àustria	52	55	70	73	62	58	73	75	89	74
Bèlgica	66	67	74	69	69	66	67	74	69	69
Canadà	11	12	27	28	20	32	47	62	67	52
Corea del Sud	6	6	7	6	6	25	37	49	61	43
Dinamarca	58	64	75	73	67	69	78	84	81	78
Eslovàquia	28	33	42	45	37	54	86	79	96	79
Espanya	29	28	32	31	30	46	48	54	57	51
Estats Units	6	6	5	5	6	13	19	42	47	30
Finlàndia	60	64	77	73	69	64	78	77	89	77
França	62	64	74	74	68	62	69	78	78	72
Grècia	22	23	29	29	26	22	23	29	29	26
Hongria	32	32	40	39	36	32	32	40	39	36
Irlanda	35	53	47	61	49	61	78	63	82	71
Itàlia	5	5	6	6	5	5	5	6	6	5
Japó	7	7	27	10	13	45	60	83	79	67
Noruega	39	40	80	57	54	60	67	80	78	71
Països Baixos	60	67	64	70	65	71	80	76	81	77
Polònia	21	21	31	29	26	41	56	65	79	60
Portugal	44	46	51	51	48	56	63	66	66	63
Regne Unit	34	34	32	32	33	54	67	65	75	65
República Txeca	4	4	13	13	9	39	62	68	81	63
Suècia	17	17	50	42	32	67	83	67	89	77
Suïssa	30	30	33	33	31	68	78	81	87	79
Mitjana	**34**	**37**	**47**	**47**	**41**	**49**	**60**	**65**	**71**	**61**

NOTA: (*) Es considera una mitjana no ponderada per a nivells salarials del 67% i del 100% de la mitjana salarial d'un obrer industrial. Els impostos eventuals sobre les prestacions d'atur es determinen en relació amb els valors anualitzats de les prestacions (és a dir, els valors mensuals multiplicats per 12) fins i tot si la durada màxima de la prestació és inferior a 12 mesos. Se suposa que els nens tenen 4 i 6 anys d'edat, i no es consideren ni prestacions per tenir-ne cura ni els costos associats.

FONT: Benefits and Wages, OCDE.

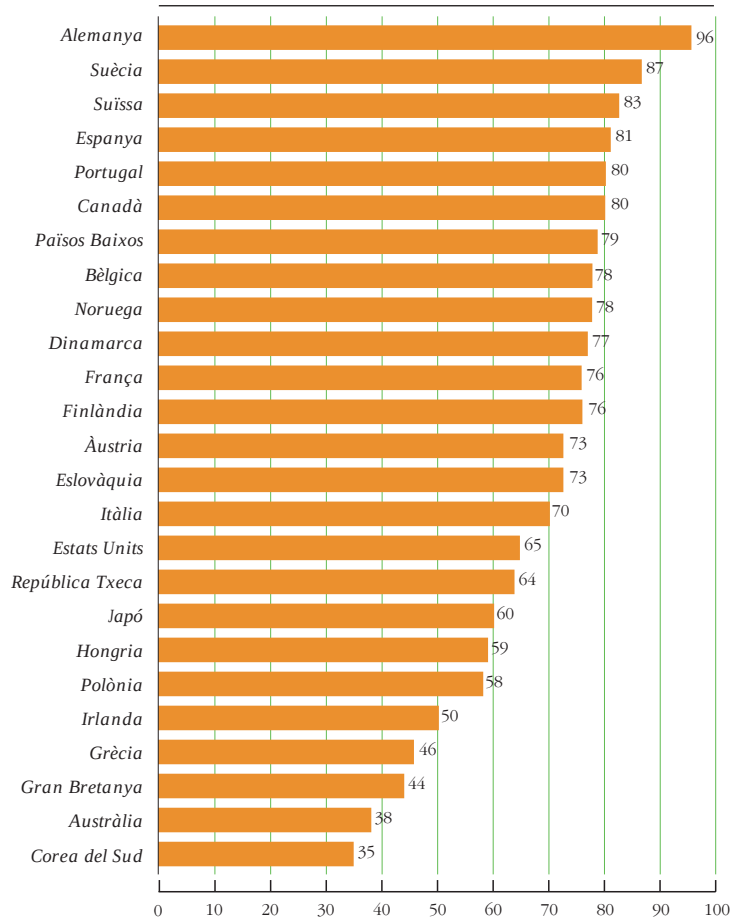
És important que la recerca d'una feina sigui incentivada amb la perspectiva d'un augment significatiu de la renda.

En aquest context, per evitar que curts episodis d'atur es converteixin en situacions d'atur prolongat i per promoure l'estabilitat de l'ocupació futura, és essencial que el pagament de les prestacions vagi acompanyat d'una assistència activa per trobar un lloc de treball apropiat. Així mateix, per assegurar que l'aturat participi activament en la recerca de feina, cal que estigui incentivat per la perspectiva d'augmentar substancialment els seus ingressos.

LES POLÍTIQUES BEN DISSENYADES PODEN FACILITAR LA RÀPIDA TORNADA A LA FEINA

Any 2002

Percentatge dels ingressos bruts gravats en el moment de reincorporar-se al treball (*)



NOTA: (*) Matrimoni amb dos nens. Transició a ocupació a temps complet. Ingressos iguals als anteriors. Se suposa que l'aturat guanyava un salari mitjà en l'ocupació prèvia i que rebia les prestacions d'atur inicials. El cònjuge està ocupat a temps complet amb ingressos de 2/3 del salari mitjà. Els nens tenen 4 i 6 anys.
FONT: Benefits and Wages, OCDE.

Alguns aspectes del sistema fiscal i de prestacions es podrien redefinir.

Diversos països han adoptat o anunciat diferents mesures per incentivar el treball. Cal destacar, especialment, el cas d'Alemanya, que, a partir del començament del 2005, ha retallat les prestacions d'atur i ha empès els aturats de llarga durada a buscar feina (restriccions a l'accés a les prestacions, en especial si no s'accepten les feines disponibles). D'altra banda, diversos països han introduït prestacions per a certs tipus de treballadors per reduir la pobresa, i altres han reestructurat els sistemes fiscals per reduir els costos fiscals associats a l'acceptació d'una feina. En general, l'objectiu és redefinir els aspectes del sistema fiscal i de prestacions que calgui per contribuir a un funcionament eficient del mercat laboral, sense menyscabar la necessària protecció social.

TAXES IMPOSITIVES EFECTIVES MITJANES PER A ATURATS DE CURTA DURADA QUE TORNEN A TREBALLAR

Any 2002

Percentatge dels ingressos bruts gravats en el moment de reincorporar-se al treball (*)

	Sense nens			2 nens		
	Persona soltera	Matrimoni amb un únic salari	Matrimoni amb dos salaris	Monoparental	Matrimoni amb un únic salari	Matrimoni amb dos salaris
Alemanya	77	68	85	87	82	96
Austràlia	49	44	27	60	70	38
Àustria	68	69	70	74	76	73
Bèlgica	80	72	78	73	69	78
Canadà	72	73	72	78	79	80
Corea del Sud	35	35	35	36	35	35
Dinamarca	77	77	77	82	82	77
Eslovàquia	69	72	70	70	72	73
Espanya	76	75	76	79	77	81
Estats Units	67	65	66	61	58	65
Finlàndia	75	79	72	84	86	76
França	78	74	78	79	79	76
Grècia	56	56	47	57	57	46
Hongria	60	60	59	59	59	59
Irlanda	41	51	42	31	55	50
Itàlia	65	67	65	66	65	70
Japó	56	54	58	63	52	60
Noruega	76	76	76	84	78	78
Països Baixos	73	74	80	75	76	79
Polònia	62	62	54	65	65	58
Portugal	82	80	83	78	78	80
Regne Unit	58	58	38	50	51	44
República Txeca	62	61	63	61	60	64
Suècia	87	87	87	91	87	87
Suïssa	77	76	76	84	83	83

NOTA: (*) Les xifres fan referència a la situació d'una persona que, estant aturada, rep prestacions d'atur basades en uns ingressos anteriors iguals a la mitjana salarial d'un obrer industrial. Després torna a treballar a temps complet. Els eventuals impostos sobre les prestacions d'atur es determinen en relació amb els valors anualitzats de les prestacions (és a dir, els valors mensuals multiplicats per 12) fins i tot si la durada màxima de la prestació és inferior a 12 mesos. Se suposa que els nens tenen 4 i 6 anys, i no es consideren ni prestacions per tenir-ne cura ni els costos associats.

FONT: Benefits and Wages, OCDE.

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 2005
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 (Exhaurit)
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

32 - LA COMPETITIVITAT DE L'ECONOMIA ESPANYOLA: INFLACIÓ, PRODUCTIVITAT I ESPECIALITZACIÓ
Francisco Pérez (director), Pilar Chorén, Francisco J. Goerlich, Matilde Mas, Juliette Milgram, Juan Carlos Robledo, Ángel Soler, Lorenzo Serrano, Deniz Ünal-Kesenci i Ezequiel Uriel

33 - LA CREACIÓ D'EMPRESES. UN ENFOCAMENT GERENCIAL
Josep Maria Veciana

34 - POLÍTICA AGRÀRIA COMUNA: BALANÇ I PERSPECTIVES
José Luis García Delgado i M. Josefa García Grande (directors)