La publicació d'actualitat econòmica de les Balears

conjuntura

Núm. 30 · Febrer 2011

10 ANYS

"SA NOSTRA"
CAIXA DE BALEARS

CRÈDITS

CONJUNTURA

La publicació d'actualitat econòmica de les Balears

Núm. 30 · Febrer 2011

Centre de Recerca Econòmica (UIB · "SA NOSTRA")

Direcció
Antoni Riera Font i Aina M. Ripoll Penalva

Elaboració
Alejandro Campos Fernández, Leonor Enseñat Rodríguez, Cosme Garcias Ollers, Sonia Maestre Soto, Antònia Reus Martorell, Antoni Riera Font, Aina M. Ripoll Penalva i Miquel Salvà Garví.

Assessorament editorial i lingüístic
Àngels Àlvarez Garí

Maquetació: LABODONI comunicació i disseny
Impressió: amadip.esment
Dipòsit legal: PM-1204-2001
ISSN: 1887-3332

© de la present edició: "SA NOSTRA", Caixa de Balears
© del text: Centre de Recerca Econòmica (UIB · "SA NOSTRA")

Data de tancament: 18 de febrer de 2011

CONJUNTURA

És un butlletí destinat a la difusió dels principals agregats macroeconòmics, obert a la col·laboració de persones i institucions que treballen entorn de l'anàlisi econòmica.

Només té propòsits informatius, per conseqüent "SA NOSTRA" no es responsabilitza de l'ús que se'n faci. Les opinions i estimacions són del Centre de Recerca Econòmica (UIB · "SA NOSTRA"), per la qual cosa poden estar subjectes a variacions.

S'imprimeix en paper ecològic i el preu inclou únicament les despeses d'edició i d'impressió.

No es permet la reproducció total o parcial d'aquest document ni de la coberta, ni el recull en un sistema informàtic, ni la transmissió en qualsevol forma o per qualsevol mitjà, sia electrònic, mecànic, per fotocòpia, per registre o per altres mètodes, sense el permís dels titulars del copyright.

PVP: 6 €

índex

1 El comentari
Nou any, nova dècada

Conjuntura internacional i espanyola

5 Panorama econòmic

17 Mercat financer

L'apunt: «És la depreciació l'única arma en la guerra per exportar?»

Conjuntura balear

33 Producció i demanda

45 Mercat turístic

55 Mercat laboral

65 Preus

73 Medi ambient

El comentari

Nou any, nova dècada

El butlletí que el lector té a les mans va néixer ara fa just deu anys amb la finalitat d'intentar cobrir l'absència d'un informe periòdic i actualitzat referit a la conjuntura econòmica de l'arxipèlag. Al llarg d'aquests anys, puntual a la cita quadrimestral, *Conjuntura* –la revista d'actualitat econòmica de les Balears– ha analitzat, narrat i valorat les passes que ha fet l'economia balear i les etapes per les quals ha transcorregut: un període de fort creixement econòmic que, a excepció de la moderada desacceleració de principis de segle, s'estengué fins al 2007 i una profunda recessió que s'ha perllongat des de l'any 2008 fins al 2010 i en la qual l'arxipèlag segueix encara embolicat.

Tancat el decenni, la profunditat i la durada de la crisi evidencien al mateix temps el fracàs del procés d'acumulació de riquesa –basat en la distribució desigual de la renda i en l'endeutament massiu com a motor de la demanda– i l'esgotament d'una manera de créixer fonamentada en sectors de baixa productivitat, especialment en les activitats relacionades amb la construcció –tant pel que fa a la branca immobiliària com a l'obra pública– i amb els serveis estandarditzats de consum massiu. No obstant això, la crisi actual no només ha posat en qüestió aquestes branques d'activitat com a font principal de creixement, sinó que ha sotmès a enormes dificultats aquells segments que havien començat a apostar més clarament per la innovació. La dràstica contracció dels mercats ha incrementat la competència mundial per les vetes de mercat més dinàmiques, fet que ha derivat en un escenari de greus dificultats per a tot tipus d'empreses, fins i tot per a aquelles caracteritzades per elevats nivells d'innovació i eficiència. La perllongada crisi del sistema financer i el col·lapse del crèdit han deixat moltes d'aquestes empreses en una situació d'asfíxia financera que ha agreujat els efectes de la contracció dels mercats habituals i ha reduït dràsticament la seva capacitat d'inversió, la dedicada a la R+D+I inclosa. Com a conseqüència d'això, el sistema balear d'innovació sofreix en aquest inici de dècada l'impacte de la recessió. D'una banda, la crisi econòmica ha afectat el teixit productiu, la qual cosa ha fet reduir dràsticament els resultats empresarials i ha obligat a les empreses a adaptar la seva estratègia d'inversió al nou escenari, que va començar a deteriorar-se fa més de dos anys i que pot perllongar les seves conseqüències durant un període encara més llarg. D'altra banda, aquesta profunda recessió també ha afectat els recursos públics, que són la principal font de finançament de la R+D+I.

Ambdós fets són preocupants. De primer, perquè és una realitat que la dimensió absoluta de la majoria d'indicadors de R+D+I referits a les Balears està molt lluny del que és desitjable. En segon lloc, perquè la nova dècada és hereva de problemes estructurals, la majoria dels quals ja s'albiraven al començament de l'anterior i que, malgrat ser generalment de maduració lenta, exigeixen un sistema R+D+I fort, capaç de donar resposta a l'escassa productivitat, de garantir el mercat intern i de reforçar la posició competitiva de l'arxipèlag al mercat exterior. En tercer lloc, perquè la supervivència de les empreses de les Balears i, conseqüentment, la prosperitat de l'arxipèlag, depenen fonamentalment de la capacitat d'adaptar-se i d'inserir-se de ple en la societat del coneixement, la qual, al llarg dels darrers deu anys, ha experimentat a nivell mundial un salt d'escala important, tant pel que fa a l'aplicació de coneixement altament especialitzat al disseny, la producció i la comercialització de la majoria de béns i serveis, com a l'avanç de la ciència i la tecnologia, que sempre han estat imprescindibles per al teixit productiu. En conseqüència, és greu que minvi la despesa tant pública com privada en R+D+I i que, per conseqüent, es comprometi la investigació científica, la possibilitat de convertir-la en tecnologia –entesa en sentit ampli per tal com inclou qualsevol forma de coneixement– i, el més important i segurament més difícil, que amb aquesta tecnologia les Balears col·loquin al mercat nous productes, o productes més barats, o productes amb més prestacions que els existents. Només si això succeeix es pot dir que la tecnologia s'ha convertit en producte interior brut (PIB) i només quan això esdevengui es podrà afirmar que les Balears han encarrilat la sortida de la crisi que pateixen, conseqüència de l'enfonsament del sector de la construcció.

I és que la substitució de l'aportació que el sector de la construcció ha fet al PIB i a l'ocupació al llarg del darrer decenni, gràcies als grans consums intermedis que requereix la seva producció, només

serà possible si, en el decurs de la nova dècada, les Balears són capaces d'exportar béns i serveis que defugin la concepció que els assimila a un patró de producció massificat de baix valor afegit i d'impactes negatius significatius, fet que avui no succeeix.

A més, el nivell salarial assolit no permet exportar béns i serveis d'escàs valor afegit en competència amb els països emergents, per la qual cosa cal impregnar l'estructura productiva de més innovació i capacitar-la per dur al mercat un coneixement que canvia permanentment.

Amb tot, l'inici de la nova dècada demana, més que mai, polítiques econòmiques orientades, d'una banda, a salvaguardar l'estabilitat macroeconòmica i, de l'altra, a aprofitar el poc marge que deixa la política fiscal per solucionar els problemes reals de l'economia balear, impulsant totes aquelles mesures que permetin alliberar recursos per estimular i millorar la capacitat dels factors de producció (terra, treball, capital, tecnologia, empresari...) d'afegir valor als béns i serveis que es produeixen a l'arxipèlag. La resta és perdre el temps i afavorir que la recessió es perllongui embussada en un procés d'escassa productivitat, fort endeutament, rigideses del mercat de treball i ineficiències de l'Administració pública mateixa, per assolir a llarg termini un equilibri de baixa competitivitat, baix creixement, baixos salaris i atur elevat. Un escenari gens desitjable, però cada vegada més probable.

I és que dissortadament, avui, cal advertir, igual que ho feia la presentació d'aquest butlletí ara fa deu anys, que «existeix un risc seriós que la insistent preocupació per la competitivitat en els preus desviï l'atenció sobre el problema de la productivitat a llarg termini. Es fa necessària una reflexió al voltant dels factors determinants del creixement de la productivitat. En el futur no és possible pensar a mantenir el nivells de creixement de la renda via costos i preus sinó via capacitat de generar valor afegit».

Principals macromagnituds

		2009	2010	2009		2010			
				3r trim.	4t trim.	1r trim.	2n trim.	3r trim.	4t trim.
PIB	Estats Units	-2,6	2,9	-2,7	0,2	2,4	3,0	3,2	2,8
	Japó	-6,3	3,9	-6,3	-1,5	5,6	3,1	4,9	2,2
	UME	-4,1	1,7	-4,0	-2,0	0,8	2,0	1,9	2,0
	Alemanya	-4,7	3,6	-4,4	-2,0	2,1	3,9	3,9	4,0
	Regne Unit	-4,9	1,4	-5,3	-2,8	-0,3	1,6	2,7	1,7
	Espanya	-3,7	-0,1	-3,9	-3,0	-1,4	0,0	0,2	0,6
	Balears	-1,8	-0,9	-2,4	-2,3	-1,9	-1,3	-0,4	0,2
Inflació	Estats Units	-0,4	1,6	-1,6	1,4	2,4	1,8	1,2	1,3
	Japó	-1,4	-0,7	-2,2	-2,0	-1,2	-0,9	-0,8	0,1
	UME	0,3	1,6	-0,4	0,4	1,1	1,5	1,7	2,0
	Alemanya	0,2	1,2	-0,4	0,3	0,8	1,0	1,2	1,6
	Regne Unit	3,6	2,2	1,5	2,1	3,3	3,4	3,1	n.d.
	Espanya	-0,3	1,8	-1,1	0,1	1,1	1,6	2,0	2,6
	Balears	-0,2	1,7	-0,9	0,2	1,2	1,5	1,8	2,2
Taxa d'atur	Estats Units	9,3	9,6	9,7	10,0	9,7	9,7	9,6	9,6
	Japó	5,1	5,1	5,4	5,2	4,9	5,2	5,1	5,0
	UME	9,5	10,0	9,7	9,9	10,0	10,0	10,1	10,0
	Alemanya	7,5	6,9	7,6	7,5	7,2	6,9	6,7	6,6
	Regne Unit	7,6	n.d.	2,0	1,5	0,9	0,1	-0,1	n.d.
	Espanya	18,0	20,1	17,9	18,8	20,1	20,1	19,8	20,3
	Balears	18,1	20,4	14,8	19,5	22,4	19,9	17,1	22,2
Ocupació	Estats Units	-4,4	-0,7	-4,9	-4,2	-2,6	-0,8	-0,1	0,5
	Japó	-1,6	-0,4	-1,8	-1,9	-1,0	-0,6	0,0	0,0
	UME	-1,8	n.d.	-2,2	-2,1	-1,2	-0,6	-0,2	n.d.
	Alemanya	0,0	0,5	-0,2	-0,3	-0,2	0,5	0,8	1,0
	Regne Unit	-1,3	n.d.	-1,7	-1,4	-1,2	0,4	1,0	n.d.
	Espanya	-5,7	-1,9	-6,2	-4,3	-3,0	-2,0	-1,3	-1,2
	Balears	-6,5	-2,6	-6,9	-4,6	-4,3	-2,8	-1,5	-2,0

* Taxes de variació interanual en percentatges, excepte la taxa d'atur, que fa referència al percentatge de desocupats sobre la població activa

Font: Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics, Eurostat, INE, OCDE, Reserva Federal de St. Louis, Statistics Bureau of Japan, Tresoreria General de la Seguretat Social i elaboració pròpia

Conjuntura internacional

Panoramaeconòmic

Optimisme a la carta.

La trobada dels líders mundials a la cimera de Davos, celebrada al llarg de la darrera setmana de gener, ha conclòs amb certes dosis d'«esperança, progrés i optimisme»,[1] per tal com es creu fermament que l'economia mundial, tot i no poder evitar certa volatilitat, seguirà creixent. En la mateixa línia, el Fons Monetari Internacional (FMI), el dia abans en què es donà el tret de sortida a la cimera esmentada, publicava la revisió a l'alça de les previsions econòmiques que havia emès el passat octubre, d'acord amb un comportament dels comptadors globals de creixement a la recta final de l'exercici millor al que s'havia descomptat encetada la tardor.

1 Per a més informació, podeu consultar els resums diaris de la 41a edició del World Economic Forum Annual Meeting a <www.weforum.org>.

Així doncs, l'FMI estima que el món ha crescut un 5% al llarg del darrer exercici, taxa que contrasta amb la fallida del balanç anual anterior (-0,6%) i que, en qualsevol cas, ha millorat les expectatives per al 2011, que situen el ritme de creixement global en el 4,4% (0,2 pp, respecte d'octubre). L'optimisme de la previsió per a l'exercici corrent es fonamenta en el reconeixement d'una evolució dinàmica a les economies emergents i en vies de desenvolupament (6,5%; 0,1 pp, respecte d'octubre), per bé que el gruix de les dècimes afegides se l'ha emportat el grup de les economies avançades, tot i presentar un ritme de creixement menys àgil (2,5%; 0,3 pp, respecte d'octubre). Val a dir, en tot cas, que les taxes de creixement previstes rebaixen el balanç anual estimat d'aquest darrer exercici a ambdues meitats del món (7,1% i 3%, respectivament), des de la concepció que el procés de recuperació és més lent del que hom esperava quan s'encetà i, alhora, la pervivència de riscos a la baixa que romanen associats al joc

Perspectives econòmiques mundials

	2010	2011		2012
		Anual	4t trim.	
Economia mundial	5,0	4,4	4,5	4,5
Economies avançades	3,0	2,5	2,6	2,5
Estats Units	2,8	3,0	3,2	2,7
Japó	4,3	1,6	1,4	1,8
UME	1,8	1,5	1,2	1,7
Mercats emergents i economies en desenvolupament	7,1	6,5	7,0	6,5
Europa Central i de l'Est	4,2	3,6	3,5	4,0
Xina	10,3	9,6	9,5	9,5
Índia	9,7	8,4	7,9	8,0
Amèrica Central i Llatina	5,9	4,3	5,0	4,1

* Taxes de variació anual en percentatges
** Previsions revisades el mes de gener

Font: FMI

de tensions esdevengut als mercats financers i l'elevat dèficit que sostenen els comptes públics de bona part de les economies avançades, sense menystenir l'estreta vinculació que mantenen el risc sobirà i el risc bancari en aquests moments. Tot plegat fa extremar la prudència envers la formulació d'expectatives a més llarg termini, fet que explica l'escepticisme mostrat per l'FMI, que deixa inalterable la previsió global inicial per al 2012 (4,5%) d'acord amb la revisió nul·la efectuada al marcador de les economies més dinàmiques (6,5%) i la retallada d'una dècima aplicada al de les economies més desenvolupades (2,5%).

Potser un dels punts més crítics de l'escena global rau, tal com ha reconegut Ángel Gurría, secretari general de l'OCDE, en el ressorgiment dels patrons de desequilibri global de l'etapa precrisi, que accentuen les divergències entre blocs econòmics i generen, així mateix, diferències significatives en el teixit econòmic i social de cadascun dels països. Així doncs, d'entrada, cal reconèixer, tal com palesen les previsions esmentades anteriorment per al 2011, que el món continua evolucionant a dues marxes ben distintes, per tal com la recuperació costa més del previst als blocs econòmics més avançats –com ara els Estats Units (3%) i la UME (1,5%)–, mentre que l'acceleració experimentada a les economies emergents –amb la Xina (9,6%) i l'Índia (8,4%) al capdavant– va fent mostres de sobreescalfament d'acord amb la intensificació de l'entrada de capitals i en un context en què les primeres matèries cotitzen a l'alça. Tot plegat afavoreix la tendència a un major proteccionisme, tant comercial com financer, alhora que no es pot obviar que la dèria per guanyar –o si més no, per evitar perdre– la quota al mercat exterior ha desencadenat, al seu torn, altres fenòmens amb conseqüències gens menyspreables i rèdits molt limitats, com ha estat l'anomenada 'guerra de divises'. I és que les economies amb superàvit respecte de la resta del món –com, per exemple, el Japó– han continuat sustentant el marcador de creixement agregat en la demanda externa, mentre que les deficitàries –com, per exemple, els Estats Units– no han deixat de fonamentar la reactivació de l'economia a través de la demanda interna, fet que ha generat una situació que afavoreix la inestabilitat, tant des d'un punt de vista polític com social.

Al mateix temps, tant el mode en què es manifestà la crisi, com la manera en què s'enfila el procés de recuperació a cadascuna de les economies individuals, també genera diferències substancials entre els diferents estrats de les societats. Aquests diferencials es reflecteixen, sobretot a les economies avançades, a través d'una desigualtat creixent en els ingressos que prové de la major afectació de l'atur en col·lectius determinats. Tot plegat deriva en un augment dels problemes socials i, conseqüentment, afegeix complexitat a l'agenda econòmica, que assumeix el repte d'implementar-se en un marc de consolidació fiscal obligada, per tal com, alhora, resulta impossible defugir de l'escrutini dels mercats.

De fet, són l'elevat dèficit públic i l'endeutament creixent dels estats perifèrics de la zona de l'euro els factors que han motivat no revisar a l'alça la previsió de creixement d'aquest bloc econòmic per a l'exercici corrent, excepte en el cas concret d'Alemanya (2,2%; 0,2 pp, respecte d'octubre), atesa la fortalesa guanyada per la demanda interna. Tal com es desprèn de l'actualització del *Fiscal Monitor* del mes de gener, l'FMI preveu que el dèficit públic a la UME es reduesqui al llarg de l'any (4,6% del PIB *vs* 6,4%, 2010), d'acord amb un marcador de creixement més estable i les mesures discrecionals adoptades pels executius alemany i francès. La retallada del saldo negatiu de les administracions en el conjunt de les economies avançades (7,1% *vs* 7,9%, 2010) es veuria afectada, en qualsevol cas, per un nou repunt del dèficit nord-americà (10,8% *vs* 10,6%, 2010) resultant de l'aplicació dels nous paquets d'estímuls. Potser el més rellevant rau, emperò, en el volum emès de deute públic, que es preveu que superi el cent per cent del producte interior generat a les economies avançades (101% *vs* 96,5%, 2010) per primer cop a la sèrie històrica, fet que respondria a un augment generalitzat que trobaria els casos més extrems al Japó (227,5% *vs* 220,7%, 2010) i, en l'àmbit europeu, a Itàlia (120,1% *vs* 118,7%, 2010).

Mentrestant, des de l'altre cantó de la política macroeconòmica, els principals bancs centrals del món han continuat prenent decisions en favor de la laxitud monetària, tot sabent que el creixement assolit per les economies respectives no és prou estable ni és en cap cas suficient per rebaixar l'obscenitat de les seves taxes d'atur. Així doncs, els tipus d'interès oficials continuen en mínims històrics a l'un i a l'altre costat de l'Atlàntic i les intervencions extraordinàries segueixen formant part del *planning* monetari, per bé que com més temps passa més importància pren la capacitat de saber retirar els estímuls ni massa prest ni massa tard. I és que moltes són les veus que comencen a recordar, d'una banda, que la laxitud monetària contribuí a la formació de les bimbolles passades i, de l'altra, que existeix el risc de caure en l'anomenat 'parany de la liquiditat', segons el qual la política monetària acaba perdent la capacitat per

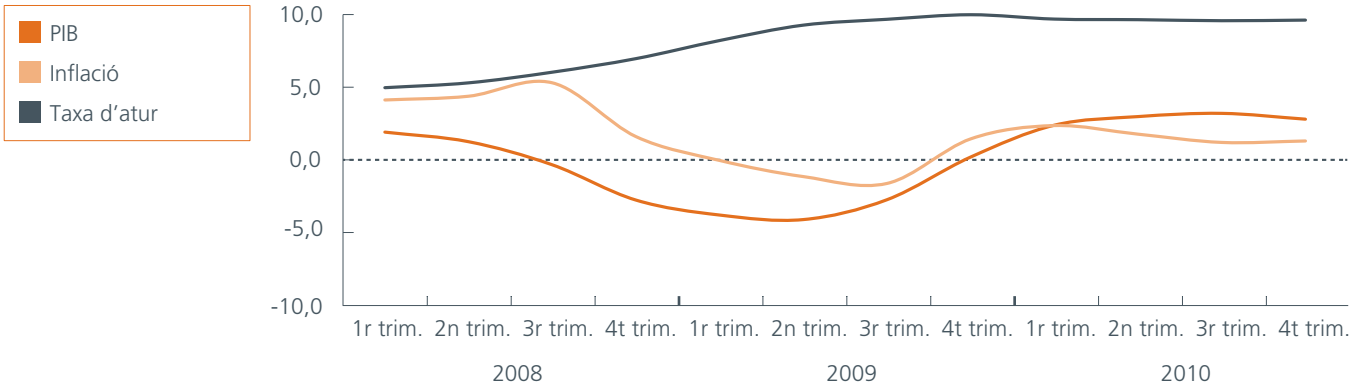
influir sobre el cicle econòmic i desa únicament els efectes menys beneficiosos derivats de la seva implementació. És en aquest entramat, doncs, que els principals organismes internacionals conviden a complementar la política macroeconòmica convencional impulsant les mesures macroprudencials, una secció del *policy-making* en estat encara molt primari, sobretot en l'àmbit financer, que reforça, en darrera instància, la perspectiva holística necessària per garantir una sortida de la recessió adequada en temps i forma.

L'escena laboral, màxima prioritat a l'agenda de política econòmica nord-americana.

Els resultats de creixement obtenguts per l'economia nord-americana la segona meitat de l'exercici fan pensar que l'any no s'ha acomiadat de manera tan desfavorable com es descomptava a l'estiu, fet que ha millorat les expectatives per al 2011. Així les coses, el producte interior brut ha anat afegint algunes dècimes al ritme d'avanç intertrimestral del tercer (0,6%) i quart trimestres (0,8%), després de la decepció que suposà la marca anotada a l'equador de l'any (0,4%). D'acord amb aquest comportament, la taxa interanual de creixement ha seguit engreixant el tercer trimestre (3,2% *vs* 3%, 2n trim.) i ha perdut una mica de pistonada durant el quart (2,8%), si bé en aquest cas cal prendre en compte que la referència d'un any enrere correspon al primer període en què l'economia tornà a evolucionar en terreny positiu. Conseqüentment, el balanç anual s'ha saldat amb un avanç real (2,9%) que capgira el signe negatiu de l'exercici anterior (-2,6%) i s'erigeix en el més elevat del darrer quinquenni, tot i que palesa el vast terreny perdut que resta per recuperar.

No obstant això, des d'una perspectiva més àmplia, l'economia nord-americana no està exempta de dosis significatives de feblesa, que apel·len, d'entrada, a la lentitud i als obstacles que minen el procés de recuperació, però sobretot, a la insuficiència del ritme d'avanç assolit per tal de començar a embellir seriosament l'escena laboral. I és que és al mercat de treball on l'economia nord-americana es juga la pell, tant per demostrar que la reactivació pren força de manera efectiva, com per confirmar, al seu moment, la sortida de la recessió. No debades, el governador de la Reserva Federal, Ben Bernanke, assegurava en l'*speech* pronunciat el passat 9 de febrer just abans del Comitè de Pressupostos de la Cambra de Representants, que hauran de passar uns quants anys fins que la taxa d'atur retorni als nivells estimats com a normals, tot tenint en compte que no es podrà considerar que la recuperació és vertadera fins que no es confirmi un període sostengut de forta creació d'ocupació.

PIB, inflació i taxa d'atur als Estats Units



* Taxes de variació interanual en percentatges, excepte la taxa d'atur, que fa referència al percentatge de desocupats sobre la població activa
Font: Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics, Reserva Federal de St. Louis i elaboració pròpia

En aquest sentit, els comptadors laborals de la segona meitat de l'exercici han acollit millores molt minses, tant pel que fa a l'ocupació (0,8%, 4t trim. *vs* 0,2%, 3r trim.) com a la taxa d'atur, que durant els dos darrers trimestres de l'exercici s'ha mantengut ancorada en el 9,6%, el nivell més elevat, juntament amb els registres de 1983, de la sèrie històrica. L'escàs avanç del treball, segons el qual no es pot obviar que al llarg de l'any tan sols s'han creat poca cosa més d'un milió de llocs de feina dels prop de nou perduts durant el bienni 2008-2009, explica la progressió anual sense estridències de la remuneració dels assalariats (2,3% *vs* -3,1%, 2009) –malgrat el repunt a les acaballes de l'any (3,5% *vs* 3%, 3r trim.)–, que s'ha recolzat en un patró d'avanç també força moderat dels salaris per hora (1,8% *vs* 2,7%, 2009) –interanualment impertorbables durant els tres últims quarts de l'exercici (1,8%).

Tot plegat no ha impedit, emperò, que la despesa privada s'erigís en el tòtem del balanç agregat, per tal com el consum de les llars ha repuntat un 1,1% durant el darrer trimestre de l'exercici (*vs* 0,6%, 3r trim.), fet que ha impulsat el ritme d'ascens interanual al nivell més elevat dels últims quinze trimestres (2,7% *vs* 1,8%, 3r trim.) i ha millorat substancialment el balanç anual (1,8% *vs* -1,2%, 2009). La magnitud de l'increment d'aquesta partida de la demanda agregada ha sobtat, atès que ha superat les expectatives que ja en preveien un augment d'acord amb l'anunci de nous estímuls, alhora que no es pot desar al marge que s'ha efectuat en detriment de la taxa d'estalvi de les llars, que ha acabat l'exercici rebaixada al 5,4% de la renda familiar bruta disponible (*vs* 5,9%, 3r trim.).

En aquesta mateixa línia, l'indicador de confiança dels consumidors elaborat per The Conference Board assenyala que la pèrdua d'empenta experimentada a l'estiu (50,9 punts, 3r trim. *vs* 58,2 punts, 2n trim.) –moment en què s'anticipava un final d'any molt fred– ha estat parcialment compensada durant el quart trimestre (52,2 punts), en percebre que la situació no empitjorava tant com s'havia descomptat. Val a dir, amb tot, que la recuperació definitiva de la confiança, com també la consolidació de la senda alcista encetada per la despesa privada, depenen fortament de la recuperació, malgrat sigui gradual, del mercat laboral. I és que cal prendre en compte que el context actual confirma que la ràtio d'endeutament familiar és excessiva i que l'efecte de pèrdua de riquesa es continua materialitzant, d'acord amb les dades disponibles del tercer trimestre, a través de noves devaluacions dels preus residencials (-3,2% *vs* 1,8%, 2n trim.) i del manteniment d'una quota considerable de préstecs hipotecaris impagats (9,1%), especialment en el segment *subprime* (26,2% *vs* 6,3%, resta).

En l'àmbit empresarial, la revisió a l'alça de les expectatives s'ha posat de manifest en l'evolució de l'índex de sentiment de l'Institut for Supply Management, el qual, tal com ha succeït en el cas dels consumidors, ha tornat a sumar punts el darrer trimestre (57,9 punts) i ha redreçat la conducta del trimestre anterior (55,2 punts *vs* 57,6 punts, 2n trim.). Bona part de les bones vibracions guanyades respon al comportament dels beneficis de les corporacions nacionals no financeres, els quals, ateses les dades disponibles del tercer trimestre, han seguit incrementant-se a taxes de dos dígits (37,4%), especialment en els segments de fabricació de maquinària, productes electrònics i informàtica.

No és estrany, doncs, que la formació bruta de capital fix hagi tancat l'exercici impulsant el ritme d'ascens interanual (6,8% *vs* 5,3%, 3r trim.). Aquest fet ha contribuït a consolidar el primer balanç positiu del darrer quadrienni (3,8% *vs* -18,3%, 2009), el qual, complementat per la positiva i intensa reversió del cicle d'inventaris, ha impulsat la formació bruta de capital total a taxes de dos dígits (16,7% *vs* -22,6%, 2009). L'avanç de l'últim trimestre s'ha fonamentat en el creixement de la inversió en equipaments i programari (16,4% *vs* 18,7%, 3r trim.), però també en la suavització del descens de la inversió en noves instal·lacions (-5,5% *vs* -13,5%, 3r trim.). La partida residencial, per la seva banda, ha seguit contribuint negativament a la demanda d'inversió amb un descens (-4,6% *vs* -5,6%, 3r trim.) que ve avalat per un nou retrocés dels habitatges iniciats durant el quart trimestre (-4,7% *vs* 0,4%, 3r trim.), després d'haver evolucionat tot l'any en terreny positiu.

Contrastant amb el repunt, en gran manera inesperat, dels principals components de la demanda interna durant el darrer trimestre, el sector exterior ha efectuat la tercera aportació negativa al creixement agregat (-0,5 pp *vs* -0,9 pp, 3r trim.), que ha derivat en la primera retallada anual de les exportacions netes al producte interior de l'últim quadrienni (-0,5 pp *vs* 1,1 pp, 2009). I és que malgrat que els fluxos comercials han moderat el ritme d'ascens en ambdós sentits, les importacions nord-americanes han seguit durant el darrer trimestre de l'any creixent a un ritme (10,6% *vs* 16,1%, 3r trim.) superior al de les exportacions (8,9% *vs* 12,7%, 3r trim.). Així doncs, cal esperar,

enfront de la manca de dades al tancament d'aquest informe, que la balança per compte corrent hagi continuat afectada per la incorporació d'un nou saldo comercial negatiu, tal com succeí durant el tercer trimestre, període en què el dèficit va superar el llindar del mig bilió de dòlars (514 milers de milions) per primer cop durant els darrers set trimestres i arribà al 3,5% del PIB (*vs* 3,4%, 2n trim.).

En aquest escenari, la política econòmica nord-americana, que no està amb les mans plegades, ha seguit actuant plenament conscient que és imprescindible fonamentar la recuperació econòmica en la resolució del principal problema nacional –*i.e.* el malestar laboral– i, al mateix temps, que aquesta darrera qüestió no podria ser mai possible sense assegurar un patró vigorós i sostengut de l'activitat. Des d'aquesta consigna, un caràcter descaradament expansiu ha continuat dominant les decisions preses tant en l'esfera monetària com fiscal i ha assenyalat la predisposició a assumir-ne els costos i la intenció de posposar el sanejament de les conseqüències que se'n derivin més endavant. Així les coses, la Reserva Federal no només ha mantengut el tipus oficial en la forquilla de mínims (0%-0,25%), sinó que ha anunciat, el novembre, el desplegament d'un nou pla d'expansió monetària quantitativa força ambiciós (conegut com a *quantitative easing-2*, QE2), orientat a la compra de bons del tresor per tal de suportar el ritme d'activitat i allunyar possibles riscos deflacionistes. Respecte d'aquesta darrera qüestió, el repunt dels preus finals el mes de desembre (1,5% *vs* 1,1%, novembre), associat a la inflació del component energètic, no compromet en absolut la decisió de la Fed, per tal com el nivell subjacent, que manté un pols força feble (0,8%, setembre-desembre), difícilment es podrà veure afectat en un context de capacitat productiva excedent.

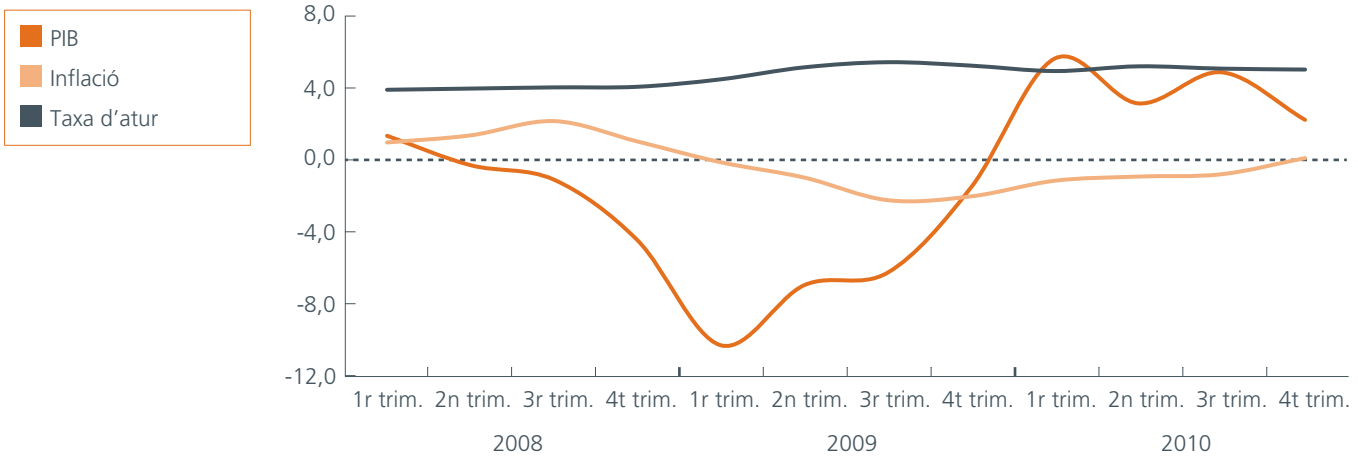
Al mateix temps, la política fiscal ha seguit malferint la salut dels comptes públics en favor de la dotació de nous paquets de mesures, com és el de 858.000 milions de dòlars que s'han de gastar al llarg del bienni 2011-2012 per dur a terme les accions anunciades per la Cambra de Representants i el Senat el passat desembre, envers l'extensió dels subsidis d'atur i la rebaixa en la fiscalitat de les nòmines, entre d'altres. Part davant dels costos fiscals associats al paquet de mesures aprovat –que ja s'estima que serà superior a l'efecte real que vessarà sobre el PIB–, s'hi situa, sens dubte, l'objectiu de no posar més traves a la demanada interna, per tal com es calcula que sense l'extensió del període de cobertura de l'atur més de dos milions de llars haurien perdut el subsidi durant aquest primer trimestre. Mentrestant, la despesa pública ha tancat l'exercici avançant de manera moderada (1,4% *vs* 1,2%, 3r trim.), fet que ha permès tancar el balanç anual amb un ascens (1,1%) inferior al de l'exercici anterior (1,6%). Així les coses, l'FMI estima que el dèficit públic nord-americà s'ha rebaixat el 2010 (10,6% del PIB *vs* 12,7%, 2009), per enfilar-se sensiblement el 2011 (10,8%) i confirmar que els requeriments de consolidació fiscal no es perdonen.

La recuperació al Japó, en pausa.

L'economia japonesa es pren un respir en l'ardu procés de recuperació, no en va els símptomes d'esgotament a la recta final del passat exercici han estat prou evidents. Així les coses, el producte interior brut ha tornat a caure durant el quart trimestre (-0,3% *vs* 0,8%, 3r trim.) després d'un any sencer d'avanços intertrimestrals, fet que ha retallat la taxa interanual al 2,2% i que ofereix un fort contrast amb el repunt anotat el trimestre anterior (4,9%). El balanç anual llueix, doncs, un increment que podria haver estat encara millor si la demanda agregada a les darreries de l'exercici no hagués fet figa, si bé amb un ascens real del 3,9% no només compensa part del retrocés de l'any anterior (-6,3%), sinó que s'erigeix en el més intens de les dues darreres dècades. Tota una mostra del caràcter relatiu de les taxes de creixement.

La fallida del darrer trimestre respon a l'ofegament de la demanda interna –que explica dues terceres parts del retrocés intertrimestral (-0,2 pp)–, però també a la pèrdua d'empenta de la taula de salvació de l'economia nipona, la demanda externa –que n'explica la resta (-0,1 pp)–. Sens dubte, l'elevada dependència del sector exterior ha fet una mala passada al comptador agregat, per tal com l'aportació de la partida d'exportacions netes, seguint la tendència mantenguda al llarg de tot l'exercici, ha tornat a escurçar la seva contribució a la taxa de creixement interanual (0,6 pp *vs* 1,4 pp, 3r trim.). Més concretament, la moderació de la partida d'exportacions (13,3% *vs* 21,2%, 3r trim.) –en resposta a la relativa moderació dels fluxos d'intercanvi globals– ha estat més intensa que l'experimentada per les importacions (9,9% *vs* 11,5%, 3r trim.) –derivada de la feblesa de la despesa interna–. Des d'un punt de vista anual, emperò, els resultats de la darrera meitat de l'exercici no manlleven l'empenta guanyada per les vendes a la resta del món (24% *vs* -23,9%, 2009), que ha estat molt més intensa que la manifestada per les compres (9,8% *vs* -15,3%, 2009) i, conseqüentment, ha contribuït a impulsar

PIB, inflació i taxa d'atur al Japó



* Taxes de variació interanual en percentatges, excepte la taxa d'atur, que fa referència al percentatge de desocupats sobre la població activa
Font: OCDE, Statistics Bureau of Japan i elaboració pròpia

el superàvit per compte corrent de la balança de pagaments (28,1% *vs* -19,7%, 2009) fins al 3,6% del PIB (*vs* 2,8%, 2009), un percentatge que retorna als nivells propis de 2005.

No es poden descuidar, en qualsevol cas, els intents de recuperació de la demanda interna duits a terme al llarg de l'exercici, fet que ha portat aquesta facció dels comptes agregats a efectuar la contribució més gruixada al balanç de creixement anual (2,1 pp *vs* 1,8%, sector exterior). Això no obstant, el cert és que els principals components de la despesa interna, taló d'Aquil·les de l'entramat econòmic nipó, han fet flaca durant el darrer trimestre de l'exercici, tal com demostren els retrocessos intertrimestrals del consum privat (-0,7%) i la formació bruta de capital fix (-0,2%), ambdós en terreny positiu el trimestre anterior (0,9% i 0,8%, respectivament).

Així doncs, en primer lloc, la despesa privada, després del repunt gairebé inesperat de l'estiu (2,5%), ha rebaixat considerablement el ritme d'avanç interanual del darrer quart de l'any (0,6%) i s'ha situat força part davall de l'increment estimat per al conjunt de l'exercici (1,9% *vs* -1,9%, 2009). Aquest comportament s'explica pel retrocés experimentat pels recursos de les famílies orientats a adquirir serveis (-0,9%) i béns no duradors (-3,1%), atès que les compres de béns duradors han tornat a incrementar-se significativament (23,8%). La predisposició al consum per part de les llars continua llastada pel seriós revés que segueix afectant el nivell d'ingressos a través de l'escassa capacitat de reanimació del mercat laboral, que ha tornat a retallar l'avanç real de les rendes salarials (2% *vs* 2,9%, 3r trim.) en un context en què l'ocupació, després de nou trimestres en descens, ha romàs interanualment estable per segona vegada consecutiva (0%, 3r i 4t trim.) i la taxa d'atur, al seu torn, amb prou feines ha aconseguit esvair una dècima (5% *vs* 5,1%, 3r trim.).

L'escepticisme envers la paralització de les perspectives de millora immediata es reflecteix en la pèrdua de punts de l'índex de confiança dels consumidors (40,5 punts *vs* 42,3 punts, 3r trim.), però també en els dubtes palesats per l'índex de sentiment empresarial Tankan (-11 punts *vs* -10 punts, 3r trim.). D'acord amb la percepció del clima econòmic, la formació bruta de capital fix ha desaccelerat també la senda interanual (0,9% *vs* 3,3%, 3r trim.), fet que en aquest cas no ha permès tancar el balanç anual part damunt del zero (-0,1% *vs* -11,7%, 2009), atesos els retrocessos assumits durant la primera meitat de l'exercici. Val a dir, amb tot, que la caiguda s'explica arran de l'enfonsament de la inversió pública (-13,3% *vs* -4,6%, 3r trim.), atès que la inversió privada ha avançat, i tot i que s'ha desaccelerat

en l'àmbit productiu (6,1% *vs* 6,6%, 3r trim.) ha entrat en terreny positiu en el segment residencial (6,5% *vs* -1,3%, 3r trim.) després de sis trimestres consecutius de retrocessos.

Així mateix, el consum de les administracions ha moderat també la senda d'ascens interanual (1,3% *vs* 2%, 3r trim.), fruit de la retirada d'alguns dels estímuls, fet que no ha impedit que la voluntat contracíclica d'aquesta partida l'hagi situada al capdavant del balanç anual (2,2% *vs* 3%, 2009). És en l'esfera pública, emperò, que l'economia japonesa atresora una de les assignatures pendents que sembla més reticent a l'hora de resoldre's. El dèficit de les administracions ha tornat a situar-se aquest exercici en el 10,3% del PIB, percentatge que, segons l'FMI, cal esperar que es rebaixi al llarg de l'any corrent (-8,1%) i del següent (-6,1%). L'endeutament nacional no deixa, en cap cas, indiferent ningú, sobretot si es pren en compte que s'enfila al 220,7% del producte interior i que continuarà a l'alça aquest bienni (227,5%, 2011; 232,8%, 2012).

La consolidació fiscal adopta, per tant, una importància que va més enllà de la ressaca pròpia dels excessos comesos en favor de restablir el cicle i, conseqüentment, no ofereix gaire marge per efectuar noves intervencions. Donada per esgotada aquesta via –almenys sense costos addicionals als que ja s'assumeixen actualment–, la política monetària no permet tampoc massa possibilitats, per tal com el tipus rector no gosa a alçar-se part damunt del 0,10%, nivell que compleix tres anys de vigència ininterrompuda. De fet, el Banc Central del Japó reconeix al llarg dels seus darrers comunicats que l'activitat descendeix sensiblement d'acord amb el comportament baixista de la demanda tant interna com externa, fet que no permet, al seu torn, que la inflació subjacent remunti de manera decidida. El cert és que sembla que els preus finals no tenen cap intenció de doblegar el procés deflacionista que manté el seu ritme d'avanç subjugat part davall del zero. Només el repunt de la cotització de les matèries primeres als mercats internacionals explica, doncs, el positiu aïllat de la trajectòria interanual dels preus de consum el quart trimestre (0,1% *vs* -0,8%, 3r trim.), el qual no ha evitat que el comptador anual tornàs a ser negatiu (-0,7% *vs* -1,4%, 2009). Així les coses, la inflació subjacent ha seguit evolucionant sota zero (-0,8% *vs* -1,5%, 3r trim.), fet que, tot i perdre intensitat, ha donat lloc al descens anual més important de la sèrie històrica (-1,3% *vs* -0,7%, 2009). I és que, algú ha sentit parlar del 'parany de la liquiditat'?

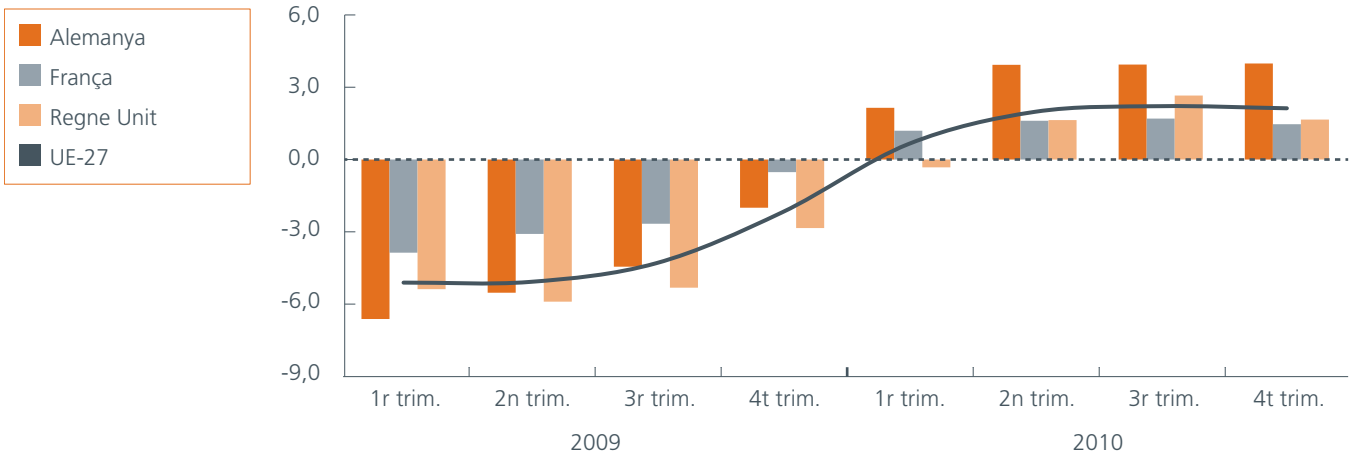
A Europa, l'economia no queda malparada en la lluita contra les remors de la incertesa i el temporal del deute sobirà.

El procés europeu de recuperació ha avançat falaguer durant la segona meitat de l'exercici i ha permès que el veïnat de la moneda única mantengués el ritme de creixement fidel al repunt que el marcador agregat acollí just a l'equador de l'exercici. Així les coses, l'avanç intertrimestral, fix en el 0,3% al llarg de tot el segon semestre, ha estat suficient per resistir i situar l'ascens interanual de la producció interior en l'1,9% el tercer trimestre i en el 2% el quart. Amb aquests resultats a les mans, les primeres estimacions suggereixen que el balanç anual de la UME s'ha tancat amb un creixement de l'1,6%, taxa que contrasta clarament amb el descens del passat exercici (-4,1%) –que fou el més intens de la sèrie històrica– i que, en termes reals, torna a situar el volum d'activitat als nivells precrisi.

L'evolució agregada palesa, tal com succeeix si l'escala s'amplia a nivell global, fortes divergències entre els estats membres, circumstància que es preveu que es reduesqui al llarg de l'exercici corrent a mesura que el procés de recuperació prengui la maduresa necessària. De moment, sembla improbable desvincular la trajectòria econòmica de la UME de la senda traçada per l'economia alemanya, la qual, amb un ritme de creixement que ha tocat el 4% durant el darrer trimestre (*vs* 3,9%, 3r trim.), s'ha adjudicat l'avanç anual més intens des de la reunificació (3,6% *vs* -4,7%, 2009), per bé que el volum d'activitat real encara no arriba al nivell de 2007. Al mateix temps, altres economies amb un pes específic a la zona de l'euro han avançat de manera menys estrident però constant, com demostren els resultats del darrer trimestre de França (1,5% *vs* 1,7%, 3r trim.) o d'Itàlia (1,3% *vs* 1,2%, 3r trim.), economies, ambdues, que han finalitzat l'exercici amb un balanç discret però força digne (1,6% i 1,1%, respectivament). Els estats membres més atacats pel procés recessiu i, al seu torn, pel protagonisme adquirit en les diferents onades de la crisi del deute sobirà, han vist afectada la seva capacitat de millorar el marcador de creixement a la recta final de l'exercici, sia de manera relativa –com és el cas de Portugal (1,2% *vs* 1,3%, 3r trim.) i Espanya (0,6% *vs* 0,2%, 3r trim.)– o bé de ple –com és el cas de Grècia (-6,6% *vs* -5,7%, 3r trim.) i d'Irlanda (-0,7%, 3r trim.).[2]

2 Els comptes nacionals d'Irlanda del quart trimestre no estaven disponibles en el moment de tancar aquest informe. El Central Office Statistics Ireland en preveu la publicació el 31 de març.

Evolució de les principals economies europees



* Taxes reals de variació interanual en percentatges
Font: Eurostat i elaboració pròpia

Més enllà de les fronteres de la UME, l'economia britànica ha centrat la major part de les mirades, atesa la pèrdua d'empenta interanual experimentada durant el darrer trimestre (1,7% *vs* 2,7%, 3r trim.), fruit de la nova reculada intertrimestral anotada després d'un any complet d'ascensos (-0,5%). La UE-27 en el seu conjunt ha millorat sensiblement els resultats de la UME pel que fa al tercer (2,2%) i al quart trimestres (2,1%), fet que, si bé no ha estat suficient per superar el balanç anual dels setze de l'euro (1,7%), recull el dinamisme dels registres de creixement d'algunes de les economies del nord i de l'est d'Europa.

Des del punt de vista dels factors que sustenten el creixement europeu, la comptabilitat nacional, disponible fins al tercer trimestre en el moment de tancar aquest informe, confirma la importància del cicle d'inventaris en la recuperació. És per això que l'aportació positiva de la variació d'existències s'ha mantengut el tercer trimestre en nivells força elevats (1,2 pp) i, sumada a la dels dos trimestres precedents (1,7 pp, 2n trim.; 1 pp, 1r trim.), s'ha convertit en una partida decisiva per fonamentar la millora agregada. L'alentiment del procés de desacumulació d'existències que es troba rere el comportament descrit, previsiblement haurà continuat a les darreries de l'exercici amb una magnitud sempre dependent de les dècimes sumades per la demanda i el grau de normalització de les condicions financeres.

Així les coses, el comportament dels inventaris ha estat prou capaç de compensar, en gran manera, l'enfonsament permanent de la formació bruta de capital fix, que ha neutralitzat la seva aportació negativa al comptador del tercer trimestre després d'anotar el primer avanç interanual de la fase recessiva (0,2% *vs* -0,8%, 2n trim.). La incertesa regnant en el context global, en general, i més específicament en l'esfera europea, ha frenat les decisions d'inversió dels agents empresarials, els quals, a hores d'ara, encara semblen optar per incrementar el grau d'utilització de la capacitat productiva existent –tal com succeeix en l'àmbit manufacturer (79%, 4t trim. *vs* 77,8%, 3r trim.)– abans d'escometre nous projectes. El restabliment d'aquesta facció de la demanda interna podria millorar properament d'acord amb el restabliment de la confiança, qüestió que posa en relleu l'índex de clima econòmic, que ha superat el llindar dels cent punts durant la segona meitat de l'any (105 punts, 4t trim. *vs* 102,2 punts, 3r trim.), fet que no succeïa des dels primers compassos de 2008.

En una línia similar, el consum privat ha seguit avançant però sense massa enrenou (1%, 3r trim. *vs* 0,6%, 2n trim.), no en va la confiança

dels consumidors ha millorat lleugerament a la recta final de l'exercici, però encara ha continuat exhibint un saldo negatiu (-10 punts, 4t trim. *vs* -12 punts, 3r trim.). Rere aquest sentiment, hi roman la maror de fons que arrosseguen els condicionants laborals, per tal com la taxa d'atur ha estat incapaç de defugir el 10% al llarg de tot l'exercici per mor de la capacitat encara escassa de l'economia europea de crear ocupació traspassat l'equador de l'any (-0,2%, 3r trim. *vs* -0,6%, 2n trim.). Potser és també en aquest àmbit que les divergències entre els estats membres es fan especialment palpables, atès que els casos extrems no poden ser més oposats, entre Holanda, que redueix la ràtio harmonitzada de desocupació del mes de desembre a menys de la meitat de la mitjana de la UME (4,3%), i la d'Espanya, que la duplica amb escreix (20,2%). Enmig d'aquest ampli ventall de possibilitats, el cas d'Alemanya és prou remarcable, per tal com ha aconseguit reduir la taxa d'atur (6,6%) fins i tot part davall de la mitjana històrica, en un context en què la dinàmica del mercat de treball ha permès retirar el *kurzarbeit* (*i.e.* el pla de reducció de la jornada laboral) i no mostra signes d'empegueïment a l'hora de fer pública la necessitat de demanar nous contingents de treballadors qualificats.

Tot plegat succeeix en un marc en què la contribució del sector exterior al creixement agregat ha estat nul·la per segona vegada consecutiva durant el tercer trimestre, atès que les exportacions han seguit creixent (11,3%) a un ritme inferior a les importacions (11,7%), malgrat que la moderació ha estat comuna en ambdues direccions respecte del segon trimestre (11,7% i 12,4%, respectivament). La balança comercial estima, així, pel que fa al conjunt de l'any, un ascens de les compres a l'exterior (22%) –impulsades, en part, per la relativa apreciació de la moneda única– superior al de les vendes (20%), fet que ha reduït considerablement el superàvit resultant (0,7 bilions d'euros *vs* 16,6, 2009). Cal esperar que la recuperació econòmica mundial beneficiï les vendes a l'exterior de la zona de l'euro, si bé cal prendre en compte, en qualsevol cas, que la progressió de la demanda interna arribi a ser prou sòlida per traslladar la dependència del procés de recuperació des de l'exterior cap a l'interior.

Les perspectives de creixement del veïnat europeu es fonamenten, doncs, en l'evolució positiva subjacent dels principals indicadors de l'activitat i, així mateix, en els menors símptomes d'esgotament que presenta la trajectòria econòmica envers altres blocs econòmics avançats. No obstant això, seria un luxe deixar d'extremar la prudència, en un escenari en què la balança dels riscos encara s'escora, segons les valoracions del Banc Central Europeu (BCE), sensiblement a la baixa d'acord amb l'elevat grau d'incertesa regnant, les tensions observades en alguns segments del mercat financer i el possible contagi a l'economia real, els afanys proteccionistes, la correcció desordenada dels desequilibris mundials i l'escalada dels preus del petroli i altres matèries primeres, entre altres qüestions.

Amb tot, l'autoritat monetària comuna ha mantengut invariable el tipus d'interès de referència en l'1%, atès que considera que continua sent apropiat ateses les febleses que ronden l'activitat i la seva compatibilitat amb les perspectives d'inflació. L'alça dels preus finals a la recta final de l'exercici no ha dissuadit, doncs, el tarannà expansiu de la política monetària europea, per tal com la superació de la taxa objectiu el mes de desembre (2,2%) s'atribueix fonamentalment a l'evolució dels preus energètics i de les matèries primeres, atès que la inflació subjacent s'ha mantengut inalterada durant tot el darrer trimestre (1,1%). El Consell de Govern del BCE es reserva, emperò, l'ajust de l'orientació de la política monetària, la provisió de liquiditat i les modalitats d'adjudicació per quan consideri adequat i recorda la naturalesa temporal de les mesures extraordinàries aplicades.

Als mateixos mercats financers que encara no poden prescindir de certes dosis suplementàries de liquiditat, la crisi del deute sobirà els ha colpejat el cap d'any amb una nova onada que ha trobat el punt culminant amb el rescat bancari d'Irlanda. L'entrada en funcionament dels plans nacionals de consolidació fiscal no es pot posposar més enllà d'aquest exercici, sense perjudici d'haver d'establir mesures correctores addicionals en els països en els quals el deute públic ha escalat ràpidament i el camí cap a la sostenibilitat pressupostària es presenta especialment dificultós. L'FMI estima que el dèficit públic de la UME en conjunt s'ha mantengut en el 6,4% del PIB per segon exercici consecutiu, si bé un altre cop les divergències són palpables entre països com Espanya (9,3%) i Alemanya (3,5%), malgrat l'incompliment d'aquest darrer del límit establert pel Pacte d'Estabilitat i Creixement. En aquest camí, la contenció de la despesa de les administracions esdevé una peça clau, tendència que la partida de consum públic del conjunt de la UME ha començat a recollir moderant el ritme d'ascens interanual (0,4%, 3r trim. *vs* 0,6%, 2n trim.).

Totes les precaucions semblen poques envers un procés de recuperació que s'afronta amb molta cura des de les institucions comunitàries, per tal com l'afectació de cadascun dels membres en condiciona el resultat agregat. L'entrada en funcionament el mes de gener del Comitè Europeu de Risc Sistèmic –l'organisme independent encarregat de vigilar l'estabilitat financera des d'una òptica macroprudencial– avala aquesta postura, com també els temes que de ben segur ompliran la cimera de la Unió Europea prevista per als dies 24 i 25 de març i, al seu torn, la repetició dels tests d'estrès bancari abans de l'estiu.

De l'èpica de la situació econòmica espanyola.

L'economia espanyola ha aconseguit situar la trajectòria interanual de creixement en terreny positiu durant la segona meitat de l'exercici, després que el comptador del segon trimestre, que havia deixat el regust amarg de marcar una dècima sota zero, fos revisat posteriorment i desat en la neutralitat que atorga un resultat nul. El ritme d'avanç interanual ha estat encara força feble, per bé que l'ascens del 0,6% del darrer trimestre de l'any ha aconseguit afegir quatre dècimes a l'anotat el trimestre anterior. Tot i així, la millora esmentada no ha estat suficient per compensar la fallida del primer quart de l'exercici (-1,4%) i ha conferit al balanç anual el regust, altre cop amarg, de la dècima negativa, que s'ha afegit a la fallida de 2009 (-3,7%).

Al moll dels comptes nacionals, la demanda interna ha seguit emportant-se la major part de la culpa, amb una contribució negativa de 0,6 punts percentuals el darrer trimestre, que ha repetit, gairebé, l'aportació del trimestre anterior (-0,7 pp). Ha estat, per tant, la demanda externa, la secció de la despesa agregada que ha actuat de contrapès, amb una aportació positiva d'1,2 punts percentuals a la taxa interanual de l'últim quart de l'any, la qual, altre cop, s'incrementa

Principals macromagnituds de l'economia espanyola

		2009	2010	2010			
				1r trim.	2n trim.	3r trim.	4t trim.
PIB a preus de mercat		-3,7	-0,1	-1,4	0,0	0,2	0,6
Demanda agregada	Consum privat de les llars	-4,3	1,3	-0,3	2,2	1,5	1,7
	Consum públic	3,2	-0,7	-1,1	-0,1	-0,7	-0,9
	Formació bruta de capital fix	-16,0	-7,6	-10,5	-6,7	-6,7	-6,1
	Béns d'equipament	-24,8	1,8	-4,6	8,7	2,4	1,2
	Construcció	-11,9	-11,1	-11,3	-11,3	-11,2	-10,6
	Exportacions	-11,6	10,3	9,4	11,9	9,4	10,5
	Importacions	-17,5	5,4	2,0	9,6	5,0	5,3
Oferta agregada	Agricultura i pesca	1,0	-1,3	-1,2	-2,1	-2,2	0,3
	Indústria	-12,4	1,3	-1,6	2,2	2,3	2,4
	Construcció	-6,2	-6,3	-6,4	-6,5	-6,6	-5,8
	Serveis	-1,0	0,5	-0,6	0,4	0,8	1,1
	Serveis de mercat	-1,9	0,4	-1,0	0,3	0,9	1,3
	Serveis de no-mercat	2,1	0,8	0,8	0,9	0,7	0,7

* Taxes reals de variació interanual en percentatges
** Dades corregides d'estacionalitat i efectes de calendari

Font: *Contabilidad nacional trimestral de España*, INE

respecte del període immediatament anterior (0,9 pp). És si més no curiós que sigui el sector exterior el que salvi els números, atès que, precisament, no es pot obviar que si la recessió ha deixat alguna factura difícil de saldar per a l'economia espanyola ha estat en termes de competitivitat.

En aquest cas, la qüestió no rau en els nivells sinó en el comportament relatiu de les partides. I és que l'aportació positiva d'aquest segment de la demanda s'explica, fonamentalment, arran de la progressió de les importacions, que, d'acord amb la major feblesa relativa de la despesa interna, han seguit evolucionant durant el darrer trimestre de l'any a un ritme (5,3%) clarament inferior al de les exportacions (10,5%), les quals, força ajudades al mateix temps per la recuperació dels principals socis europeus, s'han accelerat de manera més intensa respecte de les taxes interanuals registrades el tercer trimestre (9,4% *vs* 5%, importacions). El balanç anual ho deixa clar, un augment real del 5,4% de les importacions enfront d'un 10,3% per a les exportacions, taxes que palesen el diferencial en la capacitat de recuperació si es pren en compte el diferencial en la retallada d'ambdós fluxos l'exercici anterior (-17,8%, importacions *vs* -11,6%, exportacions). Des del cantó positiu, en tot cas, el saldo per compte corrent de la balança de pagaments s'ha vist força beneficiat, per tal com el dèficit s'ha reduït un 17,8% en l'acumulat dels primers onze mesos de l'any i ha assolit una xifra (44.604,2 milions d'euros) que redueix a més de la meitat la que s'havia anotat dos anys enrere (100.097,1 milions d'euros).

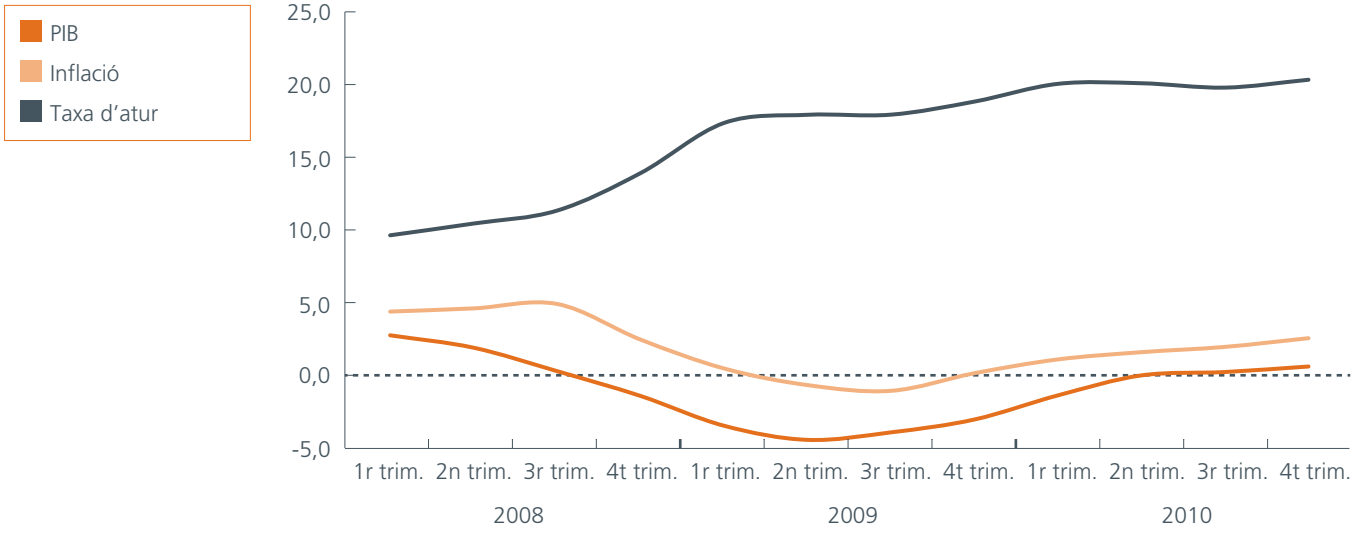
Entre els components de la demanda interna, la despesa de les llars manté limitada la seva capacitat, atès que la progressió interanual ha continuat sent tímida fins al darrer trimestre de l'exercici (1,7% *vs* 1,5%, 3r trim.) i s'ha mostrat, encara, força subjecte als efectes de base, tenint en compte que la trajectòria intertrimestral no ha pogut encara marcar el rumb (0,3% *vs* -1%, 3r trim.). Les expectatives de les economies domèstiques es formulen en un context en què els preus finals repunten estirats pel component energètic i la revisió a l'alça dels preus administrats (3%, desembre *vs* 2,3%, octubre) i es mostren, amb tot, força escèptiques, per tal com l'índex de confiança dels consumidors es manté ancorat en nivells força negatius i es resisteix a fer mostres de millora (-22,8 punts, desembre *vs* -19,6 punts, octubre). La situació laboral esborra qualsevol hàlit d'optimisme quan la comptabilitat nacional confirma que l'economia segueix destruint ocupació a taxes de l'1,4% (*vs* -1,6%, 3r trim.), fet que suposa la desaparició de més de 238.000 llocs de feina equivalents a temps complet en un any. I els comptes no surten: les rendes salarials cauen nominalment a un ritme creixent (-1,7% *vs* -1,3%, 3r trim.), atesa la reducció de l'ocupació esmentada, però també a la contenció de la remuneració per assalariat (-0,4% *vs* -0,1%, 3r trim.). Mentrestant, l'atur registrat creix a taxes elevades (6% *vs* 9,3%, 3r trim.) que obliguen a encetar el nou any amb un nou rècord històric de desocupats (4,23 milions) i enfilen la taxa d'atur al nivell més alt de la UME (20,3% *vs* 19,8%, 3r trim.).

Al mateix temps, la demanda d'inversió ha tancat l'any sumant onze trimestres de caiguda, per bé que la intensitat de la fallida s'ha moderat sensiblement (-6,1% *vs* -6,7%, 3r trim.). L'escassa contribució del cicle d'inventaris al creixement agregat (0,1 pp, 3r i 4t trim.) s'ha afegit a les dificultats de recuperació de la formació bruta de capital fix en totes les seves partides. Així doncs, la inversió en béns d'equipament, l'únic segment que evoluciona en terreny positiu, ha tornat a desaccelerar-se (1,2% *vs* 2,4%, 3r trim.) i la inversió en construcció ha seguit caient a taxes de dos dígits (-10,6% *vs* -11,2%, 3r trim.). Cal esperar, emperò, una millora de la inversió empresarial si es consideren els senyals mínimament positius oferts a través de la recuperació de les rendes mixtes i del capital (4,1% *vs* -0,5%, 3r trim.) i, alhora, de la confiança dels agents, tal com palesa l'índex de clima econòmic (90,4 punts *vs* 89,7 punts, 3r trim.).

La traducció de les febleses de la demanda a l'oferta agregada és del tot instantània. La construcció remet de manera molt lenta la senda negativa que ha traçat durant els darrers tres anys (-5,8% *vs* -6,6%, 3r trim.), mentre que la indústria fa gala de la mateixa velocitat reduïda per reactivar-se (2,4% *vs* 2,3%, 3r trim.), tot i la revifada del segment energètic (6,6% *vs* 4,6%, 3r trim.) enfront del manufacturer (1,4% *vs* 1,7%, 3r trim.). Els serveis, per la seva banda, han aconseguit sumar algunes dècimes (1,1% *vs* 0,8%, 3r trim.) d'acord amb el comportament dels serveis de mercat (1,3% *vs* 0,9%, 3r trim.), si bé encara no és prou intensa com perquè el sector responsable de dues terceres parts de la producció interior asseguri la recuperació econòmica. Destaca, així mateix, l'estoïcisme dels serveis de prestació pública, els quals han mantengut inalterat el modest ritme d'avanç (0,7%, 3r i 4t trim.) que deriva de la retirada, però no total, dels estímuls contracíclics aplicats de manera extraordinària.

Respecte d'aquesta darrera qüestió, el dilema de si és massa prest per retirar l'ajut de les administracions –atesa la fragilitat de l'economia

PIB, inflació i taxa d'atur a Espanya



* Taxes de variació interanual en percentatges, excepte la taxa d'atur, que fa referència al percentatge de desocupats sobre la població activa
Font: INE i elaboració pròpia

en aquest procés de recuperació– o massa tard per mantenir-los –atesa la urgència de l'indefugible procés de consolidació fiscal– és més que recurrent. D'entrada, la partida del consum públic ha seguit intensificant el ritme de descens interanual (-0,9% *vs* -0,7%, 3r trim.), en un context en què la segona onada en la crisi del deute europeu ha tornat a situar l'economia espanyola en el punt de mira dels mercats, que tot ho veuen. La capacitat de discriminació dels agents ha acabat llevant ferro respecte de la credibilitat nacional i ha alimentat la situació de la resta de països perifèrics, fet que ha permès noves col·locacions de deute espanyol amb primes de risc relativament controlades.

Tot i així, l'esforç pressupostari hauria de garantir la reducció del dèficit públic des del 9,4% del PIB d'aquest darrer exercici, segons les estimacions de l'FMI, fins al 6,6% al tancament de l'any corrent, percentatge que permetria situar-se part davall de les economies avançades del G-20 (7,8%). Aquest fet, juntament amb el ràpid augment del deute públic d'aquest darrer exercici (63,1% del PIB) i l'esperat per als següents (68,4%, 2011; 72,6%, 2012), fonamenta una part important de la decisió de l'FMI de revisar a la baixa les previsions de creixement que havia emès per a l'economia espanyola a l'inici de la tardor passada, per situar-les en nivells positius (0,6%, 2011; 1,5%, 2012) però encara modestos respecte de la zona de la moneda única (1,5%, 2011; 1,7%, 2012).

Conscients que els esforços esmerçats des de l'esfera fiscal són insuficients, no per redreçar la situació, sinó sobretot per garantir la recuperació d'una senda de creixement sòlida i estable, l'agenda de política econòmica s'ha complicat força obrint fronts a tots els àmbits en què els organismes internacionals no deixen d'emfatitzar, assegurant la necessitat d'atacar-los mitjançant reformes estructurals decisives que complementin l'ajust fiscal, sobretot en aquells països amb pèrdues importants de competitivitat i/o dèficits públics i exteriors excessius. Reforma laboral, reforma de les pensions, reforma del sistema financer... se situen al mateix temps sobre la graella de sortida i prometen capgirar tot el que fins ara era conegut. Justament els seus beneficiaris es troben immersos en un entorn encara massa enterbolit d'incerteses per emetre valoracions que defugin les urgències del curt termini a l'empara de les presses dels mercats.

Mercatfinancer

Frankfurt i Washington segueixen optant per la instrumentalització de caire expansiu.

Durant els darrers mesos, les principals autoritats monetàries a nivell global –la Reserva Federal dels Estats Units (Fed) i el Banc Central Europeu (BCE)– s'han mostrat molt actives pel que fa al desplegament d'una política monetària que, des de la vessant menys convencional, s'adreça a apuntalar un camí cap a la recuperació que no acaba de consolidar-se ni a l'un ni a l'altre costat de l'Atlàntic. Així, mentre que la Fed s'ha centrat a estimular l'activitat d'una economia nord-americana que, d'acord amb les declaracions de la institució, «dóna continuïtat al procés de recuperació, tot i que a un ritme insuficient per provocar una millora significativa en les condicions del mercat laboral», al vell continent l'activitat del BCE s'ha dirigit a calmar la nova onada de tensions sorgida al mercat de deute públic.

En aquest context, ambdues institucions no han sorprès els mercats en anunciar un allargament del període d'estabilitat en matèria de política monetària convencional i han mantengut inalterats els tipus rectors en mínims històrics (1%, UME; 0%-0,25%, Estats Units). No obstant aquest fet, després de la reunió del Consell de Govern del BCE del passat mes de gener, i posteriorment a la publicació de les dades que han donat a conèixer que el mes de desembre el nivell de preus s'enfilà un 2,2% per sobre del registrat un any enrere, s'ha pogut constatar un canvi de to en el discurs del seu president, Jean-Claude Trichet. I és que, d'acord amb la postura més dura de la institució envers la lluita contra la inflació (*hawkish*),[1] les declaracions recents han apuntat la possibilitat d'incrementar el preu oficial dels diners en cas que l'evolució del nivell de preus de l'eurozona es desboqui part damunt de l'objectiu que fixa el mandat de l'esmentada institució (2%). En aquest sentit, el canvi de to del president del BCE ha estat interpretat pels mercats com un recordatori que l'inici de la fase de pujades en els tipus rectors no vendrà precedida necessàriament per la retirada de les mesures no convencionals.

Així les coses, després que el mes de novembre, en un context de marcada agitació arran de l'esclat de la segona fase de la crisi del deute, el Consell de Govern del BCE posposàs per a la propera reunió qualsevol decisió en matèria de política monetària no convencional, els mercats esperaren amb impaciència la reunió de desembre. En aquesta data, l'autoritat monetària de la zona de l'euro no va decebre els mercats i allargà per enèsima vegada el calendari de l'estratègia de sortida després d'anunciar que mantendria el sistema d'adjudicació plena a un tipus d'interès fix tot el temps que fos necessari i, com a mínim, fins al 12 d'abril, tant en les subhastes periòdiques (*main refinancing operation*, MRO) com en les operacions especials a tres mesos (*long-term refinancing operation*, LTRO), programades per als dies 26 de gener, 23 de febrer i 30 de març.

No obstant això, el principal focus d'expectació envers la reunió se centrava a conèixer l'actitud adoptada pel BCE respecte de l'escalada d'unes primes de risc que aleshores sacsejaven amb força els mercats de deute sobirà. En aquest sentit, tot i que Jean-Claude Trichet no va anunciar de manera explícita novetats referents al programa de compra de bons, els mercats sobreentengueren posteriorment que el BCE havia intensificat el ritme d'adquisició de deute públic dels països que acaparaven una major atenció als mercats, principalment Irlanda i Portugal. Una actuació que ha derivat en un assossegament de l'agitació creixent al mercat de bons sobirans, un fre en el procés de depreciació de l'euro i un alè per a una gran part de les borses europees que es trobaven inundades d'ordres de venda.

Paral·lelament, a l'altre costat de l'Atlàntic, el més destacat ha estat l'anunci per part del Comitè Federal de Mercat Obert de la Fed d'una nova ronda d'expansió quantitativa (*quantitative easing 2*, QE2) destinada a la compra de bons del tresor nord-americà a llarg termini per un import que a finals del primer semestre d'enguany acumularà un total de 600.000 milions de dòlars. Així, a la passada reunió del

1 Terme que en l'argot financer fa referència, en aquest cas, a l'actitud més dura de l'autoritat monetària europea enfront de la preservació de l'estabilitat de preus, que contrasta amb l'orientació de l'homòloga nord-americana.

3 de novembre, la Fed va anunciar la posada en funcionament del QE2 amb una doble finalitat: primerament, recolzar el nivell d'activitat d'una economia nord-americana que, com a conseqüència d'un ritme de creixement part davall del seu potencial, presenta dificultats per engegar un procés de creació de llocs de feina; i, en segon lloc, pressionar a l'alça el nivell de preus per tal d'eludir els riscos d'entrar en deflació. Addicionalment, l'organisme presidit per Ben Bernanke ha comunicat que revisarà regularment tant el ritme com el volum total de compra de bons d'acord amb l'aparició de nova informació, per tal d'ajustar al màxim la seva actuació a les necessitats reals de l'economia. No obstant això, a les reunions de desembre i gener, la Fed ha portat a terme una revisió de la situació econòmica nacional que ha posat de manifest que la millora experimentada encara és insuficient per plantejar una reducció del ritme de compra de bons.

En un extrem diametralment oposat se situen bona part del països emergents, amb la Xina al capdavant, que han centrat la seva actuació en el que s'ha convertit en el seu principal cavall de batalla a curt termini, la lluita contra les pressions inflacionistes derivades d'un vigor econòmic espectacular. Així les coses, en el cas concret de la Xina, les pressions inflacionistes que ha registrat el gegant asiàtic en els darrers temps –amb una mitjana d'inflació del 4,75% durant el quart trimestre de l'any– han portat el Banc Popular de la Xina (PBC, sigles en anglès) a augmentar en tres ocasions el tipus rector en 25 punts bàsics els darrers mesos –fins a situar-lo en el 6,06% a finals d'any– i, així mateix, a incrementar en quatre ocasions l'encaix bancari que les entitats financeres del país han de dipositar obligatòriament al banc central, en un intent de refredar una economia que dóna símptomes evidents de sobreescalfament.

El procés europeu de normalització interbancària, interromput per les noves tensions del deute públic.

Amb el canvi de calendari s'ha constatat la consolidació de la tendència clarament divergent que ha dominat l'esdevenir dels principals mercats monetaris de l'esfera internacional al llarg de la segona meitat del passat exercici. I és que, com era d'esperar, les noves convulsions esdevengudes al mercat de deute públic comunitari s'han deixat sentir amb més virulència als mercats del vell continent que als nord-americans.

Tipus d'interès a curt termini

		Estats Units			UME			Regne Unit			Japó		
		Tipus ref.	3 mesos	12 mesos	Tipus ref.	3 mesos	12 mesos	Tipus ref.	3 mesos	12 mesos	Tipus ref.	3 mesos	12 mesos
2010	Mg	0,25	0,54	1,08	1,00	0,70	1,26	0,50	0,68	1,50	0,10	0,21	0,65
	J	0,25	0,54	1,20	1,00	0,77	1,31	0,50	0,65	1,50	0,10	0,20	0,63
	Jl	0,25	0,45	1,06	1,00	0,90	1,42	0,50	0,74	1,50	0,10	0,20	0,60
	Ag	0,25	0,29	0,87	1,00	0,89	1,41	0,50	0,73	1,50	0,10	0,19	0,60
	S	0,25	0,28	0,81	1,00	0,89	1,43	0,50	0,74	1,50	0,10	0,17	0,59
	O	0,25	0,28	0,79	1,00	1,05	1,54	0,50	0,74	1,50	0,10	0,17	0,49
	N	0,25	0,29	0,81	1,00	1,03	1,53	0,50	0,74	1,50	0,10	0,16	0,45
	D	0,25	0,29	0,79	1,00	1,01	1,51	0,50	0,71	1,60	0,10	0,15	0,44
2011	G	0,25	0,29	0,83	1,00	1,07	1,64	0,50	0,68	1,55	0,10	0,16	0,45
	Fb[a]	0,25	0,29	0,81	1,00	1,09	1,71	0,50	0,80	1,55	0,10	0,16	0,54

* Dades del darrer dia de cada mes en percentatges
[a] Dades de tancament de l'11 de febrer

Font: Bloomberg i elaboració pròpia

Així doncs, el mercat interbancari de la UME, molt afectat per la nova onada de turbulències del mercat de deute sobirà, ha donat continuïtat a la senda ascendent encetada el passat mes de març i ha tancat el darrer trimestre de l'any amb un repunt de 9 punts bàsics de mitjana. Amb tot, les darreres actuacions del BCE a les acaballes de l'exercici, com també l'apaivagament recent de determinades tensions als mercats de deute públic, s'han traduït en un asserenament de la trajectòria alcista de la corba en euros durant les primeres setmanes de l'any. No obstant això, a partir del mes de febrer aquest procés s'ha revertit arran dels nous dubtes sobre la solvència de l'economia portuguesa, circumstància que ha accelerat el ritme d'escalada dels tipus interbancaris part damunt dels registrats el quart trimestre de l'any anterior.

Paral·lelament, les corbes en dòlars i en lliures han palesat unes majors dosis d'estabilitat, atès les lleugeres variacions d'1 i 2 punts bàsics de mitjana, respectivament. En aquest sentit, cal destacar que l'escassa magnitud dels moviments registrats al mercat interbancari nord-americà ha estat conseqüència de l'abundant volum de liquiditat injectat en el conjunt del sistema bancari. I és que, el caire marcadament expansiu que s'ha conferit a la política monetària articulada recentment per la Fed, juntament amb el sanejament progressiu de les entitats financeres dels Estats Units, han contribuït a mantenir els tipus en uns nivell històricament baixos.

En aquest context, l'única plaça que ha experimentat retallades significatives a la seva corba interbancària ha estat la japonesa. D'aquesta manera, la corba en iens ha donat continuïtat a la senda descendent encetada dos anys enrere i ha registrat durant el quart trimestre un descens de 9 punts bàsics de mitjana –especialment intens en els trams més llargs de la corba–, que ha situat els tipus en els nivells més reduïts dels darrers cinc anys.

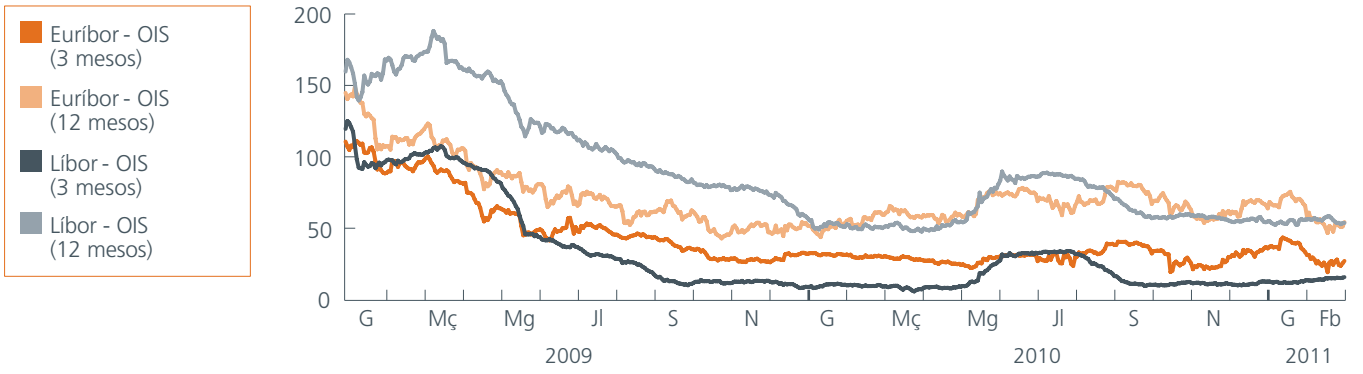
Amb tot, es pot afirmar que la nova onada de tensions apareguda al mercat de deute sobirà durant el darrer trimestre de l'any ha suposat un fre a la suau tendència a la normalització que havia dominat l'evolució dels principals mercats monetaris del vell continent des de principis de l'estiu passat. Una nova onada d'agitació als mercats que també s'ha deixat sentir en el volum total de recursos disponibles sota la facilitat marginal de dipòsit del BCE, per tal com durant el mes de novembre, en el punt àlgid de les tensions del deute, ha trencat la tendència a la moderació que havia encetat el passat mes de juny. No obstant això, el nivell de tensió registrat durant el darrer trimestre de l'exercici s'ha situat força lluny dels màxims anuals. Així doncs, malgrat l'esmentat repunt del novembre, el volum de recursos dipositats sota la facilitat marginal de dipòsit tan sols ha arribat a una tercera part del computat a mitjan mes de juny, en els moments previs al rescat de Grècia.

En sintonia amb aquest fet, a les acaballes de l'any s'han observat unes majors dificultats per part de les entitats financeres d'alguns països a l'hora de captar recursos de les fonts de finançament tradicionals, atès que el nou repunt en les primes de risc ha tornat a incrementar lleugerament la seva dependència de la liquiditat oferta pel BCE. En aquest àmbit, la banca espanyola s'ha mostrat com una de les més penalitzades per l'ampliació del risc-país, fet pel qual durant el mes de desembre han tornat a incrementar-se les seves peticions al BCE (9,6%, respecte de novembre), amb la qual cosa s'ha posat fi a quatre mesos de descensos consecutius des dels màxims històrics assolits el juliol passat.

En concordança amb tot plegat, les primes de risc del mercat interbancari, mesurades a través del diferencial entre el tipus sense i amb garanties, s'han comportat de manera dispar. Així, mentre que el mercat interbancari nord-americà no s'ha vist contagiat durant el quart trimestre de l'any per la segona onada de la crisi del deute, a nivell europeu s'ha observat un notable repunt de les primes de risc, tant en les operacions a tres mesos (21,9 pb) com a dotze mesos (17,2 pb), que les ha enfilat novament al voltant dels nivells assolits just abans de la fallida del banc d'inversió nord-americà Bear Stearns, el març de 2008. No obstant aquest fet, sembla que les mesures adoptades pel BCE a finals d'any van donant els seus fruits, per tal com a l'inici del present exercici s'ha observat una consistent tendència a l'escurçament en els diferencials esmentats (39 pb de mitjana).

Addicionalment, la tensió creixent que s'ha respirat als mercats monetaris s'ha traslladat als tipus aplicats per les institucions financeres de la UME a la seva clientela. Així doncs, d'acord amb les darreres dades publicades pel Banc d'Espanya referents al mes de novembre, els tipus hipotecaris (3,66%) i els aplicats a les operacions de crèdit amb societats no financeres (3,55%) han iniciat una suau tendència ascendent que els ha allunyat dels mínims històrics anotats durant el segon trimestre de l'any. Una tendència creixent

Evolució de les primes de risc interbancàries



* Dades diàries en punts bàsics. Les dades de febrer corresponen al tancament de dia 11
Font: Bloomberg i elaboració pròpia

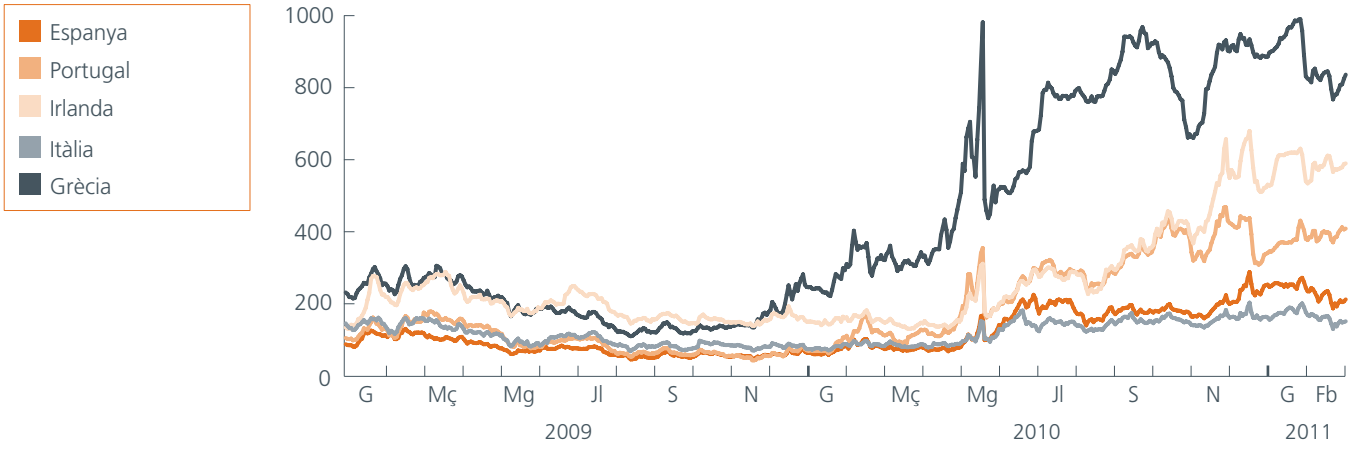
que, per altra part, no han palesat els tipus aplicats als préstecs de consum, que han tancat el mes de novembre prop del nivell més minso de tota la sèrie històrica (7,1%). Paral·lelament, els tipus aplicats a les operacions de dipòsit s'han vist esquitxats per la lluita envers la captació de passiu que ha dominat la segona meitat de l'any en l'àmbit nacional i han presentat, al tancament de novembre, un repunt notable respecte al tancament del segon trimestre. En aquest sentit, cal destacar els increments registrats en les operacions a terminis inferiors a un any en el segment de les llars (2,34%; 18 pb, respecte de juny), però sobretot en el de les societats no financeres (1,16%; 27 pb, respecte de juny).

La segona onada de la crisi del deute anega Irlanda.

A mesura que s'acostava el tancament de l'any, el mercat de deute públic es tornava a erigir en el protagonista indiscutible de la conjuntura financera i les tensions registrades en aquest mercat es traslladaven, en major o menor grau, a la pràctica totalitat del mercat financer. I és que l'estabilitat viscuda durant l'estiu al mercat de deute públic, després de la creació del Mecanisme europeu d'estabilitat financera, el rescat de Grècia i l'efecte balsàmic dels resultats de les proves de resistència al sector bancari, s'ha anant diluint amb el pas del temps. En aquest sentit, no ha deixat de créixer la desconfiança sobre la solvència d'alguns països de la zona de l'euro envers els dubtes que ha generat la seva capacitat per engegar un pla de consolidació fiscal capaç d'alleugerir la càrrega que pesa sobre les arques públiques i que permeti reconduir els desbocats dèficits actuals fins a situar-los part davall del nivell que estableix el Pacte d'estabilitat i creixement (3% del PIB).

En aquest context, l'autèntic epicentre d'aquesta segona onada de crisi del deute s'ha situat a Irlanda, país que després de veure com la nacionalització de bona part d'un sector bancari en estat crític deteriorava els comptes públics fins a situar el dèficit estatal en el 32% del PIB, s'ha vist obligat a sol·licitar ajuda a les autoritats internacionals i ha protagonitzat el segon rescat de l'any, després del de l'economia grega la primavera passada. Així, a finals del mes de novembre i després que l'executiu irlandès s'hagués compromès a implementar un pla de fort ajustament fiscal amb l'objectiu de reduir el dèficit públic part davall del 3% amb vista al 2015, la Comissió Europea i el Fons Monetari Internacional acudiren al rescat d'un estat membre per segona vegada en poc més de sis mesos. Finalment, la quantia total de l'ajut concedit a l'economia irlandesa s'ha situat al voltant dels 85.000 milions d'euros, xifra que en termes relatius és superior a la del rescat grec –per tal com representa més de la meitat del PIB de l'irlandès– i que s'ha articulat mitjançant la concessió d'un préstec amb un venciment a tres anys i un tipus d'interès proper al 6%.

Evolució del risc sobirà



* Dades diàries en punts bàsics. Les dades de febrer corresponen al tancament de dia 11
Font: Bloomberg i elaboració pròpia

Tot un enrenou monetari al qual es va unir el passat 24 de novembre l'agència de qualificació creditícia Standard&Poor's amb la decisió d'escapçar el *rating* d'Irlanda, situat a l'AA-, fins a l'A. Una nova retallada que s'ha afegit a la del passat mes d'agost i que, com no podia ser d'altra manera, ha derivat en un clima de tensió extrema que s'ha deixat sentir amb força al mercat de deute públic comunitari, on, el darrer dia del mes de novembre, el diferencial del bo irlandès respecte de l'alemany –referent de màxima solvència– assolí un nou màxim històric de 668,5 punts bàsics, després d'haver-se disparat un 85% en poc més d'un mes.

Paral·lelament, aquesta segona onada de la crisi del deute s'ha contagiat ràpidament a altres indrets del continent europeu. Així, també s'han registrat nous màxims històrics a finals del passat mes de novembre en països com Portugal (460 pb), Espanya (283,3 pb) o Itàlia (199,7 pb). No obstant això, tot i que després de la confirmació de l'ajuda a l'economia irlandesa el transcurs del desembre ha vengut marcat per una major dosi d'estabilitat, a finals d'any l'agència Fitch ha rebaixat la qualificació creditícia de Portugal de l'AA- fins a l'A+, fet que ha augmentat els dubtes sobre la solvència lusitana i ha afavorit l'aparició de nous rumors envers la necessitat d'un nou rescat. En conseqüència, el mercat del deute públic ha encetat l'any amb un nou repunt de les primes de risc, principalment de Portugal però també d'Espanya, atès l'elevat volum de deute português en mans de les entitats financeres espanyoles, que han aixecat els fantasmes dels successos grec i irlandès.

Amb tot, a partir de la segona quinzena del mes de gener, una sèrie d'esdeveniments, entre els quals destaquen les recents declaracions de països com la Xina o el Japó manifestant la intenció d'augmentar la compra de deute europeu, la predisposició d'algunes de les principals autoritats europees a augmentar el fons de rescat com a garantia per a futures intervencions, han contribuït, juntament amb l'efecte balsàmic exercit pels bons resultats de les emissions de deute públic de Portugal i Espanya, a apaivagar les tensions creixents amb les quals s'havia encetat el nou calendari.

És per això que a finals de gener el diferencial entre el bo espanyol i l'alemany ha rebaixat els 200 punts bàsics, llindar que la prima de risc sobrevolava des de l'inici de les tensions, al mes de novembre. En qualsevol cas, l'acolliment per part dels mercats de les mesures preses pel nou executiu d'Aníbal Cavaco, recentment elegit president português, i del Govern espanyol, especialment en matèria de

reforma de pensions i reestructuració de les caixes d'estalvis, pot ser determinant per a l'esdevenir del mercat de deute públic durant els pròxims mesos.

Les noves tensions a Europa contenen el procés d'apreciació de l'euro.

Durant el darrer trimestre de l'any, l'actualitat als mercats canviaris ha vengut marcada per l'aparició d'un ampli ventall de factors, sia mitjançant la instrumentalització de polítiques monetàries expansives, intervencions directes als mercats de divises o, com és el cas d'Europa, a través de l'efecte contagi de la inestabilitat regnant al mercat de deute públic. Tot plegat ha derivat en el fet que bona part de les divises del panorama canviari internacional hagin presentat una marcada tendència a la depreciació, amb la qual cosa s'ha encetat un procés que ja s'ha batejat com a 'guerra de divises'. No obstant aquest fet, la naturalesa bilateral mateixa del tipus de canvi ha provocat que algunes monedes hagin acabat apreciant-se arran de les pressions a la baixa exercides d'una manera més intensa per la seva contrapartida.

En aquest marc, un exemple clar del fenomen esmentat s'ha donat en la paritat del dòlar enfront de l'euro. I és que, mentre que per una part la nova expansió monetària de la Fed (QE2) ha afavorit una depreciació del bitllet verd, per l'altra la moneda comunitària s'ha vist perjudicada per l'efecte contagi de la crisi del deute sobirà. Així doncs, el resultat final ha vengut determinat per la magnitud de les pressions depreciadores respectives, terreny en què la crisi del deute s'ha acabat imposant. D'acord amb aquestes circumstàncies, l'euro s'ha replegat ràpidament fins als 1,34 dòlars al tancament de l'any, en un intens procés de depreciació que l'ha fet perdre en menys de dos mesos un 6% del seu valor respecte de la divisa nord-americana i que ha suposat un canvi en la tendència d'apreciació que havia predominat des dels inicis de l'estiu. Val a dir, emperò, que aquest procés s'ha vist interromput amb l'entrada del nou any per l'assossegament de les tensions al mercat de deute públic europeu, com també pels efectes que el canvi de to en el discurs del BCE ha exercit als mercats, amb la qual cosa s'ha anticipat per a les operacions de *carry-trade* un escenari futur que afavoreix la cotització de la moneda europea.

Evolució del tipus de canvi dòlar/euro

* Dades en nombre d'euros per dòlar
** Les dades de febrer corresponen al tancament de dia 11
Font: Bloomberg i elaboració pròpia

De manera anàloga, la moneda comunitària també ha sofert una considerable depreciació respecte de la lliura esterlina. I és que, des de finals d'octubre, l'euro ha encetat un frenètic moviment de depreciació que, revertint la tendència dominant de la resta de l'any, l'ha portat a tancar l'exercici en les 0,86 lliures i ha saldat el balanç anual amb una depreciació del 3,3%. D'altra banda, el ien japonès ha fet, finalment, una aturada en una senda apreciadora envers el dòlar que semblava no tenir fi i que l'ha portat, a principis de novembre, a anotar la paritat més reduïda des de 1995 (80,41 $/¥). Amb tot, la relativa estabilitat que ha dominat l'evolució de la moneda nipona des de principis del mes de novembre, d'acord amb els esforços del Banc del Japó de reduir el valor de la moneda nacional, no ha impedit que en el còmput anual registràs una de les majors apreciacions de l'última dècada (13,6%).

Amb tot, si hi ha un país que ha seguit destacant per sobre dels altres en l'aferrissada lluita per evitar l'apreciació de la moneda nacional, aquest país és la Xina. I és que en aquest sentit, ni tan sols els arguments de les autoritats nord-americanes defensant la necessitat d'una major apreciació del renminbi durant la visita recent del president xinès, Hu Jintao, als Estats Units, han servit per canviar la postura del gegant asiàtic entorn del valor de la seva divisa. Així doncs, des que el PBC anuncià la liberalització parcial de la paritat de la seva moneda a finals del passat mes de juny, el renminbi tan sols s'ha apreciat un 3,16%. Però encara més representatiu de la reticència de les autoritats xineses a l'enfortiment de la moneda nacional és el fet que només una petita part d'aquest guany s'hagi materialitzat des del mes de novembre (0,7%). D'aquesta manera, per bé que la cotització del renminbi enfront del dòlar s'ha situat a finals del mes de gener en el nivell més baix dels darrers desset anys (6,58 $), les pressions apreciadores envers la seva paritat no deixen d'incrementar. I és que les pujades recents del tipus rector portades a termes pel PBC amb l'objectiu de controlar la inflació del gegant asiàtic, no fan més que sumar noves pressions a l'alça d'una moneda xinesa que ja fa temps que s'ha convertit en el centre d'atenció de bona part de les autoritats internacionals i s'ha erigit en el detonant i instigador de la 'guerra de divises'.

Símptomes de maduresa a les acaballes d'un bon any per a la renda fixa corporativa.

Els mercats de renda fixa corporativa han encetat aquest exercici mantenint el to positiu que varen assolir durant l'estiu passat i que ha tengut continuïtat al llarg dels mesos hivernals. En aquest sentit, són diversos els factors que han afavorit el comportament dels mercats de bons corporatius, com són: (i) les mesures de política econòmica adoptades per les dues principals autoritats monetàries a nivell global, especialment a Europa, per tal com han contribuït a calmar el període d'inestabilitat als mercats de deute públic; (ii) l'increment de l'atractiu dels bons corporatius arran de l'onada recent de tensions al mercat de deute sobirà, que ha provocat que en alguns països, com és el cas d'Espanya, els bons de determinades companyies s'hagin percebut com a actius amb un perfil de risc menor que els títols sobirans; (iii) la millora de les ràtios de liquiditat de bona part dels emissors fruit de la tendència general a posposar l'execució de projectes d'inversió que requeresquin el desemborsament d'un elevat volum de recursos; i (iv) la consolidació dels processos de recuperació d'algunes de les principals potències econòmiques i l'efecte positiu consegüent provocat en els resultats d'una gran part de les empreses del mercat de renda fixa privada.

Sigui el que sigui, aquest bon comportament general amaga divergències al mercat de bons corporatius d'acord amb l'àmbit geogràfic i el sector econòmic analitzat. Geogràficament, els índexs de rendibilitat de la renda fixa privada han palesat una tendència menys favorable a nivell europeu que a la resta de places. En aquest sentit, el repunt mitjà del passat novembre del preu dels contractes d'assegurança contra l'impagament (*credit-default swaps*, CDS) referenciats als bons de les principals empreses del vell continent (25,5 pb), posa en relleu que les tensions provinents del mercat del deute públic comunitari s'han traslladat als mercats de renda fixa i han derivat en una penalització en el preu demandat al deute de determinades empreses, especialment les localitzades als països que han suportat un grau de tensió més elevat. En aquest context, moltes d'aquestes empreses han optat per posposar el llançament de les seves emissions de deute a l'espera d'un asserenament de les tensions dels mercats que es traduesqui, en darrera instància, en una rebaixa del preu exigit a la compra de renda fixa privada.

A l'extrem oposat s'han situat els bons corporatius dels països emergents, els quals han incrementat el seu atractiu entre els inversors, atès que gradualment són percebuts pels inversors com a actius de menor risc, per bé que molts encara ofereixen rendibilitats superiors a la resta de mercats, sobretot en el segment de menor qualificació (*high yield*). Addicionalment, l'escassetat d'emissions

Evolució dels diferencials de crèdit a la UME

* Dades diàries en punts bàsics. Les dades de febrer corresponen a les dades de tancament de dia 11
Font: Bloomberg i elaboració pròpia

de deute públic en molts d'aquests països ha augmentat l'afluència dels fluxos de capitals destinats a la inversió en bons corporatius dels mercats emergents.

Paral·lelament, des d'un punt de vista sectorial, el sector financer ha estat el que ha patit les majors dificultats com a conseqüència de la major exposició a les tensions sorgides al mercat de deute públic. Aquest fet ha quedat reflectit tant en el pitjor comportament relatiu dels índexs de rendibilitat, com en l'increment en les primes de risc exigides pel mercat en les emissions del sector durant el quart trimestre de l'any.

Amb tot, val a dir que globalment les grans oportunitats al mercat de renda fixa privada han començat a minvar i s'ha avançat cap a una major adequació entre el risc i la rendibilitat dels títols, símptoma inequívoc de l'elevat grau de maduresa que assoleix aquest mercat. Així les coses, els pròxims mesos, dos fets poden tenir una notable influència sobre l'evolució de la renda fixa privada i, especialment, sobre la del sector financer: d'una banda, els resultats de les noves proves de solvència a la banca i, de l'altra, la nova regulació bancària que deriva de l'acord de Basilea III, una normativa que encara no ha eixugat la tinta dels textos acordats, però que ja anuncia una major exigència de recursos propis i uns requeriments de solvència i capital més estrictes per al sector, fet que pot influir significativament en els preus dels bons emesos.

Els parquets europeus enceten l'any rompent l'aïllament que fins aleshores els allunyava dels guanys generalitzats.

Els principals mercats borsaris han experimentat durant els primers compassos de l'any una alça generalitzada, per tal com els Estats Units (5,2%, Down Jones) i el Japó (3,1%, Nikkei) han seguit amb la tendència a la revalorització de la recta final del passat exercici i, alhora, les places europees (7,1%, EuroStoxx50) han reaccionat al destensionament del mercat del deute. Concretament, el selectiu espanyol, l'IBEX 35, ha experimentat l'increment més intens (9,8%), per bé que no ha estat suficient per compensar les pèrdues acumulades l'any anterior.

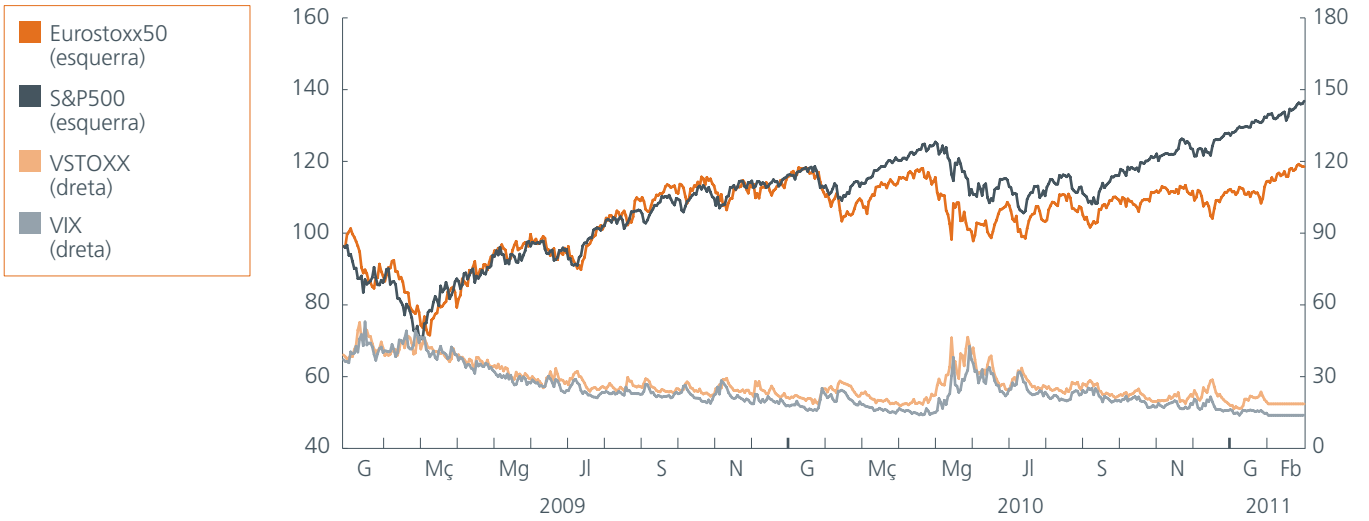
Aquest comportament contrasta especialment amb la tendència dels parquets els darrers mesos del passat exercici, moment del qual es recullen resultats força heterogenis, fruit tant de les diferents expectatives que planaven sobre cada una de les economies nacionals com del diferent grau de contagi que experimentaven arran de

la segona onada de la crisi del deute sorgida en l'àmbit europeu. En aquest sentit, els principals mercats de renda variable del vell continent han presentat el comportament més desfavorable del panorama internacional. D'entre tots els índexs comunitaris tan sols l'alemany DAX ha pogut anotar guanys mínims durant el mes de novembre (1,3%), en un entorn en què destaquen, pel seu pobre comportament, l'espanyol IBEX 35 (-13%) i l'italià MIBTEL (-9,8%), seguits a certa distància de l'agregat europeu EuroStoxx50 (-6,5%), el francès CAC (-6%) i el britànic FTSE 100 (-2,9%).

Durant el mateix període, les pèrdues dels índexs nord-americans han estat de magnitud força més moderada, tal com palesen el Down Jones (-1%), l'S&P500 (-0,3%) i el tecnològic Nasdaq (-0,3%). Aquesta tendència no ha estat en aquest cas fruit del contagi de la crisi del deute, sinó del final de l'efecte alcista que va provocar el descompte del QE2 durant els mesos anteriors al seu anunci. Al marge de totes aquestes tensions, el japonès Nikkei ha donat continuïtat a la senda ascendent (8%) encetada durant la segona meitat de l'any.

En qualsevol cas, cal assenyalar que la tendència particular del novembre s'ha reproduït gairebé amb exactitud al còmput anual, el qual ha acollit un comportament clarament divergent dels principals selectius del panorama internacional, d'acord amb les diferents perspectives envers l'evolució futura dels processos de recuperació econòmica. Així les coses, en l'extrem positiu destaquen els novaiorquesos Nasdaq (14,9%), S&P500 (11%) i Down Jones (9,4%), seguits dels únics selectius europeus que han aconseguit anotar guanys, el cotitzants a la borses de Frankfurt (14,3%) i Londres (7,3%). Mentrestant, la resta de selectius del vell continent no han estat capaços de superar els estralls provocats per les onades de tensió que han agitat els mercats durant la primavera i la tardor i han tancat el balanç anual en números vermells. En aquest sentit, sobresurten novament per la magnitud dels seus sotracs, el selectiu espanyol (-18%) i l'italià (-14,3%), que han ofert un comportament considerablement més desfavorable que el palesat pel francès (-5,2%) i l'agregat comunitari (-7,5%). Així mateix, el principal compost de la borsa de Tòquio (-4%) també s'ha afegit al grup que ha tancat l'any amb signe

Rendibilitat i volatilitat borsària



* Dades diàries. Les dades de febrer corresponen al tancament de dia 11
** Excepte VIX i VSTOXX, índex gener 2009=100

Font: Bloomberg, Chicago Board Options Exchange (CBOE), Stoxx Limited i elaboració pròpia

negatiu, després de no haver estat capaç de sobreposar-se a les pèrdues acumulades durant la primera meitat de l'any.

En sintonia amb aquest comportament, la volatilitat registrada als mercats de renda variable s'ha mostrat en concordança amb la tendència clarament divergent que ha dominant l'esdevenir del darrer trimestre de l'any a l'un i a l'altre costat de l'Atlàntic. Així doncs, el diferent grau de contagi de la crisi dels bons sobirans a les principals places de renda variable d'ambdues regions s'ha deixat sentir en l'evolució dels índexs de volatilitat respectius i ha posat de manifest les majors dosis d'inestabilitat viscudes en el conjunt dels mercats comunitaris. De fet, el repunt experimentat durant els darrers deu dies de novembre per l'indicador que mesura la volatilitat de l'EuroStoxx50, el VSTOXX (40,8%), va duplicar amb escreix el palesat per l'anàleg nord-americà, el VIX (18,4%). En qualsevol cas, val a dir que els increments experimentats durant aquesta segona onada de crisi als bons sobirans han romàs molt lluny dels anotats el passat mes de maig, durant la crisi grega, moment en què els índexs de volatilitat europeu i nord-americà varen registrar increments força significatius en poc més de quinze dies (135% i 89%, respectivament).

Paral·lelament, el repunt de la volatilitat esmentat ha donat continuïtat a la tendència de revalorització que havia dominat l'evolució del mercat de *commodities* durant bona part de l'exercici. En aquest escenari, la cotització de l'or, valor refugi per excel·lència, ha tancat l'any batent els anteriors màxims històrics i s'ha situat part damunt dels 1.400 $/unça, fruit d'una tendència a l'apreciació que l'ha fet guanyar un 27,1% del seu valor al llarg de l'exercici, tendència creixent que també han experimentat altres metalls preuats com la plata (77,2%) o el platí (16,9%).

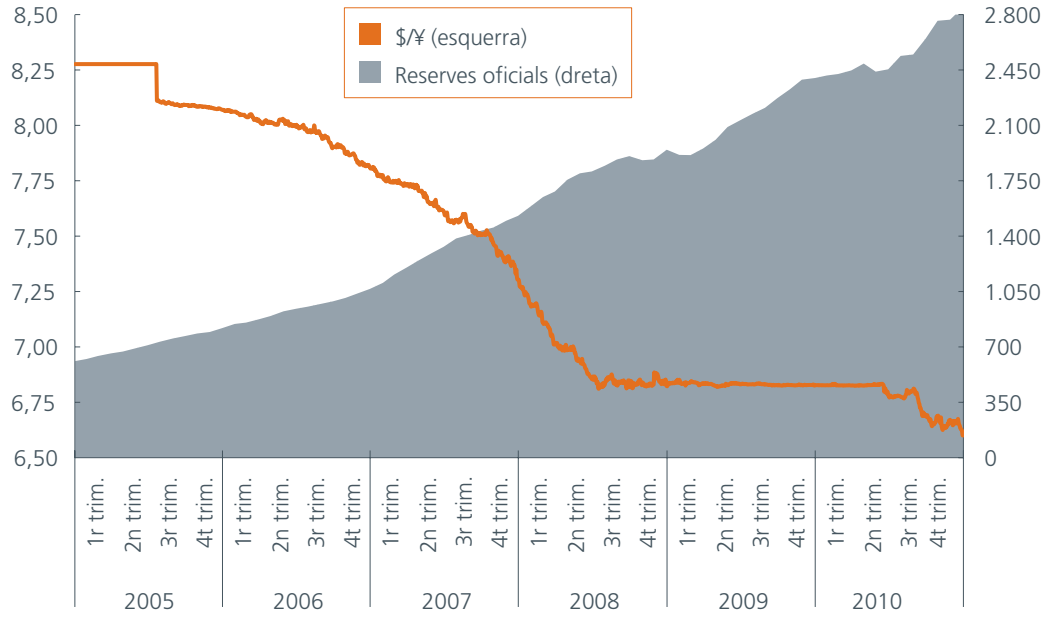
I és que, malgrat que tant les recents pressions inflacionistes sorgides en determinades regions del panorama financer internacional, com la possibilitat d'aparició de noves onades de crisi als mercats de deute sobirà, podrien entorpir la trajectòria a l'alça de les principals places borsàries, sembla que a mesura que els inversors comencin a mostrar una major apetència pel risc, els mercats de renda variable recuperaran l'atractiu perdut durant els darrers anys. Una nova tendència als mercats financers que, juntament amb la consolidació del procés de recuperació econòmica arreu de les diferents regions del panorama internacional, sembla que encaminen els mercats de renda variable cap a un escenari en el qual s'albiren unes notables perspectives de revalorització.

L'apunt: «És la depreciació l'única arma en la guerra per exportar?»

Durant els darrers anys, el tràfic comercial internacional ha estat testimoni dels efectes devastadors que la recessió més cruenta de les últimes dècades ha provocat en l'economia global. I és que la contracció de la demanda –tant interna com externa– que ha acompanyat la crisi econòmica ha desembocat en un escurçament important dels enormes desequilibris gestats els anys anteriors a l'esclat del terrabastall financer de 2008, els quals han configurat un escenari clarament bipolar, en què alguns països (com la Xina, Alemanya o el Japó) presenten enormes superàvits, mentre que d'altres (com els Estats Units o Espanya) computen dèficits ingents en llurs balances per compte corrent. Davant aquesta situació, els darrers mesos molts estats han vist en l'afebliment de la moneda nacional –sia de manera directa, mitjançant intervencions en els mercats canviaris o, de manera indirecta, utilitzant instruments de política monetària o fiscal– una via per impulsar la competitivitat de les exportacions, partida que, al seu torn, representa actualment un bon contrapès enfront d'una demanda interna poc capaç d'assumir el rol de motor de l'economia nacional. Amb tot, aquesta és una dinàmica força perniciosa, atès que cal no perdre de vista que el caràcter bilateral del tipus de canvi implica que una intervenció beneficiosa per a un país pot induir una resposta idèntica, però de major envergadura, per part d'un altre i derivar en una espiral intervencionista en què cada estat intenta contrarestar l'acció de l'anterior anteposant el benefici individual enfront del global. És per això que el temor a l'esclat d'una espiral intervencionista en els mercats canviaris ha encès el debat sobre les pràctiques influents en els tipus de canvi i els seus efectes sobre l'economia mundial fins a convertir-se en el centre d'atenció i de tensió a la darrera cimera del G-20 celebrada a principis del passat mes de novembre.

En aquest escenari, la Xina s'ha erigit en el blanc de totes les mirades, per tal com la major part dels actors que configuren el panorama canviari internacional han coincidit a assenyalar-la com el detonant de la recent allau d'intervencions esdevengudes en els mercats canviaris. I és que, en aquest sentit, cal recordar que durant l'estiu de 2008, l'autoritat monetària del gegant asiàtic, en vista dels primers senyals de debilitat de l'economia mundial, va decidir aturar en sec el moviment d'apreciació dirigida que havia dominat l'evolució del renminbi des de la segona meitat de 2005 i en va fixar la paritat en 15 centaus de dòlar. Una mesura qualificada pels mercats de proteccionista, per tal com s'ha interpretat, malgrat la justificació oficial del govern xinès, com un intent d'estimular via preus la competitivitat del sector exterior en un context en què la debilitat de la demanda externa començava a afectar el potencial exportador del país. Finalment, el passat mes de juny l'executiu xinès va cedir a les crítiques constants rebudes de la comunitat internacional al llarg dels dos darrers anys i va anunciar una major flexibilitat del tipus de canvi del renminbi. Així i tot, la liberalització no ha estat plena, per tal com l'extraordinari ritme d'acumulació de divises que ha registrat el gegant asiàtic des de l'esmentat anunci de flexibilització (65.510 milions de dòlars mensuals) prova que el Banc Popular de la Xina ha seguit actuant en els mercats canviaris limitant l'apreciació de la moneda nacional.

Evolució del tipus de canvi dòlar/iuan i de les reserves oficials de divises de la Xina



* Dades del tipus de canvi en nombre de iuans per dòlar i de les reserves en milers de milions de dòlars
Font: elaboració pròpia d'acord amb dades del Banc Popular de la Xina i Bloomberg

I la resposta no s'ha fet esperar. Durant els darrers mesos, alguns països han decidit intervenir en els mercats canviaris amb la finalitat de contrarestar la potencial erosió de la competitivitat dels productes nacionals enfront de les mesures proteccionistes adoptades pel govern xinès, fet que ha obert el foc en l'anomenada 'guerra de divises'.[1] La diversitat de mesures emprades posa de manifest l'enorme complexitat i interconnexió inherent a les relacions que s'estableixen entre tots i cadascun dels elements del sistema econòmic i, alhora, la possibilitat d'aconseguir finalment un mateix efecte per part d'actuacions tan diverses. Per la seva subtilesa i l'aparent caràcter encobert destaca l'actuació nord-americana, atès que l'anunci d'una segona ronda d'expansió monetària per part de la Reserva Federal (Fed) ha submergit el dòlar en un intens procés de depreciació que el va fer perdre, els dos mesos anteriors a la injecció monetària, un 10,8% respecte de l'euro, per bé que la Fed mai no ha revelat que l'afebliment de la moneda fos un dels objectius d'aquest pla d'expansió monetària quantitativa.[2] Al mateix temps, el Banc Central del Japó, decantat per una opció substancialment

1 Aquest terme fou utilitzat pel president del Fons Monetari Internacional, Dominique Strauss-Kahn, en el transcurs del discurs d'obertura de l'Annual Meetings of the Boards of Governors of the World Bank Group and the IMF, pronunciat el passat 8 d'octubre a Washington D.C.

2 La segona fase d'expansió quantitativa (QE2) va ser anunciada oficialment el passat 3 de novembre amb l'objectiu d'estimular el procés de recuperació econòmica i d'evitar l'aparició de tensions deflacionistes.

menys subtil, intervingué per primer cop en sis anys i mig el tipus de canvi del ien el passat mes de setembre amb la finalitat d'aturar l'escalada que l'havia situat en la cotització respecte del dòlar més elevada dels últims quinze anys. Les economies emergents, per la seva banda, tampoc no s'han plegat de mans enfront d'una revolta que podria malbaratar el seu dinamisme. Així doncs, l'aprovació de mesures destinades a frenar l'entrada de capital estranger ha estat una realitat en països com Tailàndia, Indonèsia, Corea del Sud o el Brasil, entre els quals destaca precisament aquest darrer pel fet d'haver incrementat fins al 6% la càrrega impositiva de les operacions duites a terme amb recursos forans als mercats borsaris i de renda fixa.

Tot plegat posa en evidència que el tipus de canvi, excepte en l'àmbit de la zona de l'euro que s'ha mantengut al marge de l'onada intervencionista, ha esdevengut l'epicentre de les estratègies orientades a estimular la contribució del sector exterior al creixement econòmic, per tal com cal esperar, des d'una perspectiva tradicional, que una depreciació de la moneda nacional revertesqui en un efecte positiu sobre el volum d'exportacions. I és que no es pot obviar l'abundant literatura que en el transcurs de les dècades ha demostrat que una fluctuació a la baixa del valor de la divisa impulsa les vendes a l'exterior en els països desenvolupats, tal com assenyalen Junz i Rhomberg (1973) a partir d'un tipus de canvi fix, i Bahmani-Oskooee i Kara (2003) a partir d'un tipus de canvi flexible.[3] Ambdós estudis assenyalen qüestions addicionals força rellevants, com ara que la resposta dels fluxos comercials motivada per variacions dels tipus de canvi es perllonga durant un període de temps considerablement superior al generalment assumit o, així mateix, que tant el període de resposta com la sensibilitat dels fluxos exportadors esmentats són específics de cada país, motiu pel qual no es pot descartar que en alguns casos la sensibilitat de les vendes a la resta del món enfront del moviment de la divisa pugui ser vertaderament reduïda.[4]

En aquest extrem se situa l'estudi d'Abeysinghe i Yeok (1998),[5] que analitza el cas particular de Singapur, en què una apreciació del valor de la moneda nacional no té efectes adversos sobre el volum d'exportacions del país. Aquest fet s'explica per la relació inversa que existeix entre l'impacte de les fluctuacions en el tipus de canvi sobre el volum d'exportacions i la quota dels *inputs* importats que han estat utilitzats en els processos de producció de béns i serveis exportats. En aquest sentit, els resultats de l'estudi palesen una major sensibilitat davant variacions del tipus de canvi de les exportacions de serveis –producte amb un contingut d'*inputs* importats pràcticament nul– envers les de mercaderies –estereotip d'una economia *reexportadora* on el valor afegit domèstic és mínim i les exportacions són pràcticament importacions *reempaquetades*–. Així, en el cas dels productes finals amb un elevat percentatge d'*inputs* importats, una apreciació de la moneda nacional provoca un menor cost d'aquests *inputs*, que es trasllada al preu final del producte elaborat i compensa l'encariment que ha sofert per l'alça de la divisa. Aquest criteri permet discriminar els països amb

3 Consultau Junz, H.; Rhomberg, R.R. «Price competitiveness in export trade among industrial countries». *American Economic Review,* 63 (1973), p. 412-418. I, Bahmani-Oskooee, M.; Kara, O. «Relative responsiveness of trade flows to a change in prices and exchange rate». *International Review of Applied Economics*, 17 (2003), p. 293-308.

4 Cal assenyalar, especialment, que l'estudi de Junz i Rhomberg (1973) situa l'anàlisi en un període en què els mercats canviaris es regien pel sistema de tipus de canvi fix introduït a Bretton-Woods l'any 1944, fet que explica, almenys en part, els resultats obtenguts, que determinen que el 90% de l'efecte total té lloc durant els cinc anys posteriors a la variació del tipus de canvi.

5 Vegeu Abeysinghe, T.; Yeok, T.L. «Exchange rate appreciation and export competitiveness. The case of Singapore». *Applied Economics*, 30 (1998), p. 51-55.

una producció intensiva en productes amb un baix contingut d'*inputs* provinents de la importació –generalment països desenvolupats amb un pes important del sector serveis en l'economia–, dels especialitzats en la fabricació de productes amb un elevat pes d'*inputs* importats de l'exterior –sovint regions emergents amb un major protagonisme del sector secundari–. Aquesta distinció deixa entreveure la tendència que a mesura que un país es desenvolupa i el sector serveis guanya pes en l'economia, la sensibilitat de les seves exportacions al tipus de canvi s'accentua i podria mostrar-se més procliu a intervenir la seva moneda.

Posteriorment, la revisió d'aquest estudi per part de Fang i Miller (2007)[6] corrobora el nul efecte d'una apreciació de la moneda nacional sobre el comerç exterior en economies *reexportadores*, alhora que revela l'existència d'una relació negativa entre el risc del tipus de canvi –aproximat mitjançant la seva volatilitat– i el nivell d'exportacions, tal com va descobrir Arize (1997)[7] en el cas dels països industrialitzats. No obstant això, Klaassen (2004)[8] estableix que el risc del tipus de canvi a llarg termini als països desenvolupats és massa constant per poder-ne inferir l'efecte empíricament, alhora que presenta una tendència natural a mostrar un efecte insignificant sobre el volum d'exportacions, independentment que el seu efecte real sigui o no sigui nul. Així mateix, determina que la demanda exterior –aproximada a través del nivell de renda exterior– té un efecte positiu i de major celeritat sobre les exportacions que el de la resta de variables, les quals poden presentar un retard de fins a un any, com en el cas del tipus de canvi.

Amb tota l'evidència enunciada no costa, doncs, posar en dubte l'avantatge que emana a priori del conjunt de mesures adoptades els darrers mesos per tal d'evitar l'apreciació de la moneda nacional en nombroses regions d'arreu del planeta, i molt especialment a aquelles en què l'estructura productiva fa pensar en l'existència d'una limitada sensibilitat de la dinàmica exportadora envers variacions dels tipus canviaris. En aquest sentit, crida l'atenció que a moltes de les economies més actives en la lluita contra l'apreciació de les divises nacionals, els *inputs* importats assolesquin percentatges força elevats sobre el total –com és el cas de la Xina (82,1%), Corea del Sud (70,6%), el Brasil (70%) i el Japó (65,5%)– i significativament per damunt de la mitjana de l'OCDE (56,7%). Aquest fet no només limita l'abast dels efectes potencials positius de les mesures adoptades, sinó que també fa perdre consistència a la intervenció d'unes monedes que, com la xinesa, ja estan infravalorades[9] i assenyala la possibilitat de derivar en conseqüències francament adverses, tant des d'un punt de vista bilateral com global.

Així, bilateralment es pot donar el cas que la intervenció en els mercats canviaris, malgrat que inicialment permeti sostenir el pols del sector exterior, acabi erosionant la seva competitivitat via preus relatius si la pràctica intervencionista es perllonga en el temps. En aquest sentit, l'estat intervencionista suma tota una sèrie de factors que afavoreixen el

6 Consultau Fang, W.; Miller, S.M. «Exchange rate depreciation and export competitiveness: the case of Singapore revisited». *Applied Economics*, 33 (2007), p. 273-277.

7 Vegeu Arize, A.C. «Foreign trade and exchange-rate risk in the G-7 countries: cointegration and error-correction models». *Review of Financial Economics*, 6 (1997), p. 95-112.

8 Vegeu Klaassen, F. «Why is it so difficult to find an effect of exchange rate risk on trade?». *Journal of International Money and Finance*, 23 (2004), p. 817-839.

9 D'acord amb les dades de l'estudi de Cline, W.R.; Williamsom, J. «Currency wars?». *Policy brief*, 10-26 (2010), Peterson Institute for International Economics. [Washington D.C.]

sobreescalfament i el sorgiment de pressions inflacionistes en l'economia domèstica, com ara: (i) un tipus d'interès considerablement inferior al que reclamen els fonaments reals de l'economia amb la finalitat d'evitar una entrada massiva de capital estranger; (ii) l'acumulació considerable de reserves i l'augment associat de liquiditat; i, (iii) l'increment de la partida d'exportacions netes i, per tant, de l'activitat econòmica. Al mateix temps, l'estat que esdevé la contrapartida d'aquest procés de depreciació és testimoni d'un constant moviment d'apreciació de la moneda nacional amb el perill que pugui convertir-se en un llast massa important per al sector exterior i es traduesqui en un descens de l'activitat que, al seu torn, generi una dinàmica de preus a la baixa. D'aquesta manera, l'estat intervencionista no només corr el perill que l'ajust que pretén evitar en el tipus de canvi nominal s'acabi produint en el tipus de canvi real –aquell que realment determina la competitivitat dels productes domèstics en els mercats internacionals– per la dinàmica dels preus domèstics, sinó que, tal com constaten Bahmani-Oskooee i Kara (2003) pel que fa al cas del Japó, les exportacions poden reaccionar amb més celeritat a l'ajust dels preus relatius que al del tipus de canvi nominal i derivin en un efecte net de menor volum d'exportacions per al país intervencionista.

Des del punt de vista global, el perill de l'esclafit d'una espiral intervencionista passa per malferir la demanda mundial, una variable a la qual l'evidència empírica atorga un efecte positiu sobre les exportacions i, en determinades ocasions, de més pes que l'associat al tipus de canvi o al risc del tipus de canvi mateix. En aquesta línia, cal destacar els potencials efectes adversos que una escalada en el conjunt de mesures adoptades podria ocasionar en el procés de recuperació econòmica de dues regions tan importants en l'àmbit comercial com són els Estats Units i Europa, tenint en compte que, segons les darreres dades de la Conferència de les Nacions Unides sobre Comerç i Desenvolupament (UNCTAD, sigles en anglès), monopolitzen anualment més de la meitat dels fluxos importadors a nivell mundial. Així doncs, una proliferació d'actuacions intervencionistes podria entorpir el camí cap a la recuperació de dos dels principals actors del panorama internacional i derivar en una forta contracció de la seva capacitat importadora, que compensaria sobre manera els guanys en termes de creixement econòmic obtenguts, com a conseqüència de l'assoliment d'un tipus canviari més avantatjós, pel sector exterior dels països intervencionistes.

Amb tot, sembla provat, doncs, que la depreciació ni és l'única arma en la guerra per exportar ni en molt de casos el seu efecte és tan positiu i directe com es té tendència a pensar en primera instància. No obstant això i malgrat el consens internacional envers la idea que una escalada de la 'guerra de divises' seria contraproduent per al creixement mundial, en el dia d'avui encara predomina un 'dilema del presoner' global, per tal com totes les percepcions indiquen que el conjunt es veuria afavorit per un context no intervencionista, però individualment cap estat troba incentius per deixar d'actuar en els mercats canviaris a la recerca de la depreciació de la moneda nacional. I és que, al cap i a la fi, el joc global no deixa de ser un joc de suma zero, en què els fluxos comercials se situen en un context tancat i segons el qual el superàvit comercial d'un país implica, indefugiblement, el dèficit d'un altre. Així les coses, tan sols una acció conjunta sobre els comptes nacionals respectius que reequilibri les forces entre la demanda externa i la interna permetrà, des del punt de vista individual, aprofitar fonts alternatives de creixement i, alhora, des del punt de vista agregat, reconduir els desequilibris dels saldos per compte corrent que tenyeixen actualment l'escena global.

Conjuntura
balear

Producció i demanda

L'economia de l'arxipèlag s'embussa en el darrer tram de l'any.

Transcorregut un any d'ençà que l'economia balear encetàs un procés orientat a capgirar el signe negatiu del comptador de creixement, el darrer trimestre, com si d'un embut de pas estret es tractàs, ha impedit a l'arxipèlag travessar la tan desitjada i anhelada línia del 0% i, el més important, ha posat de manifest el refredament de la fase d'acceleració. En efecte, els índexs de difusió referits al quart trimestre de l'any assenyalen, per primer cop en el darrer any i mig, un retrocés del percentatge d'indicadors representatius de l'activitat que s'acceleren (71,7% *vs* 74%, 3r trim.), mentre que la proporció dels que creixen continua avançant tímidament (32,6% *vs* 28%, 3r trim.).

La congelació del procés d'acceleració posposa en el temps la recuperació de l'economia i afegeix, així, noves dificultats a les que ja arrossega per si mateix el sistema productiu de les Balears. I és que cal no obviar que la fragilitat de la recuperació continua erosionant els comptes públics, el mercat del treball, la demanda interna, etc. i obliga l'economia a suportar costos innecessaris a més de reduir l'eficiència en l'assignació de recursos. És precisament l'acumulació d'aquestes distorsions el que explica que l'economia balear hagi aprimat, per primera vegada al llarg del darrer any, el gruix de dècimes que, trimestre rere trimestre, ha anat afegint al marcador agregat per contrarestar l'escapçada provocada per la crisi econòmica.

Així, segons l'avanç de les estimacions del CRE (UIB · Sa Nostra) referides al darrer trimestre de l'any, el VAB no agrari de les Balears s'ha situat part davall del llindar positiu per vuitè trimestre consecutiu amb un retrocés real del 0,2%, taxa que suma únicament dues dècimes a l'estimació del tercer trimestre (-0,4%). I és que les Balears s'han mostrat incapaces de mantenir el to dels indicadors que, com la despesa turística, la facturació d'energia elèctrica o l'arribada de turistes internacionals, varen ser claus perquè l'estimació del tercer trimestre guanyàs fins a nou dècimes el trimestre precedent.

Tot plegat posa en relleu la menor empenta de l'economia balear amb relació a l'agregat nacional (0,6%), que ha sumat el darrer trimestre quatre dècimes a l'estimació del trimestre anterior i ha encadenat, així, tres trimestres de creixement. No en va, d'entre els

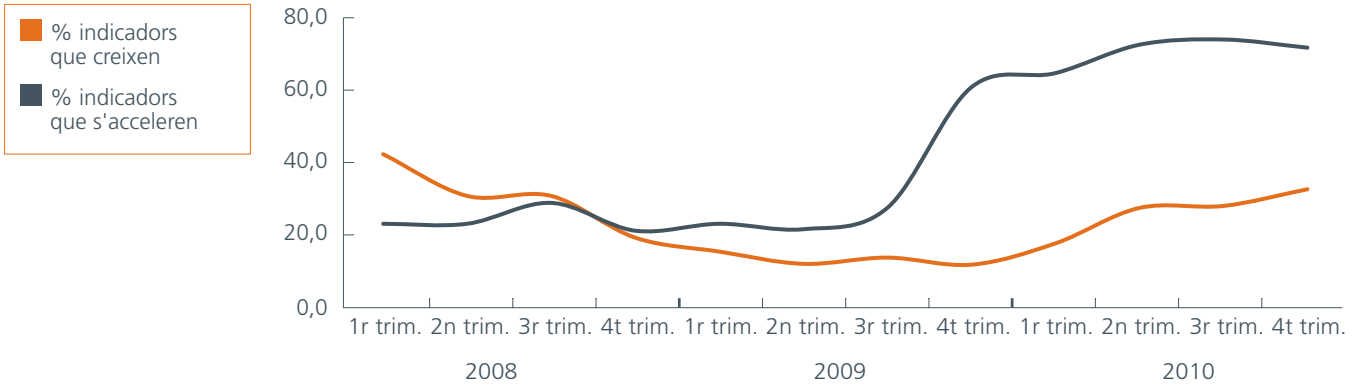
PIB de les Balears

				2009		2010			
		2009	2010[a]	3r trim.	4t trim.	1r trim.	2n trim.	3r trim.	4t trim.[a]
PIB no agrari		-1,8	-0,9	-2,4	-2,3	-1,9	-1,3	-0,4	-0,2
Oferta	Indústria	-1,4	-1,1	-1,6	-1,5	-1,4	-1,2	-1,0	-0,7
	Construcció	-2,7	-2,3	-3,0	-2,8	-2,6	-2,3	-2,1	-2,1
	Serveis	-1,7	-0,8	-2,4	-2,3	-1,9	-1,2	-0,1	0,1
Demanda	Consum	-1,8	-1,1	-2,5	-2,4	-2,1	-1,6	-0,4	-0,1
	Inversió	-3,8	-3,7	-4,6	-4,2	-3,9	-3,5	-3,6	-3,6

* Taxes reals de variació interanual en percentatges
[a] Estimació avanç

Font: elaboració pròpia

Evolució de l'índex de difusió



Font: elaboració pròpia

indicadors d'activitat disponibles per a ambdós territoris, el 64,1% palesa una taxa de creixement interanual inferior per a l'economia balear. Amb tot, el balanç anual ha acabat traslluint una divergència de 0,8 punts percentuals entre la taxa de creixement de l'agregat nacional (-0,1%) i la de l'arxipèlag (-0,9%), territori que només ha pogut rebaixar a la meitat les pèrdues de producció de l'any anterior (-1,8%).

I és que encara que els indicadors de cicle-tendència suggereixen que les Balears han enfilat el camí cap a la recuperació, les puntades de l'activitat continuen encara sent molt dèbils, especialment en l'àmbit de la indústria i la construcció, branca, aquesta darrera, que ha incrementat durant el darrer quart de l'any la seva contribució negativa al comptador agregat. Així, l'ajust ha continuat a tots els sectors productius, a excepció del sector serveis, que ha aconseguit durant el darrer tram de l'any tastar el signe positiu, en un marc en què els serveis de no-mercat han patit els efectes de la contracció de la despesa pública arran de l'actual procés de consolidació fiscal.

Mentrestant, els indicadors territorials ofereixen resultats heterogenis i situen les Pitiüses com el territori que més empenta ha perdut en el tram final de l'any, tot i ser l'única economia insular que ha mantengut el marcador de creixement en positiu.

Al darrere de l'embús, el consum.

El consum, que ha moderat el darrer quart de l'any notablement el ritme d'acceleració, ha estat un dels factors determinants de l'embussament de l'economia, atès el seu pes en el total del PIB, prop del 60% en termes constants. No en va, la dada avançada de l'indicador sintètic de consum elaborat pel CRE (UIB · Sa Nostra) palesa per al quart trimestre un descens interanual del 0,1%, taxa que suma únicament tres dècimes a l'estimació del tercer trimestre –període en què es guanyaren de cop 1,2 punts percentuals– i situa el retrocés anual en l'1,1%.

Així, tot i la moderació registrada fins ara en la càrrega financera pel que fa al manteniment dels tipus d'interès, la preferència de les llars per l'estalvi vinculat a motius de precaució, en un context de deteriorament persistent del mercat de treball i avanç de la inflació, ha deprimit la capacitat de consum de les famílies, immerses en un clar procés de despalanquejament. Prova d'aquest procés és l'ajust que va sofrir el crèdit el tercer trimestre (-0,2% *vs* 0,0%, 2n trim.) en favor dels dipòsits (3,9% *vs* 3,6%, 2n trim.), en una evolució que contrasta clarament amb la mitjana nacional (0% i 0,9%, respectivament). Tot plegat explica que la ràtio deute/estalvi del sector privat hagi descendit lleugerament (2,1 *vs* 2,2, 2n trim.), circumstància que no s'ha produït a nivell nacional (1,6, ambdós trimestres).

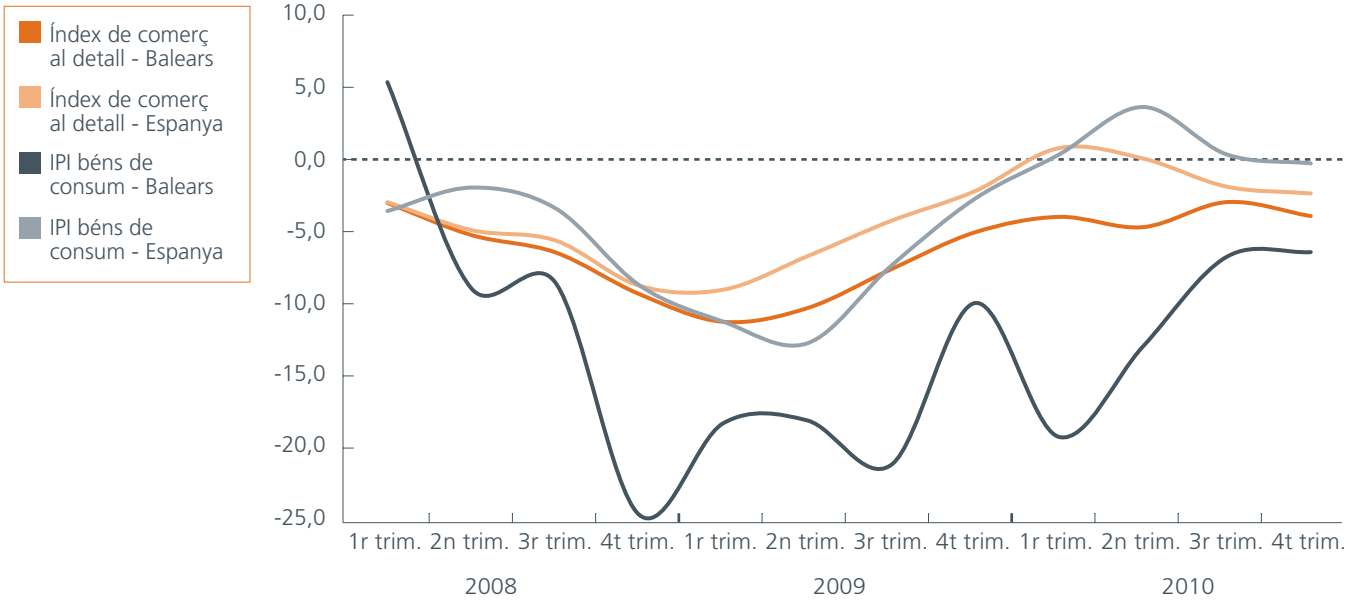
Amb els consumidors augmentant l'estalvi i reduint el deute, el consum privat difícilment pot empènyer l'economia, i més si al costat dels elements anteriors, un altre factor que planeja sobre la solidesa del consum deriva de les conseqüències de la retirada de les polítiques de suport, generades per les preocupacions sobre l'endeutament de l'Administració autonòmica a les Balears (15,2% del PIB) i en el conjunt de l'Estat (10,2%).

En sintonia amb aquest escenari, l'índex de producció industrial de béns de consum (IPI) ha seguit exhibint durant el darrer quart de l'any el signe negatiu (-6,6% *vs* -6,9%, 3r trim.) i un comportament considerablement pitjor que l'observat a nivell nacional (-0,4% *vs* 0,2%, 3r trim.). Així, tot i el repunt anotat, després de deu trimestres de retallades, pels béns de consum durador (3,5% *vs* -21,1%, 3r trim.), la pressió a la baixa exercida pels béns de consum no durador (-7,6% *vs* -5,9%, 3r trim.) ha impedit a l'índex general aixecar el cap.

Alhora, les vendes a la menuda han seguit evolucionat a la baixa i han tancat, d'acord amb les dades de l'índex de comerç al detall publicat per l'INE, el pitjor quart trimestre d'ençà que es compila l'enquesta a nivell autonòmic (-4,1% *vs* -3,1%, 3r trim.), després de lluir, per dotzè trimestre consecutiu, un comportament més desfavorable que la mitjana nacional (-2,5% *vs* -2%, 3r trim.).

Paral·lelament, segons les dades facilitades per la Companyia Logística d'Hidrocarburs, els retrocessos observats en les vendes de benzina (-3,8% *vs* -0,5%, 3r trim.) i gasoil A (-0,8% *vs* -0,8%, 3r trim.) han posat de manifest la debilitat del consum. Alhora, d'acord amb les dades de Red Eléctrica de España, la demanda d'energia elèctrica, tot i créixer durant el darrer tram de l'any (2,9% *vs* -2,6%, 3r trim.), s'ha mantengut per sota de la mitjana nacional (3,7% *vs* 1,9%, 3r trim.)

Principals indicadors del consum privat



* Taxes de variació interanual en percentatges

Font: INE i elaboració pròpia

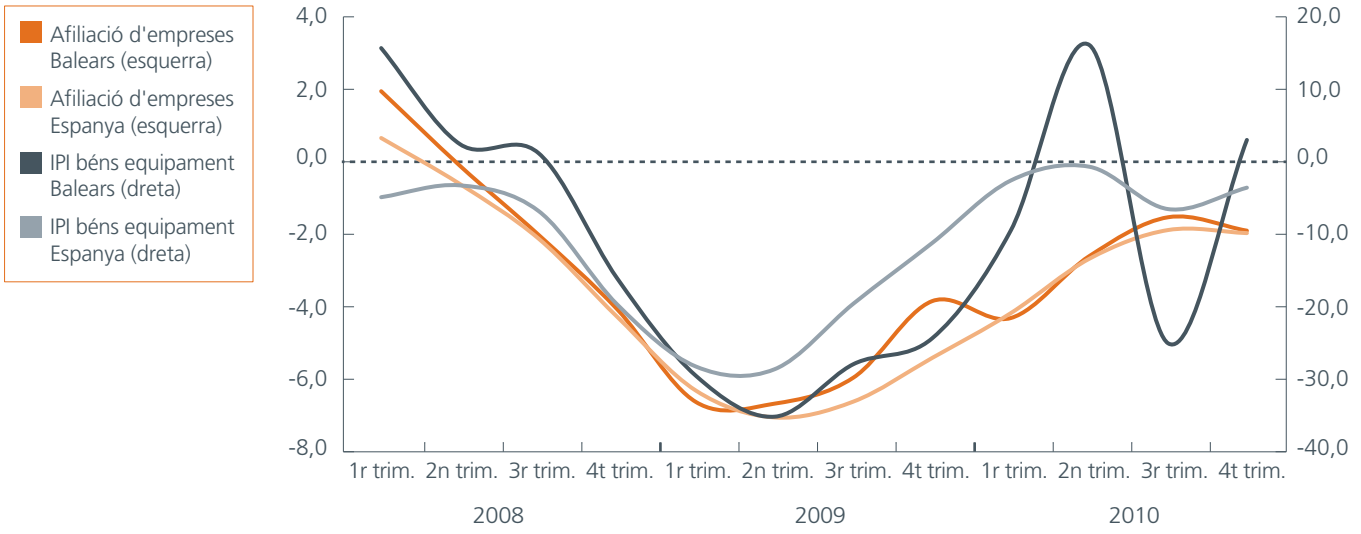
Així les coses, en termes generals, la totalitat d'operacions de consum dels residents han continuat descendint amb força, independentment de la magnitud. Així doncs, tant la matriculació de vehicles (-27,9% *vs* -28,9%, 3r trim.) com la compra de béns i serveis als principals comerços i estacions de servei de les Balears han seguit reculant a taxes similars a les del trimestre precedent. La debilitat del consum és observable, en darrera instància, en l'evolució que ha palesat l'índex de preus al consum balear, el qual, tot i compartir els mateixos factors que expliquen l'evolució a nivell nacional –*i.e.* l'augment de la cotització de les matèries primeres i dels preus administrats–, ha crescut i s'ha accelerat part davall de l'índex nacional (2,2% *vs* 2,6%, Espanya).

Al capdavall, el consum privat s'ha vist beneficiat únicament per l'estadi més avançat en el qual es troba el procés de recuperació de bona part dels mercats emissors de turisme, fet que ha ratificat la contribució positiva del consum dels no residents a aquesta macromagnitud per segon trimestre consecutiu. Així, la despesa turística total ha enllaçat, per primera vegada des de la segona meitat de 2008, dos trimestres consecutius d'avanç en créixer un 3,6% (*vs* 9,5%, 3r trim.), gràcies a l'augment experimentat per la despesa mitjana diària per turista (14,1% *vs* 9,5%, 3r trim.), atès l'estancament de les arribades de turistes internacionals (0,3% *vs* 9,8%, 3r trim.) i el descens de l'estada mitjana (-8,9% *vs* -9,2%, 3r trim.). Paral·lelament, l'expansió del consum dels estrangers també s'ha deixat sentir en els imports de les operacions de compra i reintegrament amb targeta efectuats pels no residents a les principals entitats financeres de les Balears, per tal com per segon trimestre consecutiu han continuat evolucionant a l'alça després de set trimestres de caigudes.

Continua el vessament en matèria d'inversió.

La formació bruta de capital fix (FBCF) continua sent el component de la demanda interna que més severament pateix les noves condicions derivades de la crisi immobiliària i creditícia i del consegüent deteriorament general de l'activitat. Així, al llarg del quart trimestre, la FBCF ha calcat la retallada del tercer trimestre (-3,6%), després

Principals indicadors d'inversió productiva



* Taxes de variació interanual en percentatges

Font: INE, OTIB, TGSS i elaboració pròpia

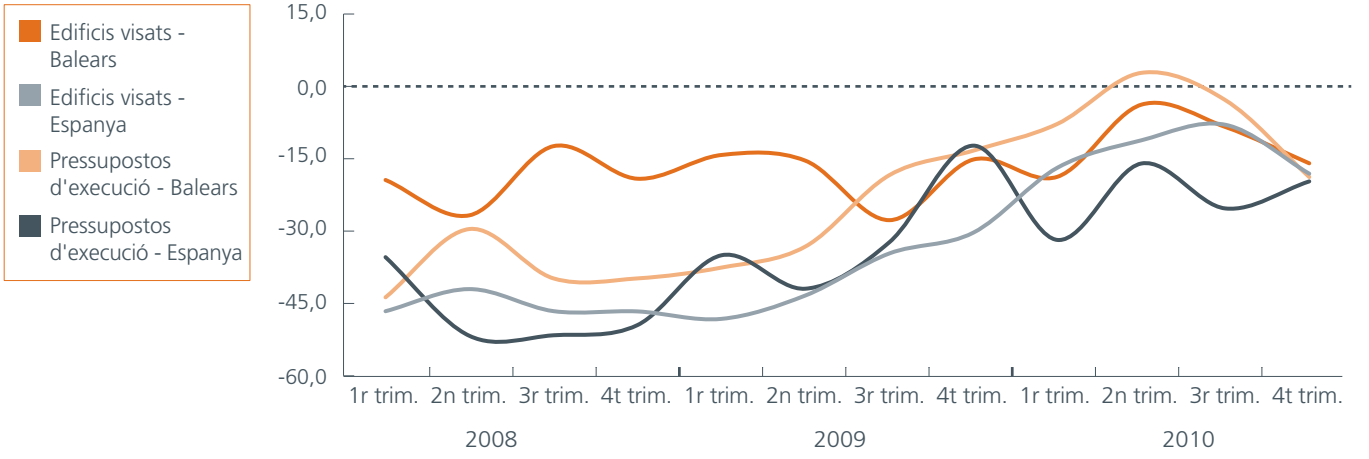
que la lleugera millora experimentada per la inversió productiva s'hagi mostrat insuficient per contrarestar l'astènia de la inversió en construcció. De fet, la major contracció que ha experimentat en el conjunt de l'any la FBCF (-3,7%), en comparació amb la caiguda del consum (-1,1%) o del PIB mateix (0,9%), és una característica comuna a la majoria d'economies, i obeeix, entre altres motius, a l'elevada capacitat productiva per utilitzar, a les restriccions i l'encariment del crèdit i al procés mateix de redimensionament d'aquesta variable, com a conseqüència de l'excés de producció pendent de venda i de la necessitat d'efectuar importants despalanquejaments i ajusts en els balanços.

En aquest sentit, l'índex de confiança empresarial elaborat per la Cambra de Comerç de Mallorca, tot i l'elevada estacionalitat, posa de manifest que la debilitat de la inversió s'ha accentuat al llarg del darrer tram de l'any. No en va, l'índex general ha empitjorat de manera contundent durant el quart trimestre (-42,3 punts *vs* -21,7 punts, 3r trim.), fins a lluir el saldo més negatiu des que s'inicià la sèrie a principis de 2007. I és que la dada definitiva del darrer trimestre s'ha situat considerablement part davall del valor esperat (-29,1 punts), fruit de l'important sotrac de la xifra de negocis (-68,2 punts *vs* -39,9 punts, esperat). Amb tot, el component referit a la inversió s'ha mantengut pràcticament estable (-27,7 punts *vs* -28,5 punts, 3r trim.), llastrat pel manteniment del grau d'utilització de la capacitat productiva en nivells històricament baixos (67,4% *vs* 62,6%, 3r trim.) i clarament inferiors a la mitjana nacional (72,6% *vs* 72,9%, 3r trim.).

Tot plegat ha deixat l'empremta en la perseverança del procés de destrucció del teixit productiu, mesurat a partir de les empreses afiliades a la Seguretat Social (-1,9% *vs* -1,5%, 3r trim.), tot i que el nombre de societats mercantils dissoltes ha aconseguit evolucionar finalment a la baixa (-7,5% *vs* 26,9%, 3r trim.), després de quatre trimestres consecutius d'increments. Especialment destacable és el repunt experimentat pel capital subscrit (813,8%) i desemborsat (817,3%), en un context en què la formació de noves societats ha continuat a la baixa (-12,6% *vs* -4,9%, 3r trim.).

Paral·lelament, alguns indicadors representatius de la inversió han esmorteït el ritme de descens. Aquest és el cas de les matriculacions de camions, que tot i anotar una nova reculada han minorat el ritme de descens (-14,5%), després d'haver absorbit el trimestre

Principals indicadors d'inversió en construcció



* Taxes de variació interanual en percentatges
** Les dades referents al quart trimestre només inclouen els mesos d'octubre i novembre
Font: Ministeri de Foment i elaboració pròpia

anterior (-30,7%) l'efecte derivat de la pujada de l'IVA a principis del mes de juliol. Així mateix, la producció de béns d'equipament s'ha accelerat significativament durant el quart trimestre fins a aconseguir esborrar el signe negatiu del marcador (3% *vs* -25%, 3r trim.), en un context en el qual l'agregat nacional encara es manté en registres vermells (-3,6% *vs* -6,5%, 3r trim.).

Sigui el que sigui, a l'altra cara de la moneda, la inversió en construcció ha continuat exhibint una dinàmica marcadament descendent. No en va, el nombre total de projectes visats pel Col·legi Oficial d'Arquitectes de les Illes Balears (COAIB) ha tancat el quart trimestre amb un descens del 13,7% (*vs* -15,1%, 3r trim.), taxa que acomiada l'exercici amb una davallada del 12,6% i situa l'activitat en el nivell més minso dels darrers setze anys, tant al segment residencial com no residencial.

De fet, en el darrer tram del l'any, la retallada ha estat especialment intensa al segment no residencial (-18,2% *vs* -15,1%, 3r trim.), com a conseqüència del descens experimentat en l'àmbit de la indústria (-43,2% *vs* -31,3%, 3r trim.). I és que els projectes de caire turístic han experimentat el major repunt dels darrers tres anys (19,5% *vs* 9,1%, 3r trim.), tot aprofitant la temporada baixa per escometre els projectes de millora i modernització de la planta hotelera. Alhora, ha continuat el descens al segment residencial (-12,7% *vs* -15,2%, 3r trim.), atès que encara que han predominat els projectes d'ampliació o reforma enfront dels d'obra nova, ambdós han reculat (-11,7% i -15,2%, respectivament) a taxes semblants al trimestre anterior (-14,7% i -14,9%, respectivament).

Amb tot, cal tenir en compte que els pressupostos d'execució de les obres han continuat minvant a un ritme superior al nombre de projectes (-20,3% *vs* -32,3%, 3r trim.), fet que confirma que els inversors continuen mostrant una major preferència pels projectes de poca envergadura. Així, en el conjunt de l'any, el pressupost mitjà de projectes visats s'ha situat al voltant de 160.000 euros, molt part davall dels 290.000 euros que es computaren l'any 2007, abans de l'esclafit de la bimbolla immobiliària.

La demanda externa comença a fer tap.

El perfil negatiu de la demanda interna ha trobat el darrer trimestre un contrapunt en la demanda exterior, fet que ha permès moderar la caiguda de l'activitat agregada. Així, més enllà de l'evolució favorable de l'exportació de serveis, el comerç de béns amb l'exterior ha palesat un destacat canvi de tendència en l'evolució particular de cadascun dels seus components.

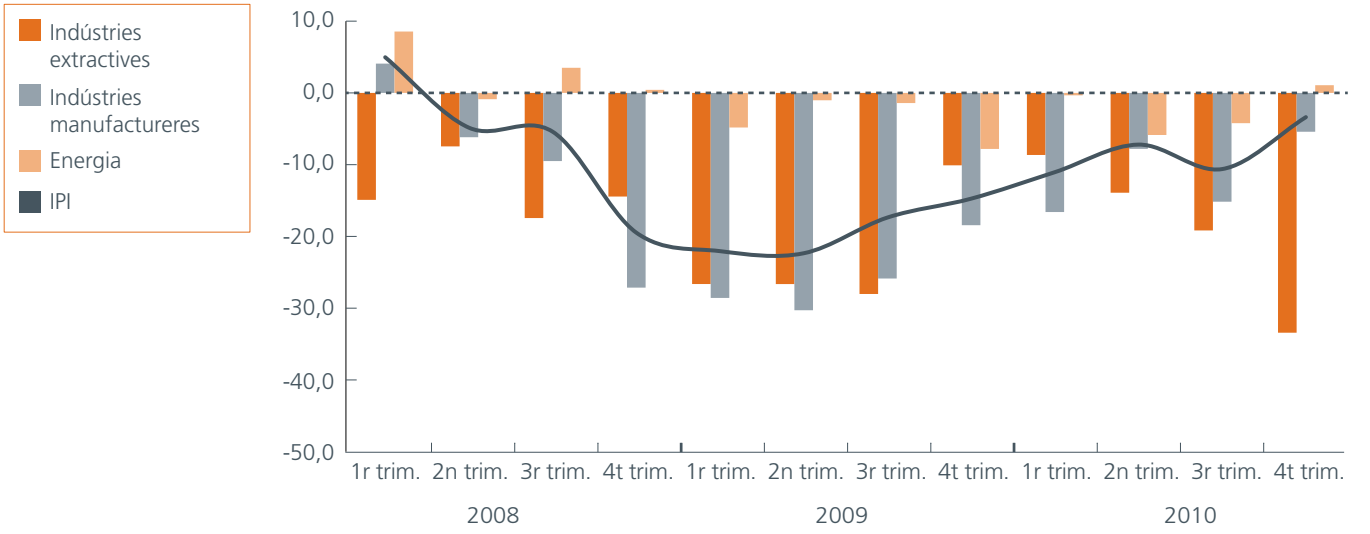
D'aquesta manera, les exportacions de béns, una vegada descomptada la partida de materials de transport, han aconseguit evolucionar a l'alça durant el quart trimestre (7,1% *vs* -17,3%, 3r trim.), després de dos anys d'escapçades contínues. Aquest canvi de signe, que s'ha deixat sentir amb tres trimestres de retard amb relació a l'agregat nacional, ha trobat la seva raó de ser en els increments registrats a les partides de paper i cartó, rellotgeria, gomes, resines i altres extractes vegetals, i calçat, partida, aquesta darrera, que històricament ha ostentat una representació significativa a l'arxipèlag amb un pes proper a la quarta part del volum total.

No obstant això, el dèficit de la balança comercial s'ha ampliat durant el darrer quart de l'any (9,2% *vs* -18,8%, 3r trim.) i ha assolit una xifra de 84,68 milions d'euros, després que el major repunt de les importacions hagi malbaratat el bon comportament de les vendes a l'exterior i hagi reduït la taxa de cobertura de les exportacions fins al 62,7% (*vs* 75,5%, 3r trim.). De fet, les importacions, una vegada descomptada la partida de materials de transport, han evolucionat també, per primer cop al llarg dels dos darrers anys, a l'alça durant el quart trimestre (9,2% *vs* 18,8%, 3r trim.), gràcies, principalment, als repunts dels teixits de punt, cereals i, especialment, a la partida de combustibles, minerals i olis, la qual, amb una representació del 39,9% sobre el total de les importacions, s'ha vist impulsada per la revalorització del preu del petroli durant el darrer quart de l'any (15,3%).

La indústria buida el bidó i es prepara per reconstituir inventaris.

La recuperació dels intercanvis internacionals ha facilitat la reducció dels estocs a les branques més representatives de la indústria balear i ha permès, després del sever ajust experimentat els darrers dos anys, reduir el ritme de desacumulació d'existències amb la finalitat última de revertir el cicle d'inventaris, vertader motor de la producció industrial. En aquest sentit, l'índex de clima industrial ha relativitzat el saldo negatiu

Índex de producció industrial per branques



*Taxes de variació interanual en percentatgess
Font: INE i elaboració pròpia

(-8,4 punts *vs* -13,7 punts, 3r trim.), gràcies a la reducció, per segon trimestre consecutiu, del nivell d'estocs (-12,3 punts *vs* -9,7 punts, 3r trim.), que alhora s'ha recolzat en una moderació del descens de la cartera de comandes (-41,6 punts *vs* -16,9 punts, 3r trim.).

Aquest fet, juntament amb el favorable comportament de la branca energètica, explica que la dada avanç referida al quart trimestre de l'any assenyali una major acceleració al sector industrial en comparació amb la resta de sectors. No obstant això, l'activitat ha continuat dominada per un component marcadament recessiu (-0,7% *vs* -1%, 3r trim.), fet que no ha permès moderar en gran manera la senda anual descendent (-1,1% *vs* -1,4%, 2009).

I és que, encara que l'ajust al sector va avançant cap a la finalització del procés, els principals indicadors d'activitat han seguit el darrer quart de l'any en números vermells. Així, tant l'afiliació com la facturació d'energia elèctrica de les branques industrials han continuat descendint durant el darrer tram de l'any (-4,7% i -3,4%, respectivament), per bé que de manera més moderada.

Alhora, l'índex de producció industrial, malgrat afeblir la seva intensitat el quart trimestre (-3,4% *vs* -10,6%, 3r trim.), ha anotat l'onzè trimestre consecutiu de descens, com a conseqüència, principalment, de la desfavorable evolució de la branca extractiva (-33,4% *vs* -19,2%, 3r trim.). Així, el principal punt de suport del sector ha descansat en les seccions referides a les manufactures i a l'energia. La primera, esperonada pel repunt esmentat de la demanda exterior, ha experimentat una forta acceleració al llarg del darrer tram de l'any, per bé que ha continuat en valors negatius (-5,4% *vs* -15,2%, 3r trim.), mentre que la segona ha anotat el primer repunt després de dos anys marcats per la debilitat (1,1% *vs* -4,2%, 3r trim.).

Així, la branca energètica s'ha erigit en el principal aliat de l'activitat industrial i en l'única branca amb la vitalitat suficient per capgirar, definitivament, el signe del marcador de creixement. De fet, les dades de producció bruta d'energia facilitades per Red Eléctrica de España (1,9% *vs* -9,7%, 3r trim.) apunten en aquesta direcció.

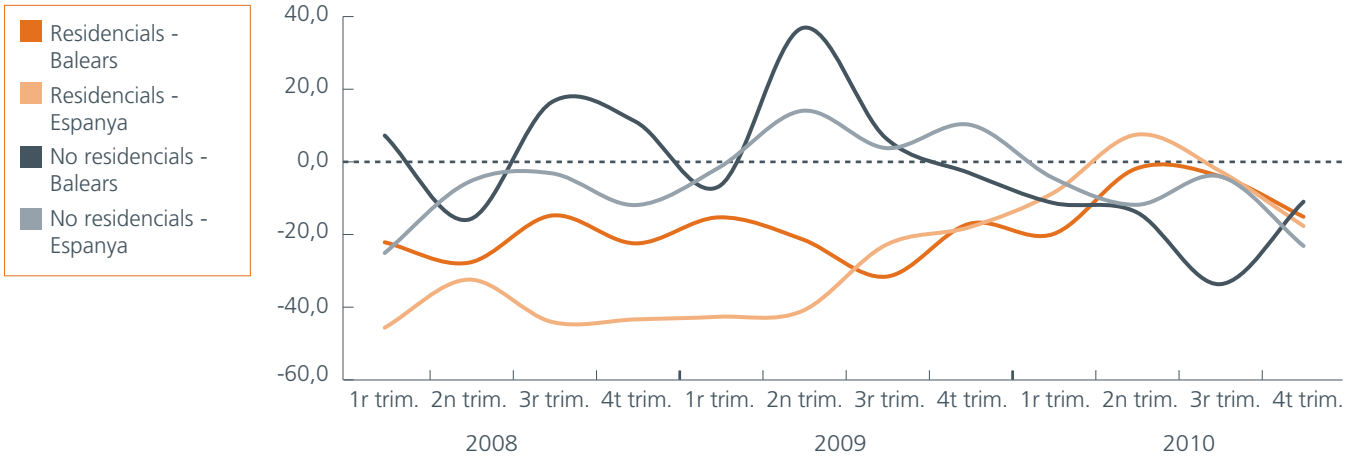
La construcció afegeix al banyat.

La construcció, amb un component cíclic molt més marcat, ha evidenciat durant el darrer tram de l'any noves dificultats per assolir el nou equilibri cap al qual s'encamina. I és que l'activitat del sector s'ha estancat en els nivells del trimestre precedent (-2,1%) i ha posat en relleu importants dificultats per engegar un procés d'acceleració decidit. És per això que, en el còmput anual, la construcció s'ha mostrat com el sector amb una empenta menor (-2,3% *vs* -2,7%, 2009), per tal com només ha aconseguit escapçar quatre dècimes a la senda interanual descendent (*vs* 0,9 pp, VAB no agrari).

Aquesta evolució troba el seu perquè tant en l'intens procés de reajustament financer que empreses i famílies efectuen, com perquè l'acció contracíclica pública ha perdut intensitat, en un escenari de preocupació sobre el dèficit públic. De fet, la capacitat de substituir demanda pública o estimulada pel sector públic per demanda privada és el gran interrogant que ha de resoldre el sector a l'hora de corregir el sobredimensionament passat, parcialment imputable a la branca residencial però al qual també va contribuir l'obra pública i l'edificació no residencial. I és que a mesura que l'obra pública ha anat perdent pistonada com a conseqüència del procés de contenció de la despesa, encetat sota els preceptes que han de guiar la consolidació fiscal, s'ha posat de manifest que la parcel·la privada no gaudeix de la fortalesa suficient per contenir el vessament de l'activitat.

De fet, durant el darrer quart de l'any el sector ha continuat immers en un estat de profunda atonia en el qual els indicadors tan sols han donat tímids senyals de millora com a conseqüència del marcat efecte base recessiu que es deriva de la durada i la intensitat mateixes del procés d'ajust. En aquest sentit, l'afiliació ha reflectit amb força nitidesa la realitat del sector, per tal com, malgrat moderar durant la darrera part de l'any el pendent descendent arran de l'efecte base esmentat, ha continuat oferint el major ritme de destrucció d'ocupació del teixit productiu balear (-8,1% *vs* -10,1%, 3r trim.), fet que, tanmateix, no ha impedit que el nombre d'afiliats s'hagi situat en el nivell més baix des de finals de 1997. Així mateix, el consum d'energia elèctrica tampoc no ha donat senyals de millora a curt termini i ha recobrat durant el quart trimestre el signe

Evolució dels projectes visats d'obra



* Taxes de variació interanual en percentatges
** Les dades referents al quart trimestre només inclouen els mesos d'octubre i novembre
Font: Ministeri de Foment i elaboració pròpia

negatiu del qual havia aconseguit defugir a principis d'any (-12,9% *vs* 48,6%, 3r trim.).

En aquest marc, les darreres dades publicades pel Ministeri de Foment palesen que les certificacions de final d'obra i els visats totals han reculat de mitjana, durant els mesos de novembre (-4,1% i -8,8%, respectivament) i d'octubre (-17,8% i -25,9%, respectivament), a un ritme superior al del tercer trimestre (-13,3% i -8,4%, respectivament). Paral·lelament, les dades aportades pel COAIB, malgrat palesar un esmorteïment en el ritme de descens durant el quart trimestre, donen suport al to marcadament descendent del sector, tant pel que fa al nombre d'habitatges projectats (-2,8% *vs* -38,3%, 3r trim.) com al pressupost dels projectes visats (-20,3% *vs* -32,2%, 3r trim.), en el marc d'un mercat immobiliari que s'ha desinflat a finals d'any arran de la retirada dels incentius fiscals a l'adquisició d'habitatges.

Els serveis suren enmig del bassal.

Als efectes que el procés d'ajust de la construcció continua vessant sobre la resta del teixit productiu de l'arxipèlag, en el cas del sector serveis se superposa un altre ajust vinculat a l'impacte de la globalització que toca, especialment, les branques més exposades a la competència internacional, com els serveis turístics. Així, el sector serveis balear està sotmès a una pressió creixent derivada de la competència de destinacions emergents, fet que s'ha manifestat en el desviament de fluxos turístics internacionals que, tradicionalment, es dirigien a les Balears i que, els darrers anys, s'han concentrat en aquests mercats emergents.

És precisament en aquest marc de doble ajust que cal interpretar els resultats del sector, per tal com ambdós n'han condicionat l'evolució al llarg de l'any (-0,8% *vs* -1,7%, 2009). I és que tot i que els serveis han aconseguit el darrer quart de l'any ser els primers a reprendre la senda positiva (0,1%), només han sumat dues dècimes a l'estimació del trimestre anterior (-0,1%), fet que posa de manifest la fragilitat que acompanya aquesta fita.

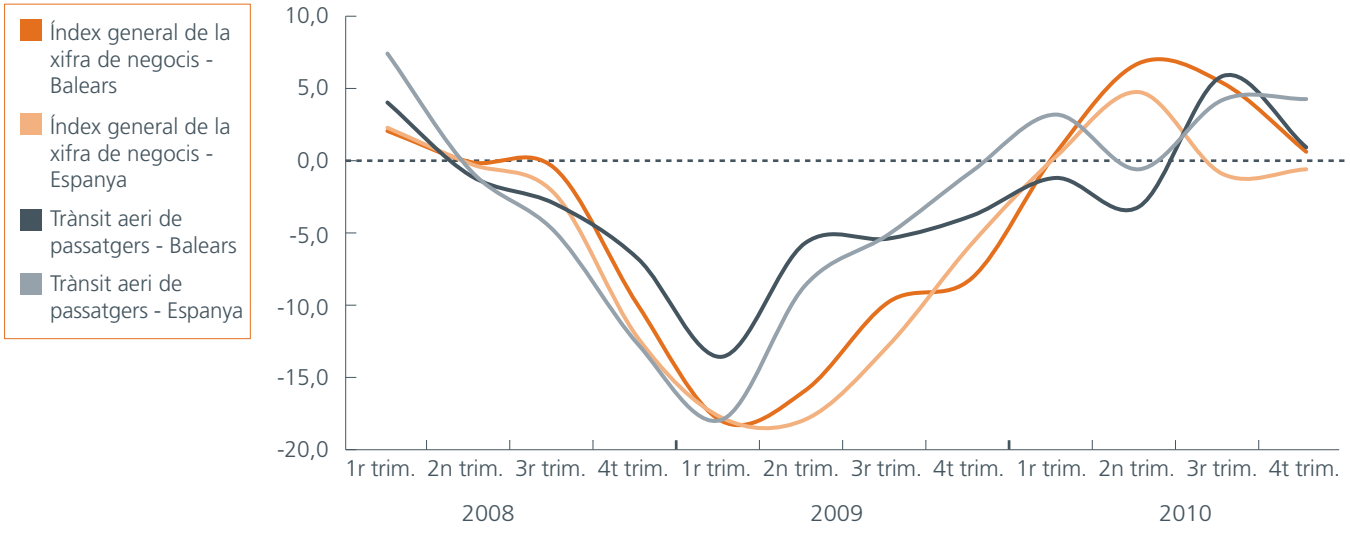
Una circumstància que hauria d'alertar sobre el fet que, a més dels factors específicament regionals, l'economia balear afronta altres reptes procedents de l'exterior. Reptes que, en un teixit productiu tan estretament vinculat a la resta d'Espanya i del món, són especialment rellevants. Aquesta és una apreciació que agafa cos quan es considera, per exemple, l'evolució del sector en comparació amb la de l'Estat (1,1% *vs* 0,8%, 3r trim.) o quan s'observa que la major part dels indicadors del sector serveis s'han desaccelerat durant el quart trimestre més que la mitjana nacional.

Així, l'índex general de la xifra de negocis ha perdut durant la darrera part de l'any l'embranzida adquirida durant els mesos d'estiu, després d'haver registrat una desacceleració substancial respecte dels trimestres precedents (0,6% *vs* 5,4%, 3r trim.), fet que ha escurçat sobre manera la diferència que el separa de l'agregat nacional (-0,6% *vs* -0,9%, 3r trim.). En la mateixa línia, la reculada dels registres d'afiliació (-0,7% *vs* -0,1%, 3r trim.) ha contradit també la mitjana nacional (0,5% *vs* 0,9%, 3r trim.), circumstància que ha reproduït l'índex de personal ocupat al sector (-1,3% *vs* 1,6%, 3r trim.), el qual, a nivell nacional, ha seguit guanyant terreny al negatiu (-0,4% *vs* -0,9%, 3r trim.). Paral·lelament, la demanda d'energia elèctrica ha registrat durant la part final de l'any un nou sotrac després de dos trimestres consecutius de creixement (-3,6% *vs* 7,1%, 3r trim.). I és que les principals branques del sector s'han vist afectades per l'alentiment de la puixança del segment estranger, així com per la persistent debilitat del segment nacional.

En aquest sentit, la branca de l'hoteleria i la restauració s'ha fet ressò de l'estancament palesat per les arribades de turistes internacionals (0,3% *vs* 9,8%, 3r trim.), que ha acabat per esmorteir també la tendència ascendent encetada la primavera passada per les pernoctacions hoteleres (4% *vs* 11,2%, 3r trim.). Sigui el que sigui, paga destacar que aquest increment, malgrat acollir una intensitat menor que l'observada a nivell nacional (8,2% *vs* 8,3%, 3r trim.), ha estat possible gràcies al comportament palesat pel segment estranger (6,3% *vs* 13%, 3r trim.), atès que el segment nacional ha minvant amb força (-9,9% *vs* -2,1%, 3r trim.), en un context en què a nivell nacional s'ha accelerat l'ascens (3,4% *vs* 1,4%, 3r trim.).

Alhora, la branca del transport ha conreat novament el terreny negatiu, després del parèntesi del trimestre anterior. Així, el transport aeri s'ha vist perjudicat durant el darrer quart de l'any per l'estancament del trànsit d'aeronaus (-0,3% *vs* 3,9%, 3r trim.),

Principals indicadors del sector serveis



* Taxes de variació interanual en percentatges
Font: AENA, INE i elaboració pròpia

fet que ha deixat com a resultat final un diminut increment del nombre de passatgers (0,9% *vs* 5,9%, 3r trim.) –que contrasta amb l'evolució observada a nivell nacional (4,3% *vs* 4,2%, 3r trim.)– i un fort descens de les mercaderies transportades (-4,2% *vs* 0,4%, 3r trim.) –les quals també s'han incrementat a nivell nacional (7,8% *vs* 8,3%, 3r trim.).

No obstant això, les dades aportades per l'Autoritat Portuària de les Balears posen en relleu un comportament comparativament millor del sector marítim. No en va, al llarg del darrer quart de l'any, tant el trànsit marítim de passatgers de línia regular (1,4%) com, especialment, els creueristes (15,7%) han mantengut el to del trimestre anterior (1,7% i 31,2%, respectivament). En aquest sentit, cal destacar el comportament palesat pel turisme de creuers en el conjunt de l'any, per tal com després d'anotar uns repunts del 12,6% en el nombre de bucs atracats als ports de les Balears i del 24,7% en el nombre total de passatgers dels creuers turístics, han tancat la que ha estat una de les millors temporades de tota la història.

Per la seva part, les activitats immobiliàries han estat la branca més perjudicada. És per això que el nombre d'operacions de compravenda d'habitatges ha tornat a lluir el signe negatiu després de tres trimestres d'increments notables (-2% *vs* 19,3%, 3r trim.), després que bona part de les transaccions que es varen avançar els trimestres precedents impulsassin a l'alça el comptador. Aquest comportament s'ha produït especialment en l'àmbit de les operacions referents als habitatges nous (-7,4% *vs* 7,4%, 3r trim.), atès que els usats han seguit lleugerament a l'alça (3,6% *vs* 34,8%, 3r trim.). Sens dubte, la retirada dels incentius fiscals a l'adquisició d'habitatges ha estat un factor determinant en l'evolució d'aquesta branca d'activitat, sense perjudici que tot plegat sembla indicar que l'ajust que domina l'esdevenir del sector es va traduint molt lentament en un aprimament de l'estoc d'habitatges nous sense vendre. No debades, les darreres dades disponibles referents al mes de setembre situen, per quart mes consecutiu, el nombre d'operacions de compravenda d'habitatges de nova planta (340) lleugerament part damunt dels habitatges acabats (271), en un context d'importants descensos tant de l'un (-15,2%) com de l'altre (-50,6%).

Els indicadors per illes beuen aigua.

Durant el darrer quart de l'any, la pèrdua d'empenta de l'activitat s'ha deixat sentir a tots els territoris insulars, per bé que les Pitiüses s'han emportat la pitjor part, mentre que Mallorca ha experimentat la menor desacceleració, fet que explica que l'illa hagi abandonat després de cinc trimestres la coa del rànquing insular en detriment de Menorca.

Sigui el que sigui, les Pitiüses han estat l'únic territori que ha retengut el marcador de creixement en valors positius, fet que s'ha traslluït en l'esfera laboral i en l'àmbit de la demanda interna. En efecte, per segon trimestre consecutiu, l'afiliació a les Pitiüses s'ha mantengut part damunt del llindar positiu tot i registrar la major pèrdua de to (0,6% *vs* 3,2%, 3r trim.) de l'arxipèlag (-2% *vs* -1,5%, 3r trim.). Alhora, una bona part dels indicadors referits al consum privat han manifestat un millor comportament al territori pitiús. De fet, el consum d'energia elèctrica, malgrat anotar la major desacceleració de tot l'arxipèlag, ha seguit repuntant mínimament durant el darrer quart de l'any (0,9% *vs* 17,4%, 3r trim.) en un context en què tant Mallorca com Menorca han recobrat el signe negatiu després de tres trimestres d'increments (-2% i -4%, respectivament). Així mateix, les matriculacions de vehicles, tot i recular, han minorant la trajectòria descendent (-15,5% *vs* -20,2%, 3r trim.) en més alt grau que Menorca (-24,7% *vs* -26%, 3r trim.) i que Mallorca, que ha intensificat la tendència negativa (-29,2% *vs* -28,1%, 3r trim.).

Paral·lelament, la inversió productiva a les Pitiüses, encara que ha evolucionat d'acord amb la tendència general, ha aconseguit caure manco que la mitjana de l'arxipèlag. Així, per exemple, el quart trimestre el nombre d'empreses d'alta a les Pitiüses, si bé ha retrocedit respecte del tercer trimestre (-0,5% *vs* 0,6%, 3r trim.) de manera més intensa que l'agregat balear (-1,9% *vs* -1,5%, 3r trim.), ha presentat un descens més moderat que el de Mallorca (-2,4%) i Menorca (-3,5%).

No obstant això, la inversió en construcció ha continuat fent flaca al territori pitiús. Així, les dades aportades pel COAIB referents

Principals indicadors econòmics per illes

				2009		2010			
		2009	2010	3r trim.	4t trim.	1r trim.	2n trim.	3r trim.	4t trim.
Mallorca	Trànsit marítim de mercaderies	-14,3	-3,2	-13,0	-7,4	-1,9	-1,3	-4,6	-5,3
	Habitatges visats	-58,6	-25,7	-40,2	-42,6	-33,0	-19,8	-40,1	-6,7
	Matriculació de vehicles	-30,7	3,2	-2,8	24,1	75,0	15,2	-28,1	-29,2
	Facturació energia elèctrica	-3,9	-0,6	-12,5	-2,9	-8,1	1,9	5,8	-2,0
Menorca	Trànsit marítim de mercaderies	-11,7	-5,2	-10,0	-2,5	-3,2	-9,5	-6,9	0,7
	Habitatges visats	-60,0	-7,4	-75,0	-38,8	51,1	-57,1	-9,1	30,0
	Matriculació de vehicles	-28,9	39,5	0,7	13,0	81,9	118,0	-26,0	-24,7
	Facturació energia elèctrica	-5,1	0,9	-8,3	-9,1	-5,2	3,0	8,6	-4,0
Eivissa-Formentera	Trànsit marítim de mercaderies	5,2	5,6	9,3	9,7	9,5	4,6	6,4	4,2
	Habitatges visats	20,1	-3,7	-3,3	155,1	-52,6	127,1	-37,0	1,6
	Matriculació de vehicles	-29,4	38,3	-7,3	35,8	113,8	81,7	-20,2	-15,5
	Facturació energia elèctrica	-2,2	5,7	-14,6	6,1	-5,8	8,0	17,4	0,9

* Taxes de variació interanual en percentatges

Font: Autoritat Portuària de les Balears, COAIB, Gesa Endesa, Prefectura Provincial de Trànsit i elaboració pròpia

al nombre de projectes visats al llarg del darrer quart de l'any evidencien una reducció del recorregut a la baixa a Mallorca (-14,5% *vs* -17,7%, 3r trim.) que contrasta significativament amb la intensificació observada a les Pitiüses (-22,1% *vs* -17,7%, 3r trim.) i, especialment, a Menorca (-0,7% *vs* 22,4%, 3r trim.). I és que Menorca, tot i haver estat l'únic territori que per segon trimestre consecutiu ha mantengut una evolució positiva en el segment residencial (1% *vs* 6,8%, 3r trim.), ha perdut el compàs per mor del fort sotrac dels projectes de caire no residencial (-6,5% *vs* 137,5%, 3r trim.).

Pel costat de l'oferta, els indicadors disponibles ratifiquen, com no podia ser d'altra manera, l'heterogeni recorregut territorial. Així, la branca del transport ha seguit exhibint durant el quart trimestre un major vigor en l'àmbit pitiús. D'una banda, a l'aeroport eivissenc ha continuat creixent, encara que en menor mesura que el trimestre anterior, el trànsit aeri de passatgers (9,7% *vs* 12,5%, 3r trim.) i d'aeronaus (7% *vs* 9,9%, 3r trim.), circumstància que no s'ha produït a l'aeroport de Son Sant Joan –per tal com ambdós comptadors han tornat al terreny negatiu (-0,2% i -2%, respectivament)– ni al de Maó –atès que han fet mostres significatives d'estancament (-0,6% i 0,5%, respectivament).

D'altra banda, al segment marítim, totes les illes han impulsat en el tram final de l'any el trànsit de passatgers part damunt del trimestre anterior, fet que en el cas de la descàrrega de mercaderies només han aconseguit els ports menorquins. Així, les Pitiüses i Menorca han mantengut en terreny positiu el comptador de passatgers (2,8% i 7,6%, respectivament) i de mercaderies (4,2% i 0,7%, respectivament), en contraposició a Mallorca (-3,8% i -5,3%, respectivament).

Al mateix temps, la branca de l'hoteleria i la restauració també posa de manifest un to més ferm en el territori pitiús que a la resta d'illes. No en va, el nombre de pernoctacions hoteleres referents al mes d'octubre –últim mes publicat per l'INE amb registres comparables entre illes– han posat en relleu un major dinamisme del sector hoteler pitiús, per tal com ha intensificat la tendència a l'alça (19,7% *vs* 17,1%, 3r trim.), mentre que Menorca i Mallorca han engreixant la desacceleració fins a experimentar un creixement molt més minso (1% i 5,6%, respectivament).

Amb tot, la incidència de l'atur ha tornat a deixar la petjada més fonda en el territori pitiús, atès que la taxa d'atur s'hi ha intensificat molt més que a la resta d'illes, fins a assolir el 22,1%, clarament per sobre de les de Menorca (20,7%) i Mallorca (18,6%). Amb tot, les Pitiüses, de la mateixa manera que la resta d'illes, afronten la necessària transició del sistema productiu –atès que les bases del creixement anterior no sostendran l'augment de l'activitat futura–, en un context de nous reptes generats específicament per la crisi, com són el sanejament del dèficit públic i la normalització dels registres d'atur, que poden derivar en un problema estructural, del qual, en tot cas, es tardarà anys a tornar als valors previs a la recessió. En suma, un procés de trànsit cap a un nou equilibri.

Mercatturístic

La relaxació global dels fluxos turístics a les darreries de l'any, fer de ple el turisme balear.

Acabada la temporada alta, la majoria d'indicadors turístics regionals han donat continuïtat als increments aconseguits durant els mesos centrals de l'estiu, per bé que la incertesa i la fragilitat econòmica regnant a la recta final de l'any ha alentit la marxa de l'activitat turística. Així, segons les dades de l'Institut d'Estudis Turístics (IET), l'increment de les arribades de turistes internacionals a les Balears durant el darrer trimestre s'ha xifrat en un tímid 0,3% i ha rebaixat significativament el repunt del trimestre anterior (9,8%). Tanmateix, la contribució positiva del segon semestre ha permès, en qualsevol cas, contrarestar l'evolució negativa del primer, fins al punt que el balanç turístic anual (1,7%) ha aconseguit revertir el signe negatiu de l'exercici anterior (-9,9%).

Sigui el que sigui, la tendència a la moderació observada en el turisme balear s'ha produït amb molta més intensitat que a les grans regions turístiques del món. De fet, segons les dades de l'Organització Mundial del Turisme (UNWTO), els moviments turístics registrats a nivell global durant el quart trimestre han augmentat un 5,9% respecte d'un any enrere, percentatge que tot just escurça un punt percentual al del trimestre anterior. Val a dir, en aquest sentit, que la trajectòria més favorable dels fluxos turístics a nivell mundial a finals d'any ha estat motivada per l'empenta de les destinacions d'Àsia i del Pacífic, que han acollit el major increment interanual de turistes (8,9% *vs* 13,8%, 3r trim.), seguides de les americanes (6,5% *vs* 10%, 3r trim.). El continent africà, per la seva banda, s'ha decantat del comportament palesat a la resta de regions i, gràcies al creixent dinamisme econòmic que presenta especialment en algunes àrees i sobretot arran de l'estirada de la celebració d'esdeveniments com el mundial de futbol a Sud-àfrica, ha seguit intensificant l'arribada de turistes internacionals durant el quart trimestre (6,3% *vs* 5,5%, 3r trim.).

En aquest context, és especialment remarcable la intensitat amb què s'ha produït la desacceleració de l'afluència turística a les illes si es compara, sobretot, amb l'augment de turistes internacionals arribats al vell continent durant el darrer trimestre (4% *vs* 3,7%, 3r trim.), tal com ja havia succeït els trimestres anteriors. Aquesta tendència, que també corroboren les xifres de passatgers transportats en trajectes internacionals per les principals companyies aèries europees (5% *vs* 5,3%, 3r trim.), ha seguit beneficiant les rutes de curta i de mitjana distància (5,9% *vs* 6,1%, 3r trim.) i ha accelerat les de llarga distància (4,6% *vs* 3%, 3r trim.). D'acord amb aquesta evolució, no és estrany, doncs, que en el còmput anual les arribades de turistes internacionals a l'arxipèlag s'hagin situat força part davall del resultat obtengut al continent europeu (3,2% *vs* -5%, 2009), territori que com a regió turística es troba, alhora, a molta distància dels augments registrats a les destinacions d'Amèrica (7,7% *vs* -4,9%, 2009), Àfrica (6,4% *vs* 3,1%, 2009) i, més especialment, d'Àsia (12,6% *vs* -1,7%, 2009).

Els principals competidors no s'escapen de la tendència general, però trampegen millor la trajectòria a la baixa.

Les Balears no s'han desmarcat del comportament palesat pels principals competidors a nivell nacional durant el darrer trimestre, els quals també han moderat, tot i que amb diferent intensitat, l'arribada de turistes internacionals. D'entrada, cal prendre en compte que la moderació del ritme d'avanç de l'afluència de visitants estrangers en terres espanyoles ha estat menys accentuada (1,4% *vs* 4,2%, 3r trim.), tot i que el balanç anual s'ha tancat en un nivell (1% *vs* -8,8%, 2009) més modest que el balear, per tal com la contribució del repunt de la temporada alta fou més intens a les illes.

Amb tot, el comptador del darrer trimestre de l'exercici ha fluctuat de manera diferent arreu de la geografia espanyola. Així, cal distingir, d'una banda, les destinacions en què l'afluència turística internacional, tot i perdre embranzida respecte del trimestre anterior, ha continuat creixent part damunt de la mitjana nacional, com és el cas de les Canàries (5,6% *vs* 8,6%, 3r trim.), Catalunya (3,7% *vs* 9,4%, 3r trim.) i Madrid (2,9% *vs* -5%, 3r trim.), regió que ha anotat el primer registre positiu de l'exercici. D'altra banda, destaquen

Arribades de turistes internacionals a les principals destinacions competidores de les Balears

		2009	2010	2010				
				3r trim.	4t trim.	Octubre	Novembre	Desembre
Balears		-9,9	1,7	9,8	0,3	6,9	-20,0	-18,7
Nacionals	Andalusia	-6,4	-0,4	0,4	-5,7	0,3	1,5	-22,5
	Canàries	0,0	4,9	8,6	5,6	9,7	4,7	2,4
	Catalunya	-11,4	3,7	9,4	3,7	5,3	8,7	-4,4
	Com. Valenciana	-10,8	-1,4	0,2	-2,2	-1,5	1,3	-7,2
	Total Espanya	-8,8	1,0	4,2	1,4	4,2	2,7	-4,6
Internacionals	Bulgària	-7,7	6,4	8,7	6,7	5,1	10,7	4,8
	Malta	-8,8	13,2	16,2	13,0	17,9	8,4	7,5
	Xipre	-10,9	1,5	3,2	2,4	4,9	3,3	-7,6
	Turquia	3,6	-11,5	1,2	1,6	3,5	2,9	-4,7
	Croàcia	-2,9	n.d.	5,7	n.d.	5,3	3,9	n.d.
	Marroc	5,9	n.d.	7,6	n.d.	23,7	7,8	n.d.

* Taxes de variació interanual en percentatges
** No s'ha inclòs Tunísia, atès que les dades del quart trimestre no estaven disponibles al tancament d'aquest informe
Font: elaboració pròpia d'acord amb dades de l'IET i els diferents instituts d'estadística nacionals

les destinacions com Andalusia i la Comunitat Valenciana, les quals, després de penjar el cartell de tancat per fi de temporada, han retornat als números vermells (-5,7% i -2,2%, respectivament), tal com s'albirava el trimestre anterior, quan en plena campanya estiuenca ja registraven l'avanç més minso del conjunt nacional (0,4% i 0,2%, respectivament).

Així les coses, no es poden menystenir les conseqüències que el procés de desacceleració dels fluxos turístics balears ha revertit sobre el posicionament de l'arxipèlag. I és que les illes han abandonat la posició de lideratge en el rànquing nacional de les arribades de turistes estrangers aconseguida durant els mesos més forts de l'anyada turística, i han estat superades, tant en termes de creixement com de volum, per totes les regions que han seguit evolucionant en terreny positiu. Així, la trajectòria del marcador balear ha ensopegat amb les intenses caigudes interanuals de les arribades internacionals dels mesos de novembre (-20%) i desembre (-18,7%), les quals han escapçat amb força l'únic repunt anotat a l'inici del darrer quart de l'any (6,9%, octubre). No obstant això, com s'ha esmentat anteriorment, la important captació de visitants durant la temporada alta explica que el signe positiu del balanç turístic anual de l'arxipèlag contrasti amb els descensos que no han pogut evitar altres comunitats com Madrid (-3,8%), la Comunitat Valenciana (-1,4%) i Andalusia (-0,4%).

Paral·lelament, el comportament del mercat turístic balear s'adscriu en un context en què, d'acord amb la tendència general, els competidors més propers de la Mediterrània s'han desaccelerat respecte dels trimestres anteriors, però també en menor mesura que les illes, fet que els ha permès anotar registres de creixement més elevats. Serveixin, a tall d'exemple, els comptadors del quart trimestre de Malta (13%) i Xipre (2,4%), els quals, tot i moderar-se respecte del trimestre anterior (16,2% i 3,2%, respectivament), també han aconseguit en el recompte anual (13,2% i 1,5%, respectivament) revertir amb escreix el signe negatiu del passat exercici (-8,8% i -10,9%, respectivament). Contràriament, destaca el cas de Turquia, on les

arribades de turistes internacionals fins i tot han guanyat algunes dècimes durant el darrer quart de l'any (1,6% *vs* 1,2%, 3r trim.), fet que contrasta amb el fort alentiment del tercer trimestre i explica el lleu escurçament del comptador anual (3,2% *vs* 3,4%, 2009).

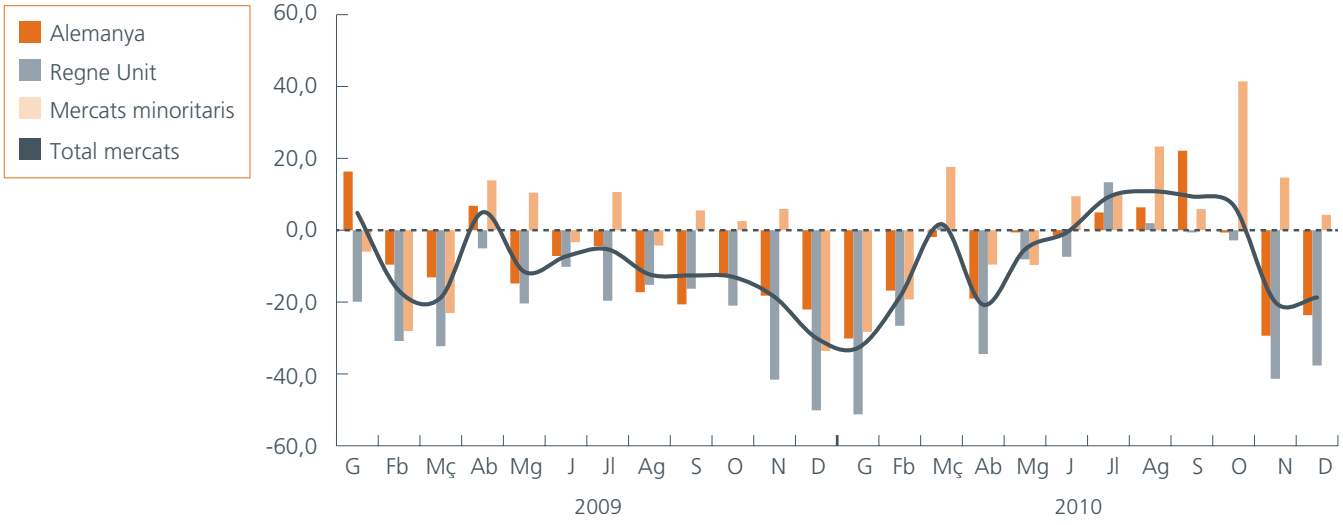
Els dos principals mercats emissors europeus de turisme a les illes, responsables solidaris de l'abatiment del marcador agregat.

D'acord amb les dades publicades per l'IET, la rebaixa observada el darrer quart de l'any en la progressió interanual de les arribades de turistes internacionals a les Balears s'explica arran de la forta reculada dels dos principals mercats emissors europeus de les illes, l'alemany i el britànic, els quals han deixat força enrere l'empenta que conferiren al comptador turístic del trimestre anterior i han contrarestat en gran manera la repuntada dels mercats minoritaris.

Així les coses, el mercat alemany, que ha conservat la condició de plaça majoritària amb un 47,3% de les arribades internacionals, ha comptabilitzat durant el darrer trimestre una disminució del 8,4% de l'afluència, retrocés que capgira el signe del marcador del trimestre estiuenc (10,6%). Al mateix temps, el mercat britànic, que ha ratificat la posició de segon mercat emissor amb un 25,1% dels visitants forans, també s'ha abonat a la tendència a la baixa a la recta final de l'exercici, amb un descens del 7,8% que, altre cop, contrasta amb l'avanç del trimestre anterior (5,1%).

Amb tot, cal assenyalar que el retrocés interanual del volum d'arribades d'ambdós mercats s'ha produït també en el conjunt del territori nacional, per bé que el punt de gir en el marcador s'ha manifestat amb una menor virulència que a les illes, tant pel que fa al segment germànic (-2,1% *vs* 4,1%, 3r trim.) com al britànic (-6% *vs* 0,3%, 3r trim.). Val a dir que el diferencial negatiu de la destinació balear rau en les caigudes registrades pels fluxos dels dos principals integrants de la cartera de clients els mesos de novembre (-29,4%, alemanys; -41,4%, britànics) i desembre (-23,6%, alemanys; -37,7%, britànics), que han estat molt més intenses que les anotades pel conjunt nacional tant en un mes (0,1%, alemanys; -6,1%, britànics) com en l'altre

Afluència de turistes estrangers per mercat d'origen



* Taxes de variació interanual en percentatges

Font: elaboració pròpia d'acord amb dades de l'IET

(-5,6%, alemanys; -13,7%, britànics), atès que a l'octubre el ritme de fallida va ser menor i molt semblant a tots dos territoris. Amb tot, el balanç anual balear d'aquests mercats, força embellit pels rèdits de la temporada alta, ha palesat una caiguda del volum d'arribades de turistes (-0,4%, alemanys; -3%, britànics) inferior a l'espanyola (-1,4%, alemanys; -6,5%, britànics).

En aquest context, tornen a ser els mercats minoritaris els que expliquen el manteniment del comptador turístic insular en terreny positiu, fet que ha estat comú arreu de la geografia espanyola durant el darrer exercici, tot i que no amb tanta intensitat com en el cas balear. Seguint l'estela de l'estiu, places amb escassa representació a la cartera balear de nacionalitats han registrat creixements força significatius, com és el cas del mercat holandès (165,9%) i del portuguès (159,5%), per tal com han accelerat el ritme d'avanç del tercer trimestre de l'any (52,3% i 13,8%, respectivament) i han aconseguit enlairar els recomptes anuals d'arribades (50,3% i 7,2%, respectivament). El mercat italià, per la seva banda, de caràcter més consolidat que els anteriors, sobretot arran de la presència majoritària a algunes de les illes de l'arxipèlag,[1] també ha accelerat els seus registres d'arribades (31,6% *vs* 28,5%, 3r trim.), patró que segueix per segon trimestre consecutiu i que, en conseqüència, ha afegit els seus rèdits al comptador anual (27,6% *vs* 0,6%, 2009).

Al mateix temps, no es poden obviar els recorreguts a l'alça del volum de visitants amb passaport francès (62%) o pertanyent a alguns dels països nòrdics (31,6%), mercats que amb aquest augment han contrarestat el retrocés experimentat a l'estiu (-9,8% i -1%, respectivament), si bé no han pogut evitar tenyir de vermell la seva aportació al balanç agregat anual (-8,6% i -1,5%, respectivament).

En un context de tebiesa, el retorn a les fórmules tradicionals d'organització del viatge s'imposa al *low cost* i a la contractació lliure.

D'acord amb l'evolució dels darrers mesos, la demanda turística, condicionada, primerament, per la necessitat d'ajustar els comptes familiars a una realitat econòmica encara en hores baixes i, així mateix, per la disponibilitat al mercat de les ofertes efectuades pels operadors turístics a darrera hora, ha mostrat una major predisposició per dur a terme la seva estada a les illes mitjançant la contractació d'un paquet turístic i els elements que aquesta decisió duu incorporats, a saber, la utilització de companyies aèries tradicionals i l'allotjament en establiments hotelers o similars.

I és que, sense deixar de banda que el refredament del comptador turístic el darrer trimestre de l'any ha afectat tot tipus de contractació, cal assenyalar que el nombre de visitants estrangers que han escollit la modalitat del *forfait* organitzat ha avançat a un ritme superior al de la mitjana (1,4%), cosa que contrasta amb el retrocés dels turistes arribats mitjançant la contractació lliure dels principals serveis que integren l'experiència turística (-0,4%). Aquesta situació, que també caracteritzà la campanya d'estiu encara amb un diferencial més notable (20,8%, paquet turístic *vs* -2%, contractació lliure), no ha impedit que la fórmula més tradicional seguesqui relegada al tancament de l'any a un pla secundari (38,3% del total d'arribades). El caràcter de les Balears, eminentment escollides com a destinació de vacances i per tant més procliu al tipus de producte ofert pels paquets turístics tradicionals, explica, alhora, que l'avanç de la contractació lliure al mercat nacional hagi estat superior a les illes (3% *vs* 6%, 3r trim.) i, al seu torn, més elevat que el referit als viatges organitzats (0,1% *vs* 1,5%, 3r trim.).

En aquest marc, no és estrany, doncs, que la lleu reculada del total de passatgers arribats a l'arxipèlag per via aèria –entre els quals el 88,8% són turistes– es fonamenti en el descens dels viatgers que volaren a les illes amb companyies de baix cost (-7,4% *vs* 9,1%, 3r trim.), mentre que els que es desplaçaren usant els serveis de companyies aèries tradicionals s'ha accelerat significativament (38,5% *vs* 5,2%, 3r trim.), fet que altre cop no ha impedit, emperò, que el segment *low cost* captàs més de tres quartes parts del passatge (78%). En el conjunt de l'Estat, l'afluència aeroportuària ha anotat també un repunt, encara que força més moderat, dels passatgers desplaçats amb companyies tradicionals (6,7% *vs* 2,8%, 3r trim.), mentre que les de baix cost s'han mantengut en positiu, tot i desaccelerar el ritme d'avanç (6% *vs* 10,8%, 3r trim.).

A la vegada, la predisposició dels turistes estrangers arribats a les illes d'allotjar-se en establiments hotelers i similars ha evolucionat positivament durant el darrer quart de l'any (5,5%) i, tot i manllevar

1 L'anàlisi del mercat turístic balear referit al darrer trimestre de l'exercici no ha pogut abordar els diferencials de comportament insulars, atesa la no disponibilitat dels registres pertinents al període esmentat, habitualment publicats per la Conselleria de Turisme i Treball.

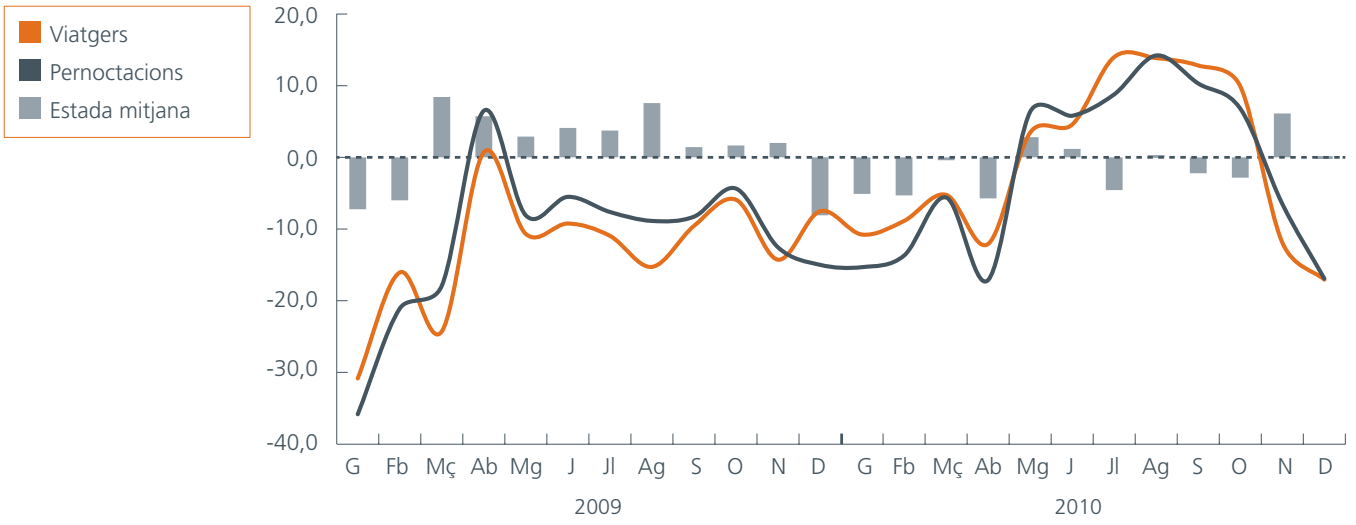
força al comptador de l'estiu (19,4%) d'acord amb el reblaniment de l'afluència, ha proporcionat hostatge a més de dues terceres parts dels visitants internacionals (68,3% *vs* 65%, 2009). Aquesta tendència contrasta amb els nous descensos comptabilitzats a l'allotjament de lloguer (-12% *vs* -25,3%, 3r trim.) o a l'allotjament gratuït (-4,8% *vs* -14,2%, 3r trim.), segment, aquest darrer, que també ha caigut a escala nacional (-10,2% *vs* -3,8%, 3r trim.) enfront del comportament positiu de la resta de segments (13,9%, habitatge de lloguer; 2,6%, hotels i similars).

La planta hotelera manté en positiu l'afluència de viatgers, fet que rescabala els dies descomptats per l'estada mitjana.

El nombre de turistes que han fet estada als hotels de les illes s'ha incrementat un 4,3% durant el darrer trimestre del passat exercici d'acord amb la major preferència de la demanda d'allotjar-se en aquest tipus d'establiments. Tot i així, no es pot obviar la desaceleració d'aquest comptador respecte del repunt de què havia gaudit durant el tercer trimestre (13,6%), opció estrella d'allotjament del sol i platja balear. Tenint en compte els dos grans segments en què es pot dividir primerament la clientela, la progressió del comptador agregat respon tant en signe com en desaceleració al comportament dels turistes estrangers (6% *vs* 16,2%, 3r trim.), per tal com els residents espanyols han evolucionat sota zero (-1,2% *vs* 1%, 3r trim.). La menor afluència de turisme domèstic a les illes[2] s'intueix, doncs, a través de l'indicador esmentat, amb la qual cosa l'arxipèlag torna a contradir l'evolució del mercat nacional, en el qual els viatgers espanyols que han pernoctat en establiments hotelers han evolucionat positivament i a l'alça (2,8% *vs* 1,6%, 3r trim.) i han reforçat el ritme notable d'ascens palesat pels estrangers (13,9% *vs* 15,5%, 3r trim.).

2 D'acord amb la nota anterior, i tal com s'assenyalà a l'edició precedent d'aquest informe, l'anàlisi de l'afluència de turisme nacional a les illes queda restringida a la informació contenguda a les enquestes d'ocupació dels principals establiments d'allotjament, publicades mensualment per l'INE, per tal com els registres de la Conselleria de Turisme i Treball varen deixar d'estar disponibles des del passat mes de juny.

Estada mitjana i afluència turística als establiments hotelers



* Taxes de variació interanual en percentatges

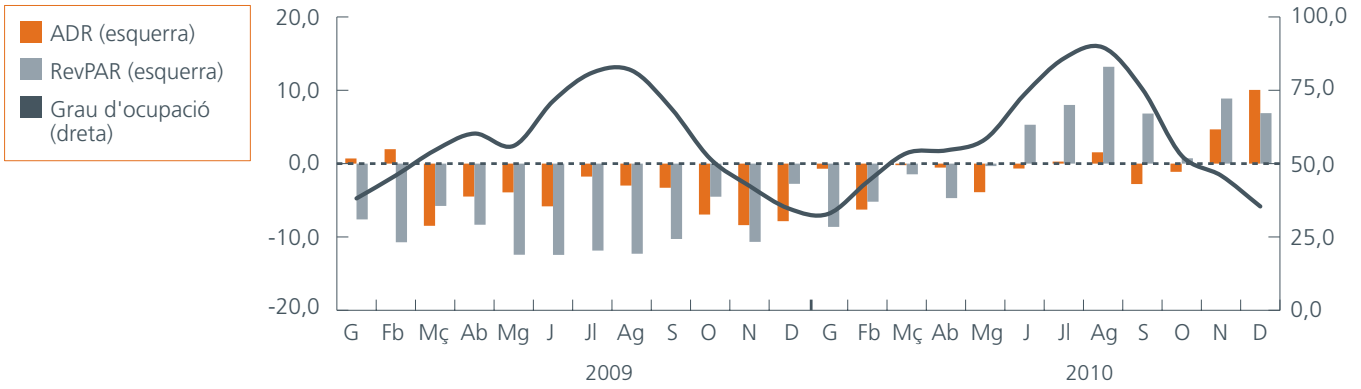
Font: *Encuesta de ocupación hotelera* (EOH), INE

L'activitat hotelera s'ha vist afectada, emperò, per l'estada mitjana, la qual, situada en 6,2 dies, ha caigut lleugerament (-0,3%) i ha donat continuïtat a l'escurçament de caire més intens patit durant l'estiu (-2,1%). La tendència dels darrers temps a escurçar els dies d'estada es continua materialitzant d'acord amb la transformació de les preferències i el comportament de la demanda turística, qüestió a la qual s'afegeix actualment la necessitat dels turistes d'ajustar-se a uns pressupostos familiars més reduïts. Un altre cop, el turisme espanyol és el que ha acusat en més alt grau el retrocés de l'estada mitjana (-8,8% *vs* 0,2%, estrangers), al seu torn molt més reduïda d'entrada que la dels turistes estrangers (7 dies *vs* 3,2 dies, espanyols).

En conjunt, l'avanç –tot i que més moderat– dels viatgers i l'escurçament –tot i que també més reduït– de l'estada mitjana expliquen que l'activitat hotelera hagi finalitzat el darrer trimestre de l'any amb un augment del 4% de les pernoctacions, taxa que, com és d'esperar, escurça l'avanç del passat trimestre (11,2%) i, atesa la trajectòria del conjunt nacional esmentada, se situa part davall de la mitjana espanyola (8,2% *vs* 8,3%, 3r trim.). Responent al comportament de la cartera de nacionalitats, el segment estranger (6,3% *vs* 13%, 3r trim.) explica la progressió del volum total d'estades, atès que el segment de residents s'ha tornat a ensorrar (-9,9% *vs* -2,1%, 3r trim.), contràriament altre cop al que palesa el comptador estatal (3,4%, espanyols *vs* 12,3%, estrangers).

És així que la taxa d'ocupació, situada en el 44,7% de la planta hotelera disponible, ha superat la corresponent al quart trimestre de l'exercici anterior (42,9%) i, al mateix temps, ha superat sensiblement la mitjana espanyola (43,3%). L'evolució positiva d'aquesta magnitud explica una part de la millora experimentada per la rendibilitat hotelera, que, mesurada a través dels ingressos diaris per habitació disponible (o RevPAR, *revenue per avalaible room*), ha arribat a una mitjana de 28,7 euros, quantia que supera en un 5,5% la corresponent al darrer trimestre de l'any anterior, després de desaccelerar el ritme d'avanç anotat el tercer trimestre (9,7%; 59,4 €). Alhora, la rendibilitat hotelera s'ha vist afavorida pel comportament de la tarifa diària mitjana aplicada (o ADR, *average daily rate*), la qual, amb una mitjana de 58,6 euros per habitació, ha evolucionat a l'alça (4,7% *vs* -0,2%, 3r trim.) després de set trimestres de retrocessos interanuals. Aquest mateix efecte ha estat recollit per l'índex de preus hotelers, per tal com assenyala un increment de l'estructura tarifària mitjana durant el darrer trimestre de l'exercici (0,9% *vs* -0,7%, 3r trim.), que trenca amb la tirallonga de descensos encetada el primer trimestre de 2009. Els preus aplicats pels establiments hotelers a la seva clientela començaren a evolucionar interanualment en positiu els mesos de novembre (2,9%) i desembre (3%), fet que no ha evitat que, en conjunt, l'any 2010 tornàs a ser un exercici de rebaixes generalitzades (-1,8% *vs* -3,7%, 2009).

Ocupació, preus i rendibilitat hotelera



* Taxes de variació interanual en percentatges. Dades de l'ocupació hotelera en percentatges sobre la planta oberta

Font: elaboració pròpia d'acord amb dades de l'INE

Apartaments i establiments de turisme rural aprofiten intensament l'empenta de la temporada alta.

Els marcadors del darrer trimestre dels apartaments turístics i establiments de turisme rural han trencat la tendència de moderació generalitzada de l'afluència. El nombre de viatgers allotjats en aquest tipus d'establiments no només ha crescut a taxes interanuals elevades (16,9%, apartaments; 47,3%, turisme rural) sinó que s'ha accelerat respecte del trimestre anterior (6,9%, apartaments; 23,5%, turisme rural). Aquest comportament comparteix amb el tarannà dominant del trimestre una progressió satisfactòria de la clientela estrangera, que en el cas del turisme rural ha estat especialment elevada (58,3%; 19,1%, apartaments), si bé en ambdós casos s'ha intensificat el ritme d'avanç de l'estiu (23,4%, turisme rural; 15,1%, apartaments). Al mateix temps, el recompte trimestral es torna a desviar dels registres generals quan assenyala que l'acolliment de turisme nacional ha evolucionat a l'alça en el segment rural (24,6% *vs* 23,8%, 3r trim.), una tendència que malgrat manifestar-se en el mateix sentit en el cas dels apartaments només ha pogut alleugerir però no esborrar el signe negatiu (-3,8% *vs* -20%, 3r trim.).

L'avantatge d'aquests resultats en termes d'afluència és encara més palpable quan es confirma que les pernoctacions han augmentat la seva empenta en el conjunt d'apartaments turístics de les illes (8,8% *vs* 6,8%, 3r trim.), però encara més en els que operen sota les modalitats d'establiment rural (40,8% *vs* 13,9%, 3r trim.), mentre que l'estada mitjana no ha mostrat contemplacions a l'hora d'escurçar-se. Respecte d'aquesta darrera qüestió destaca, especialment, la fallida de l'estada mitjana als apartaments (-6,9%), segment que ha patit amb més intensitat aquesta tendència. L'abreujament del nombre de pernoctacions per turista ha estat comú, en aquest cas, entre els espanyols (-13,2% *vs* 9,8%, 3r trim.) però també entre els estrangers (-7,3% *vs* -4,8%, 3r trim.), els quals continuen palesant una estada (8 dies) força superior a la dels residents (4,3 dies). Paral·lelament, els establiments de turisme rural també han elevat la rotació de la clientela, per tal com l'increment en el nombre de pernoctacions ha superat un nou retrocés de l'estada (-4,4% *vs* -7,8%, 3r trim.), sustentat en l'escurçament de la durada de l'hostatge d'estrangers (-7,2%; 4,8 dies) i espanyols (-14,4%; 1,7 dies).

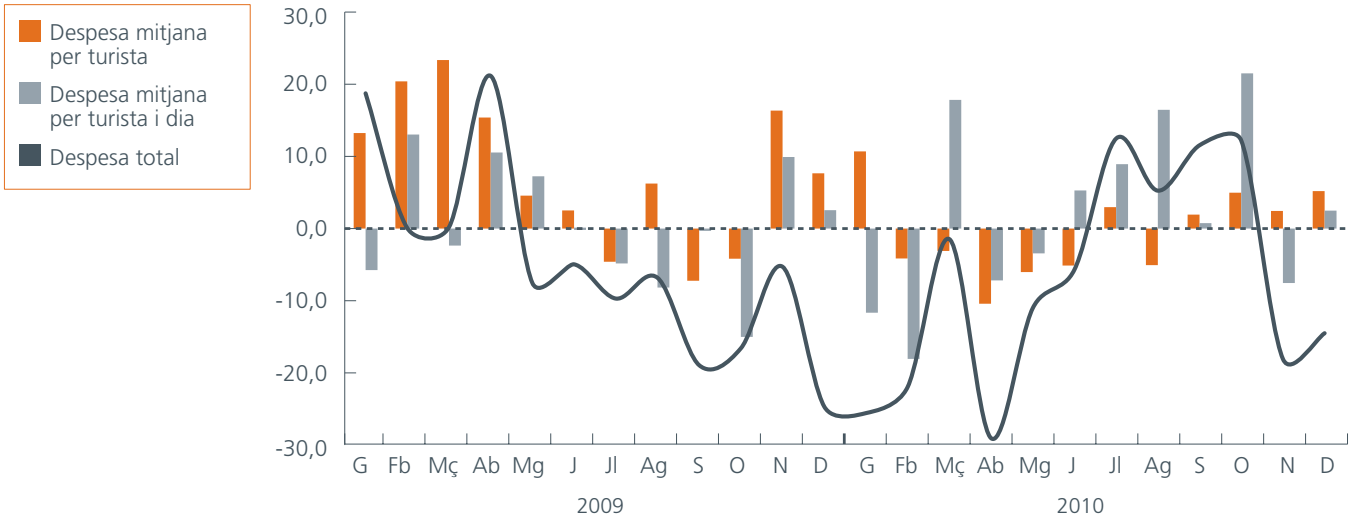
Tot plegat ha permès que el grau d'ocupació de les places ofertes s'hagi incrementat en els dos segments d'allotjament esmentats i hagin superat, així, els mínims històrics que s'havien anotat el darrer trimestre de 2009. Així doncs, l'afluència turística als apartaments de les illes ha situat en el 45,6% l'ocupació de les places disponibles el quart trimestre, percentatge que engreixa en 8,3 punts percentuals la taxa anotada un any enrere i redueix sensiblement el diferencial d'ocupació d'aquesta època de l'any amb el de la temporada alta (-31,8 pp *vs* -33,5 pp, 2009). Els establiments de turisme rural han experimentat la mateixa circumstància, per tal com l'ocupació del 24,4% de les places s'ha allunyat sensiblement de la taxa corresponent al quart trimestre de l'exercici anterior (18,1%) i, fins i tot, ha superat la de dos anys enrere (24,4%).

La despesa per turista capeja la disminució de l'estada mitjana i mostra el costat més favorable del balanç de la primera meitat de la temporada baixa.

En un context de desacceleració generalitzada dels fluxos turístics, la nota positiva del balanç del darrer quart de l'any emana del terreny monetari. Així, segons els resultats de l'enquesta de despesa turística (EGATUR), publicada periòdicament per l'IET, la despesa diària efectuada pels turistes estrangers arribats a les illes –xifrada en una mitjana de 96 euros– ha augmentat un 14,1% el quart trimestre, taxa que pren avantatge a la del trimestre anterior (9,5%) i, alhora, contrasta amb la retallada comptabilitzada el mateix període de la campanya passada (-9,3%). Val a dir, addicionalment, que el repunt esmentat ha actuat de contrapès a l'escurçament de l'estada mitjana (-8,9% *vs* -9,2%, 3r trim.) i ha permès, conseqüentment, augmentar la despesa mitjana per turista en el darrer tram de l'any (3,3% *vs* -0,3%, 3r trim.).

Alhora, l'increment del dispendi mitjà per visitant explica l'augment de la despesa turística total –que ha arribat als 882 milions d'euros–, tot prenent en compte, emperò, que ha perdut empenta respecte del trimestre anterior (3,6% *vs* 9,5%, 3r trim.), clarament condicionada per la desacceleració de l'afluència turística (0,3% *vs* 9,8%, 3r trim.). En qualsevol cas, l'increment de la despesa agregada s'ha situat part damunt del registrat a nivell estatal (2,1% *vs* 4,3%, 3r trim.) i, alhora, només l'ha superat el corresponent a les comunitats autònomes de Catalunya (9,6%) i Madrid (11,6%). Amb tot, els comptes insulars contrasten amb els obtenguts a nivell nacional, per tal com en aquest darrer territori, l'avanç en positiu de la despesa mitjana per turista durant el quart trimestre (0,8% *vs* 0,1%, 3r trim.), contràriament al que ha succeït a l'arxipèlag, s'explica arran de l'acceleració de l'estada mitjana

Evolució de la despesa turística dels no residents



* Taxes de variació interanual en percentatges
Font: *Encuesta de gasto turístico* (EGATUR), IET

(4,2% *vs* -3,9%, 3r trim.), que ha estat suficient per contrarestar l'esfondrada de la despesa diària per turista (-3,4% *vs* 4,3%, 3r trim.).

Amb aquests resultats a la mà, l'any 2010 s'ha tancat amb un ascens tímid però positiu de la despesa turística total (0,5%), la qual, malgrat situar-se encara en un dels volums més baixos del darrer quinquenni, ha permès capgirar el marcador negatiu de l'any anterior (-8%). Aquesta tendència dels comptes regionals s'adscriu, tot i que amb una intensitat inferior, a la palesada a Espanya (2% *vs* -7,2%, 2009) i també a l'estimada a nivell comunitari (2,4% *vs* -0,3%, 2009) i mundial (2,1% *vs* -3,5%, 2009).

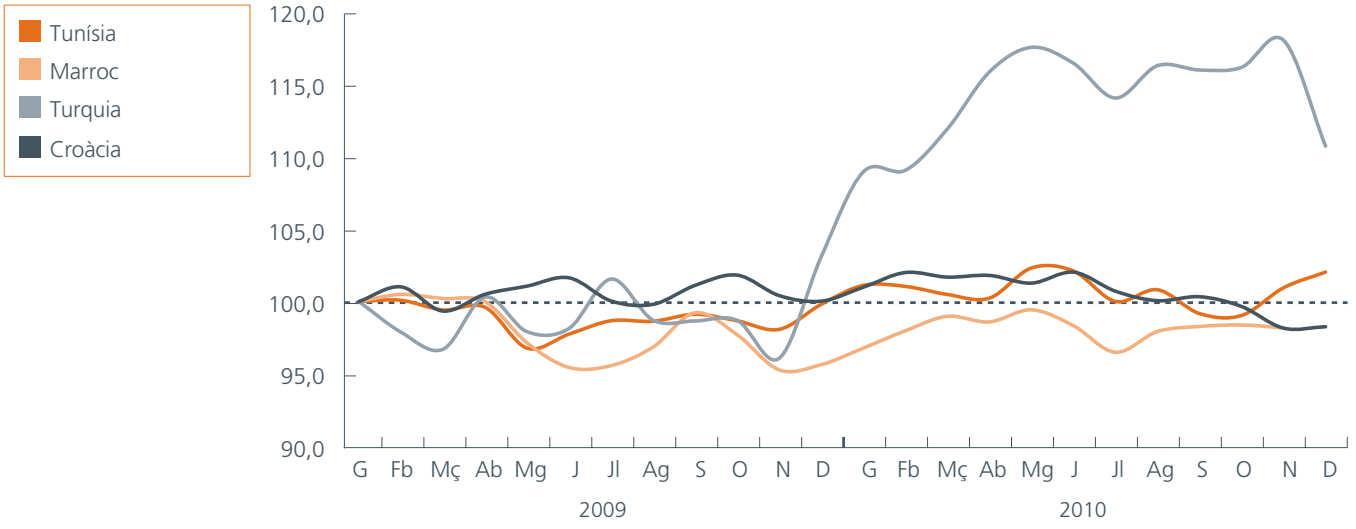
A curt termini, la posició competitiva de l'arxipèlag segueix trobant un bon aliat en l'apreciació nominal de bona part de les divises enfront de l'euro.

La competitivitat-preu de les Balears enfront dels principals emissors europeus ha presentat resultats divergents durant el darrer trimestre de l'exercici. Així, d'una banda, el tipus de canvi real ha evolucionat favorablement respecte del mercat britànic durant els mesos d'octubre (4,2%) i novembre (10,7%),[3] atesa l'apreciació constant de la lliura esterlina (3%, octubre; 9,4%, desembre) i el sostenimment de les taxes d'inflació britàniques (3,1%, octubre; 3,2%, novembre) part damunt de les anotades a les illes (1,9%, octubre; 2%, novembre). D'altra banda, la relació de preus de l'arxipèlag enfront del mercat alemany s'ha erosionat durant el quart trimestre per tercera vegada consecutiva (-0,3% *vs* -0,1%, 3r trim.), per mor del caràcter més moderat de la inflació germànica.

Al mateix temps, la trajectòria interanual del nivell de preus balear ha afavorit l'evolució de la ràtio de preus relatius respecte de les principals destinacions competidores de l'Estat –com és el cas d'Andalusia (0,5% *vs* 0,1%, 3r trim.), Catalunya (0,5% *vs* 0,4%, 3r trim.) i la Comunitat Valenciana (0,2% *vs* -0,1%, 3r trim.)– i només ha continuat fent-se malbé enfront de les Canàries (-0,5% *vs* -0,7%, 3r trim.), regió que manté les taxes d'inflació més baixes del territori nacional.

3 Les dades de l'evolució del nivell de preus del Regne Unit, com també del Marroc, referents al mes de desembre no estan disponibles al tancament d'aquest informe, motiu que impedeix efectuar una valoració del conjunt del quart trimestre en aquests dos casos.

Evolució de la competitivitat-preu respecte dels competidors estrangers



* Dades del tipus de canvi real. Índex gener 2009=100
** Dades del Marroc no disponibles pel que fa al mes de desembre
Font: elaboració pròpia

Així mateix, la progressió ascendent, però de caràcter relativament més moderat, dels preus finals a les illes ha mantengut en terreny positiu l'evolució de la relació de preus respecte d'alguns del principals països competidors de la UME, com són Grècia (2,8% *vs* 3,7%, 3r trim.) i Portugal (0,1%, ambdós trimestres), si bé aquesta situació no ha estat possible envers Itàlia (-0,2% *vs* -0,1%, 3r trim.).

Amb tot, la tendència a la depreciació de l'euro contra bona part de les monedes de les principals destinacions competidores ha reforçat l'efecte preu, sovint favorable per a les Balears. Així doncs, l'arxipèlag ha guanyat competitivitat-preu respecte de Tunísia (1,9% *vs* 1,2%, 3r trim.) i Turquia (16,2% *vs* 16,3%, 3r trim.), fet que no ha estat possible enfront de Croàcia, per tal com el tipus de canvi real ha trencat la tendència positiva dels quatre trimestres anteriors (-2,1% *vs* 0%, 3r trim.).

En els dos primers casos, la millora s'ha recolzat en l'evolució favorable dels tipus de canvi nominals –atesa l'apreciació respecte a l'euro del dinar tunisià (0,1% *vs* -1%, 3r trim.) i especialment de la lira turca (10,5% *vs* 9,2%, 3r trim.)–, però també, com és habitual, en alces del nivell de preus més accentuades en ambdues destinacions competidores (4%, Tunísia; 7,4%, Turquia). Cal afegir, així mateix, la tendència favorable del tipus de canvi real de les Balears respecte del Marroc el mes de novembre (0,7%), que ha compensat part del defalliment del mes anterior (-1%), per tal com la moneda marroquina ha accelerat el seu encariment enfront de la divisa europea (2,5% *vs* 0,9%, octubre) i el diferencial de preus ha revertit l'onzè mes de l'any en favor de l'arxipèlag. A l'altre cantó, l'erosió de la competitivitat-preu de les illes enfront de Croàcia ha revestit un doble efecte desfavorable, atès el menor ritme d'avanç dels preus croats (1,5%) i la depreciació de la kuna enfront de l'euro (-1,4%).

Tendències positives sobre volums d'activitat encara molt reduïts alimenten d'incertesa les expectatives.

El balanç turístic del darrer trimestre de l'any acull una combinació d'ingredients que li confereix un caràcter tebi i, en termes generals, agredolç. La major part dels indicadors rellevants del mercat, començant pels fluxos d'arribada, han evolucionat positivament,

aprofitant l'empenta guanyada durant la temporada alta i capgirant, en bona manera, el signe negatiu que havien exhibit un any enrere. Al mateix temps, emperò, l'evolució d'aquests indicadors ha fet elevades mostres d'esgotament que s'han reflectit en una marcada desacceleració de la seva trajectòria, i tot i que asseguren que els tímids increments registrats són positius, no són suficients per garantir el retorn als nivells d'activitat precrisi en un horitzó temporal relativament proper.

I és així, doncs, que l'anàlisi turística, tal com succeeix a la resta d'àmbits productius, en aquest moment no és completa si només es deixa guiar per les senyals relatives i deixa de banda les emeses pels marcadors absoluts. Serveixi, en aquest sentit, la consideració del grau d'ocupació dels dos segments principals d'allotjament a les illes, els hotels i els apartaments, per tal com l'avanç anotat el darrer trimestre respecte de l'any anterior palesa, efectivament, un canvi de rumb en la seva trajectòria però es fonamenta, parcialment, en una planta oberta que compleix vuit trimestres consecutius de retallades del nombre de places (-0,1%, hotels; -6,9%, apartaments) i el situa en el nivell més baix de la darrera dècada per a aquesta època de l'any (103.699, hotels; 23.195, apartaments). Una situació que no s'ha reflectit en el conjunt de l'Estat, tot i presentar graus d'ocupació, d'entrada, lleugerament inferiors als balears.

A aquesta qüestió, s'hi afegeix el que confirmen els indicadors relatius a la marxa del turisme arreu del món, els quals palesen que la senda balear no es desmarca de la general, però que, en qualsevol cas, l'acusa amb una major intensitat que la majoria de destinacions, les competidores directes incloses. El tret diferencial de l'arxipèlag s'erigeix, al seu torn, en un *handicap* poc menyspreable per al teixit regional en conjunt, per tal com l'estat en què es troba el procés de recuperació econòmica balear no pot prescindir de la reactivació d'un sector turístic que es responsabilitza, sia de manera directa, indirecta o induïda, de la major part del valor afegit, l'ocupació i la riquesa regionals. En aquest sentit, esdevé imprescindible articular una política turística que, més enllà de vetllar pels factors externs en gran manera determinants de l'afluència, s'entregui a una alineació dels condicionants interns que asseguri tant la rendibilitat privada que reclama la inversió, com la rendibilitat social que requereix el sosteniment del nivell de benestar assolit.

Mentrestant, tot plegat tenyeix d'incertesa la formulació d'expectatives que sustenten les previsions envers el nou exercici i, alhora, condiciona les decisions empresarials. En aquest marc, la UNWTO estima que el turisme seguirà creixent a nivell mundial al llarg del present exercici, tot i que ho farà a un ritme més lent. Les previsions d'aquest organisme, emeses a través de la darrera edició del baròmetre turístic,[4] situen l'avanç dels moviments turístics internacionals en un interval de creixement que oscil·la entre el 4% i el 5%, i basen la desacceleració dels fluxos en els efectes que la persistència de taxes d'atur elevades continuarà revertint sobre la renda familiar disponible.

En l'àmbit nacional, l'índex de l'observatori de la indústria hotelera espanyola, publicat per la Confederació Espanyola d'Hotels i Allotjaments Turístics (CEHAT), confirma la maror que continuen arrossegant les expectatives de l'empresariat. Així les coses, l'índex de sentiment esmentat recull pel que fa al primer quadrimestre d'aquest exercici una caiguda de l'11% respecte del mateix període de l'any anterior, tendència que el situa a les portes dels quaranta punts (39,13), el valor a partir del qual les expectatives deixen de ser negatives i es converteixen, si més no, en neutres.[5] Els resultats esmentats posen en relleu l'extrema prudència dels empresaris del sector enfront d'unes perspectives que assenyalen que l'augment de les pernoctacions haurà de conviure amb noves retallades de l'estada mitjana, fet que unit als ajustaments dels preus dificultarà la recuperació de la rendibilitat.

En aquesta mateixa circumstància, per a les Balears, l'índex de confiança turística elaborat per EXCELTUR, que agrega l'opinió envers la tendència de les reserves i l'ocupació laboral en el trimestre de referència i la percepció sobre l'evolució interanual de les vendes en el trimestre posterior, ha retallat significativament durant el darrer tram de l'any el saldo positiu (2,2 punts) que havia aconseguit a l'estiu (33,4 punts), després d'onze trimestres d'evolució sota zero.

4 Per a més informació, vegeu *UNWTO World tourism barometer*, gener 2011. Disponible a <www.unwto.org>.

5 L'índex utilitzat oscil·la en un rang de valors de 0 a 100 punts. Valors inferiors als 40 punts assenyalen expectatives negatives; entre 40 i 60 punts mostren que no s'esperen variacions significatives; i part damunt dels 60 posen en relleu l'existència d'expectatives positives. Per a més informació, consultau l'informe *Observatorio de la industria hotelera española. Primer cuatrimestre de 2011*, publicat per la CEHAT.

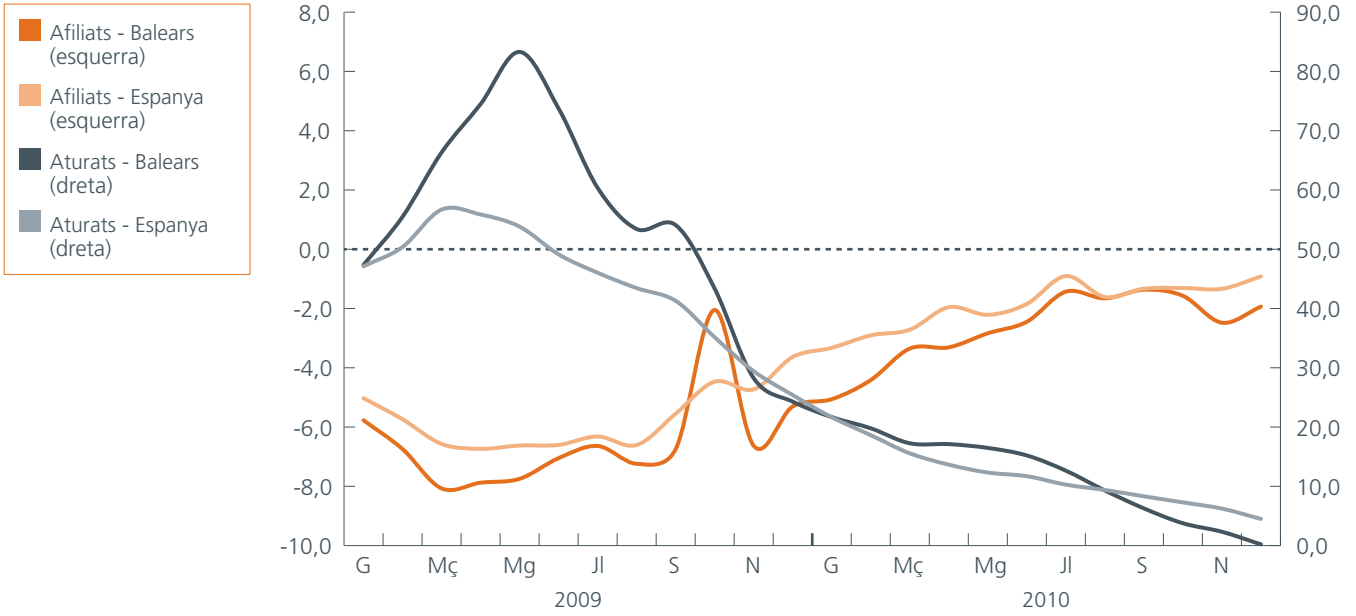
Mercatlaboral

El mercat laboral enceta el nou calendari amb el repte de contrarestar els rècords històrics batuts a la recta final del passat exercici.

El mercat de treball balear ha acomiadat el 2010 evidenciant el camí llarg i dificultós que travessa per tal de revertir el comportament dels comptadors laborals. I és que la lentitud d'aquest procés, força afectat pel titubeig constant de l'activitat agregada, no ha pogut impedir que les principals constants del mercat hagin batut a la recta final de l'exercici uns rècords als quals un any enrere ja se'ls havia concedit la condició d'històrics. Així les coses, d'una banda, l'atur registrat ha assolit el novembre la xifra d'aturats més elevada dels darrers vint-i-sis anys (92.049), amb la qual ha desmantellat el màxim anotat el mes de desembre de 2009 (91.098). D'altra banda, la retallada continuada de l'ocupació dels últims cinc mesos de l'any ha contribuït força al fet que la mitjana de treballadors afiliats a la Seguretat Social en situació d'alta laboral hagi esdevengut la més baixa del darrer sexenni (411.617), cosa que ha restat importància a la marca mínima de l'any anterior (422.638).

La maduresa en què es troba el procés d'afectació laboral explica, en gran manera, que la trajectòria interanual de la desocupació hagi seguit moderant el ritme d'ascens durant el darrer trimestre de l'exercici (2% *vs* 9,3%, 3r trim.), fet que també s'ha produït a nivell nacional

Evolució dels principals registres laborals



* Taxes de variació interanual en percentatges

Font: INEM, OTIB, TGSS i elaboració pròpia

però amb una menor mesura (6% *vs* 9,3%, 3r trim.). Seguint aquesta estela, el primer registre del nou any assenyala que les illes han estat l'única comunitat autònoma que ha disminuït el nombre d'aturats durant el mes de gener (-0,6%), resultat que, si bé no ha modificat la taxa interanual del desembre (0,2%), contrasta amb l'ascens agregat de l'Estat (3,2%), que situa la borsa de desocupació espanyola part damunt dels 4,23 milions d'aturats, xifra superior al màxim històric del passat exercici que s'assolí el mes de març (4,17 milions).

Mentrestant, el relatiu refredament del procés de recuperació a la recta final de l'any, una vegada que la temporada alta turística es donà per tancada, explica en gran manera que la moderació de la caiguda dels afiliats s'hagi interromput el darrer trimestre (-2% *vs* -1,5%, 3r trim.), sobretot arran de la revifada de la caiguda del mes de novembre (-2,5%). El comportament regional, doncs, es desmarca en aquest cas dels registres estatals (-1,2% *vs* -1,3%, 3r trim.), els quals també han anotat la mitjana anual més minsa dels últims sis exercicis (17,58 milions *vs* 17,92 milions, 2009).

Amb tot, val a dir que l'arranjament laboral balear s'ha de dur a terme en un escenari en què la fragilitat de les condicions del treball no han desincentivat completament l'entrada de nous efectius al mercat. Així doncs, l'enquesta de població activa (EPA) confirma que la participació laboral, tal com ha succeït al llarg de tota la fase recessiva, ha seguit augmentant durant el darrer trimestre de l'exercici (0,6%) fins a situar-se en el nivell més elevat de la sèrie històrica en aquest període de l'any. Aquesta situació, que també s'ha produït a nivell nacional amb un avanç d'idèntica magnitud al balear, explica que la taxa d'activitat de les illes (64,4%) s'hagi mantengut molt propera a la del tancament del passat exercici (64,5%) i força part damunt de la mitjana nacional (60%) a la segona posició del rànquing autonòmic.

Els serveis comprometen la trajectòria de l'ocupació a les acaballes de l'any.

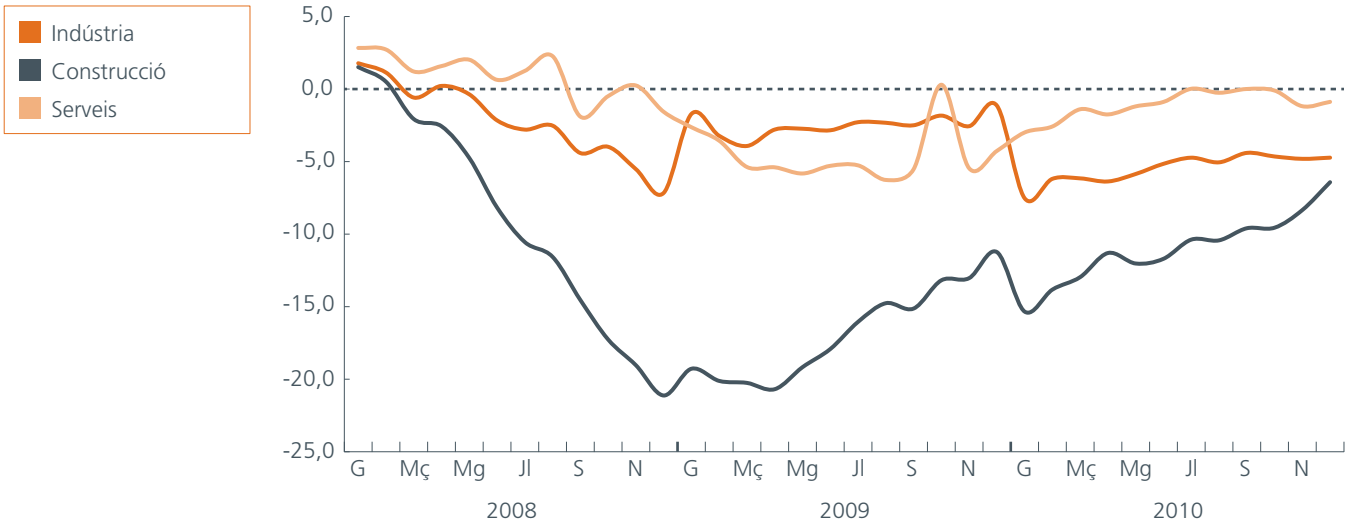
L'amagriment dels registres de l'afiliació laboral palesa la fragilitat del procés de recuperació econòmica de les illes i confirma, alhora, l'envergadura del repte que suposarà rebaixar la xifra d'aturats de manera efectiva. I és que durant el darrer trimestre de l'any, el nombre de treballadors d'alta a la Seguretat Social ha tornat a intensificar el ritme interanual de caiguda (-2% *vs* -1,5%, 3r trim.) i ha trencat el procés de moderació que havia encetat l'estiu de 2009. Aquest resultat deriva de la retallada d'afiliats produïda mes rere mes des de l'agost, que ha estat especialment intensa el novembre (-11,3%) i ha tornat a impulsar el retrocés interanual d'aquest període part davall del 2% (-2,5%), llindar que des del juliol s'havia deixat enrere.

En la mateixa línia, les darreres estimacions de l'EPA assenyalen la intensificació del ritme de descens de la població ocupada (-2,8% *vs* -2,1%, 3r trim.), sense perjudici que el balanç anual (-1,8%) hagi minorat la cruesa de l'exercici anterior (-6,1%). En termes relatius, la taxa d'ocupació s'ha situat en el 50,1% de la població en edat de treballar de les illes, percentatge que, sotmès al patró estacional de l'activitat, retalla el del trimestre anterior (56,5%) i, condicionat al deteriorament de la demanda de treball, rebaixa el d'un any enrere (51,9%). A l'escena nacional, doncs, l'arxipèlag ha escurçat en un any la distància amb la mitjana espanyola (47,8% *vs* 48,5%, 4t trim. 2009) i ha descendit de la tercera a la cinquena posició en el rànquing autonòmic.

El comportament de l'ocupació durant el darrer trimestre de l'any s'explica des del punt de vista de l'afiliació, a partir de la trajectòria seguida pels treballadors per compte d'altri, que han recaigut (-2% *vs* -1,3%, 3r trim.) arran del parany intermensual de l'onzè mes de l'exercici (-11,3%), atès que els autònoms, per la seva part, han refredat per quart trimestre consecutiu el ritme de caiguda (-1,9% *vs* -2,2%, 3r trim.). Sense poder menystenir la trajectòria d'ambdós col·lectius al llarg dels tres primers trimestres, l'alleugeriment de la càrrega negativa del balanç anual (-2,6% *vs* -6,5%, 2009) respon en gran manera a la moderació del comptador dels assalariats (-2,5% *vs* -6,9%, 2009), el qual, respecte del passat exercici, ha canviat les tornes amb el dels treballadors per compte propi (-2,9% *vs* -4,9%, 2009).

Paral·lelament, des del punt de vista sectorial, el tarannà del darrer trimestre s'identifica clarament amb la trajectòria dels serveis, per tal com són l'única secció del teixit no agrari que han impulsat la caiguda de l'afiliació (-0,7% *vs* -0,1%, 3r trim.), precisament pel fet de ser titulars del fort daltabaix intermensual del novembre (-13,9%). Així mateix, cal assenyalar que la indústria s'ha resistit a desaccelerar el ritme de descens del tercer quart de l'any (-4,7%) i que la construcció, tot i minorar-lo, ha seguit caient fins a taxes que s'allunyen lentament dels dos dígits (-8,1% *vs* -10,1%, 3r trim.). Aquests resultats no han impedit, doncs, que els serveis anotassin el balanç anual menys desfavorable (-1% *vs* -4,6%, 2009), seguits

Evolució sectorial de l'afiliació



* Taxes de variació interanual en percentatges
Font: OTIB i elaboració pròpia

a força distància de l'activitat industrial (-5,5% *vs* -2,5%, 2009) i constructora (-11,1% *vs* -17,1%, 2009), ambdues beneficiàries del volum mitjà d'afiliats més reduït de la darrera dècada.

La fragilitat de l'escena laboral s'expressa també a través del titubeig de la contractació.

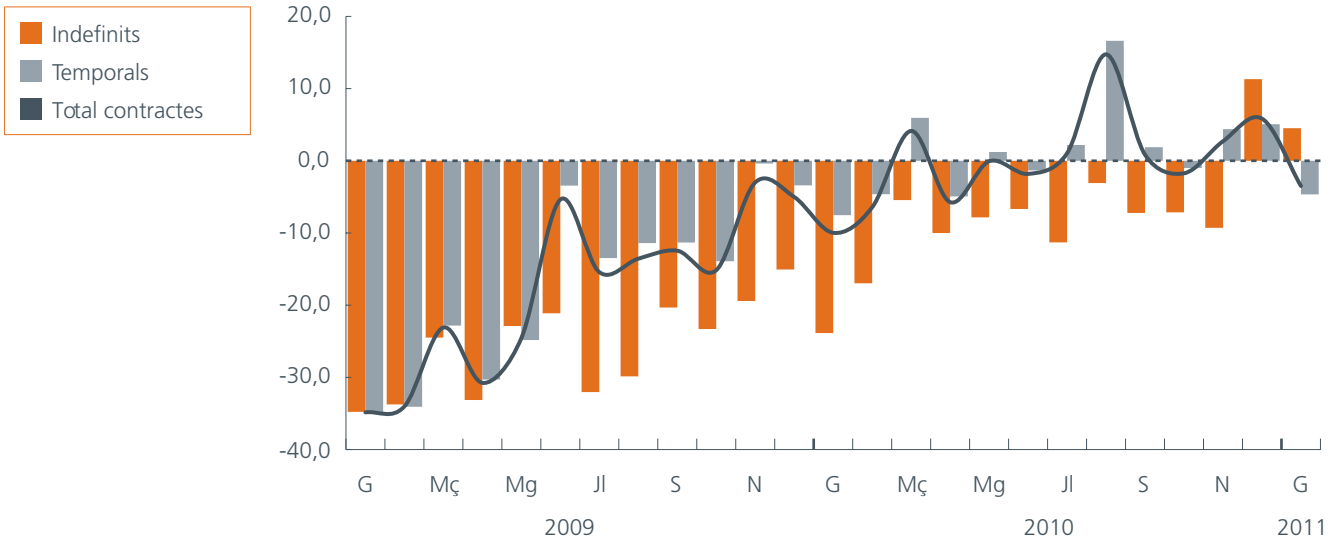
L'evolució dels contractes registrats tant a les darreries del passat exercici com a l'entrada del nou any evidencia la incertesa i la fragilitat en què es troba immers el mercat de treball regional. Així doncs, l'increment de la signatura de nous contractes del quart trimestre (1,8%) ha rebaixat significativament el repunt del trimestre anterior (4,4%), aportacions positives, ambdues, a un còmput anual que, força afectat pel defalliment de la primera meitat de l'exercici, no ha aconseguit enlairar-se (0% *vs* -19,4%, 2009) i ha anotat, tal com ha succeït amb el registre d'afiliacions, l'acumulat més baix del darrer sexenni.

Des del punt de vista interanual, el comportament de la contractació a la recta final de l'any respon, fonamentalment, al descens registrat el mes d'octubre (-1,7%), que ha contrarestat l'efecte positiu dels dos mesos posteriors, els quals han estat valedors d'una tendència a l'alça (2,7%, novembre; 5,8%, desembre) que s'ha tornat a tenyir de vermell el primer mes del nou any (-3,5%).

Així mateix, cal assenyalar que el comportament interanual de la contractació ofereix una lectura diferenciada des del punt de vista sectorial. En aquest sentit, la moderació agregada del darrer trimestre correspon, en gran manera, a la desacceleració assumida al sector serveis (2,1% *vs* 6%, 3r trim.), la qual, al seu torn, ha estat amplificada pel retrocés de la indústria (-1,6%), que ha capgirat el signe del comptador del trimestre anterior (0,8%). D'aquesta manera, només la construcció ha aconseguit repuntar i entrar en terreny positiu (0,6% *vs* -8,2%, 3r trim.), per tal com els augments de novembre (7,9%) i desembre (11,4%) han posat fi a trenta mesos consecutius de descens.

Amb tot, emperò, el volum anual de contractacions de la construcció ha reflectit el signe negatiu que havia mantengut al llarg

Contractació laboral per tipus



* Taxes de variació interanual en percentatges
Font: OTIB i elaboració pròpia

de la major part de l'any (-10,1% *vs* -28,6%, 2009), circumstància que també s'ha produït a la indústria (-3,3% *vs* -15,5%, 2009) i que ha donat treva al marcador agregat d'acord amb l'increment anotat en l'àmbit dels serveis (1,8% *vs* -17,8%, 2009).

Seguidament, no es pot obviar el daltabaix dels marcadors sectorials del primer mes d'aquest exercici, atès que el descens agregat del gener (-3,5%) s'explica, precisament, arran d'una nova fallida de la contractació a la construcció (-7%) i, en menor mesura, dels serveis (-3%), que no ha pogut ser prou compensada, en tot cas, per l'augment dels nous contractes signats en l'àmbit industrial (10,8%).

En termes qualitatius, resulta indefugible assenyalar que el manteniment en terreny positiu de la senda interanual del darrer trimestre s'ha sustentat en la contractació temporal (2,5% *vs* 5,7%, 3r trim.), per tal com la contractació indefinida ha tornat a retrocedir per catorzè trimestre consecutiu (-3% *vs* -7,7%, 3r trim.). Respecte d'aquest darrer tipus de contractació, cal destacar el repunt interanual del mes de desembre (11,3%), per tal com suposa el primer registre positiu des del mes de maig de 2008, el qual s'ha estès, tot i que amb una menor intensitat, al mes de gener d'aquest exercici (4,5% *vs* -4,7%, temporals). Sigui el que sigui, l'experiència dels mesos precedents apel·la a la prudència a l'hora d'extreure conclusions sobre la recuperació de la contractació indefinida, atès que l'entrada en positiu esmentada és deguda, en bona part, a l'acabament del primer termini perquè els treballadors temporals en plantilla el dia 18 de juny de 2010 s'acullin al contracte de foment per a la contractació indefinida, que va finalitzar el darrer dia de l'any.

Així doncs, els indicadors disponibles assenyalen que la qualitat en el tipus de contractació continua en hores baixes, per tal com la representativitat de la contractació indefinida ha arribat el darrer trimestre a l'11,6% del total. Aquest percentatge, si bé millora el del trimestre anterior (8,6%), es manté prou enfora del que encetà l'any (13,5%) i representa el nivell més baix assolit durant el darrer lustre al tancament de l'exercici. En aquesta mateixa línia, la ràtio de conversió de modalitats contractuals temporals a indefinides s'ha situat en el 6,6% del total de contractes signats durant el darrer quart de l'any, resultat que, tot i superar en 2,2 punts

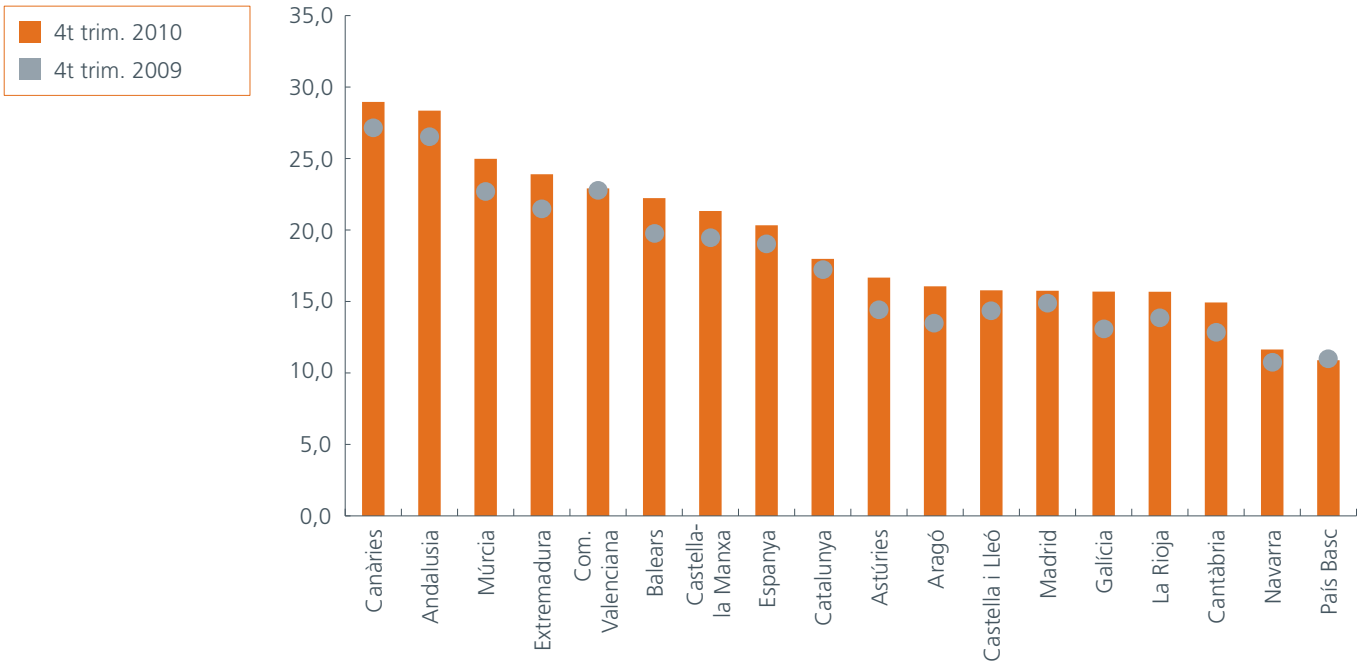
percentuals el registrat el tercer trimestre i situar-se part damunt de la mitjana espanyola (4%), no ha aconseguit millorar el balanç anual (4,6% *vs* 4,8%, 2009).

L'atur es resisteix a trobar un sostre.

La capacitat encara escassa de l'economia per posar fre al degoteig a la baixa dels registres d'ocupació explica en gran manera que l'atur, lluny de revertir el procés d'escalada, no hagi pogut acabar l'any sense conquerir un nou màxim històric. Així les coses, el mes de novembre les llistes de les oficines d'ocupació anotaven 92.049 aturats, xifra que es converteix en la més elevada dels darrers vint-i-sis anys, per tal com supera la marca fatídica del mes de desembre de 2009 (91.098 aturats). En aquest resultat, sens dubte, hi intervé l'augment intermensual *in crescendo* registrat des de l'agost (1,2%) fins a l'octubre (10,6%), que es mantengué encara força elevat durant el malmès novembre (8,6%). L'evolució interanual, mentrestant, assenyala el patró de moderació encetat un any i mig enrere i anota, d'aquesta manera, l'avanç més minso de la fase recessiva el mes de desembre (0,2%), el qual, de retruc, afecta en el mateix sentit el còmput del darrer trimestre de l'exercici (2% *vs* 9,3%, 3r trim.) i, conseqüentment, el balanç anual (11,3% *vs* 51,6%, 2009). Els compassos del nou any han respectat, al seu torn, la senda marcada al tancament del passat exercici, per tal com el mes de gener han repetit l'avanç interanual del desembre (0,2%), després d'anotar també un nou descens intermensual (-0,6% *vs* -0,8%, desembre), que, en aquest cas, ha estat l'únic del territori nacional.

Amb tot, la incidència de la manca d'ocupació en la població activa no ha deixat d'agreujar-se, per tal com la darrera onada de l'EPA assenyala que la taxa d'atur a les illes s'ha enfilat l'últim trimestre

Incidència de l'atur per comunitats autònomes



* Dades de la taxa d'atur en percentatges

Font: *Encuesta de población activa*, INE i elaboració pròpia

de l'any al 22,2% (*vs* 17,1%, 3r trim.) i ha superat, d'aquesta manera, la mitjana espanyola (20,3% *vs* 19,8%, 3r trim.), fet que en termes anuals s'ha produït per segona vegada consecutiva (20,4% *vs* 20,1%, Espanya). Val a dir, en qualsevol cas, que el repunt generalitzat de la taxa d'atur arreu del territori nacional durant el quart trimestre de l'exercici ha provocat que les illes es mantenguessin a la sisena posició del rànquing autonòmic, lloc que ocupaven a la recta final de 2009, tot i que amb una taxa sensiblement inferior (19,5%).

Des d'un punt de vista de la composició de la borsa regional de desocupats, l'atur continua mostrant la cara menys amable amb els efectius de més de quaranta-cinc anys, col·lectiu que, tot i moderar l'escalada, ha continuat assumint l'avanç interanual més elevat durant el darrer trimestre (8,2% *vs* 14,8%, 3r trim.), fet que n'ha situat la representativitat a gairebé una tercera part del total (30,3%). Al mateix temps, de la tímida retallada intermensual del mes de gener (-0,6%) no n'ha pogut gaudir una part d'aquest segment d'aturats, atès que ha estat l'únic que l'ha contrarestada amb una alça de l'1,5%. Potser els resultats més favorables es troben, en aquesta conjuntura, en el col·lectiu de treballadors de menys de vint-i-cinc anys, per tal com, tot i seguir assumint la taxa d'atur més elevada, han finalitzat l'últim trimestre de l'exercici amb el primer descens interanual del nombre d'afectats d'aquesta fase recessiva a qualsevol dels grups d'edat considerats (-6,7% *vs* 0,2%, 3r trim.), mercès al seguit de retallades encetat el mes d'agost. Mentrestant, el segment més majoritari, el dels treballadors d'edat compresa entre els dos trams anteriorment esmentats, ha desaccelerat substancialment l'escalada (1,3% *vs* 8,5%, 3r trim.), d'acord amb el retrocés intermensual dels dos darrers mesos de l'any (-0,7%, novembre; -0,5%, desembre).

Tot plegat no impedeix constatar, emperò, les dificultats associades a la reinserció dels efectius desplaçats, tant per una qüestió de feblesa del cicle com per una transferibilitat intersectorial insuficient de la qualificació dels aturats, per tal com l'estructura productiva actual resta sotmesa a discussió. És per això que el contingent de treballadors que acumulen més d'un any en situació de desocupació és l'únic que ha seguit creixent interanualment durant el quart trimestre (46% *vs* -11%, 6-12 mesos; -6,5%, <6 mesos), fet que n'ha enfilat la representativitat al voltant d'una quarta part dels aturats (25,2% *vs* 17,5%, 4t trim. 2009).

L'amagriment de l'atur a la construcció no és suficient per vèncer la resistència a la baixa oposada pels serveis.

Des de la perspectiva sectorial, els resultats obtenguts en termes d'atur a les darreries de l'exercici corresponen en gran manera al comportament dels serveis, els quals, afectats per un clar defalliment de l'ocupació, han estat l'únic sector no agrari que ha mantengut en terreny positiu l'avanç interanual del darrer trimestre (4% *vs* 12,6%, 3r trim.), fet que ha contrastat, per tant, amb els descensos de la indústria (-0,9% *vs* 6,4%, 3r trim.) i la construcció (-8,2% *vs* -1,7%, 3r trim.). Així doncs, les activitats adscrites a l'àmbit de generació de valor majoritari a les illes s'han desmarcat de la resta, especialment durant els dos darrers mesos de l'any, tot explicant el màxim històric anotat pel comptador agregat el mes de novembre. I és que els serveis han situat el màxim anual d'aturats de l'onzè mes de l'any (66.446) part damunt del que fou la seva marca històrica precisament en el mateix mes del passat exercici (63.809), mentre que aquest darrer novembre la indústria (4.599) ha deixat enrere el seu màxim històric, computat el gener (4.735), i la construcció (16.642), al seu torn, no ha batut el rècord amb què va tancar el passat exercici (19.314).

La trajectòria interanual del darrer quadrimestre de l'any ha derivat, doncs, en resultats heterogenis des del punt de vista del sector d'activitat, per bé que la tendència a la desaceleració ha estat comuna. Així les coses, la moderació interanual dels serveis ha permès reduir significativament el ritme d'avanç durant els darrers quatre mesos de l'exercici (2,4%, desembre *vs* 9,1%, setembre), mentre que a la indústria el procés ha permès gaudir del signe negatiu a partir del novembre (-1,6%, desembre *vs* 3,1%, setembre). La construcció, per la seva banda, ha impulsat el ritme de descens que conegué l'agost (-11%, desembre *vs* -4,4%, setembre), fet que li ha permès presentar el balanç anual més moderat de l'escena laboral (1,2% *vs* 13,4%, serveis; 7,3%, indústria).

Val a dir, així mateix, que el nou any s'ha encetat mantenint les diferències sectorials, per tal com la reducció intermensual de l'atur regional del gener (-0,6%) respon a les retallades de la indústria (-0,6%) i la construcció (-3,8%), que han estat suficients per compensar el lleu increment dels serveis (0,2%). Així mateix, des del punt de vista interanual, el manteniment del ritme d'ascens del desembre (0,2%) s'explica arran de la resistència a la baixa

oposada pel terciari (2,5% *vs* 2,4%, desembre), atès que la tendència al retrocés s'ha enfortit tant a la construcció (-11,1% *vs* -11%, desembre) com a la indústria (-2,4% *vs* -1,6%, desembre).

Tot plegat argumenta l'augment de la taxa d'atur registrada pels serveis durant el darrer trimestre de l'any (17,5% *vs* 11,3%, 3r trim.), tendència que s'ha repetit amb un menor grau a la indústria (14,5% *vs* 13%, 3r trim.). L'activitat constructora, per la seva banda, ha aconseguit manllevar força a la petjada que l'atur imprimeix sobre la població activa d'aquest sector (27,7% *vs* 29%, 3r trim.), per bé que continua sent la més elevada del teixit productiu i es manté a força distància de la mitjana regional (19,1% *vs* 14%, 3r trim.).

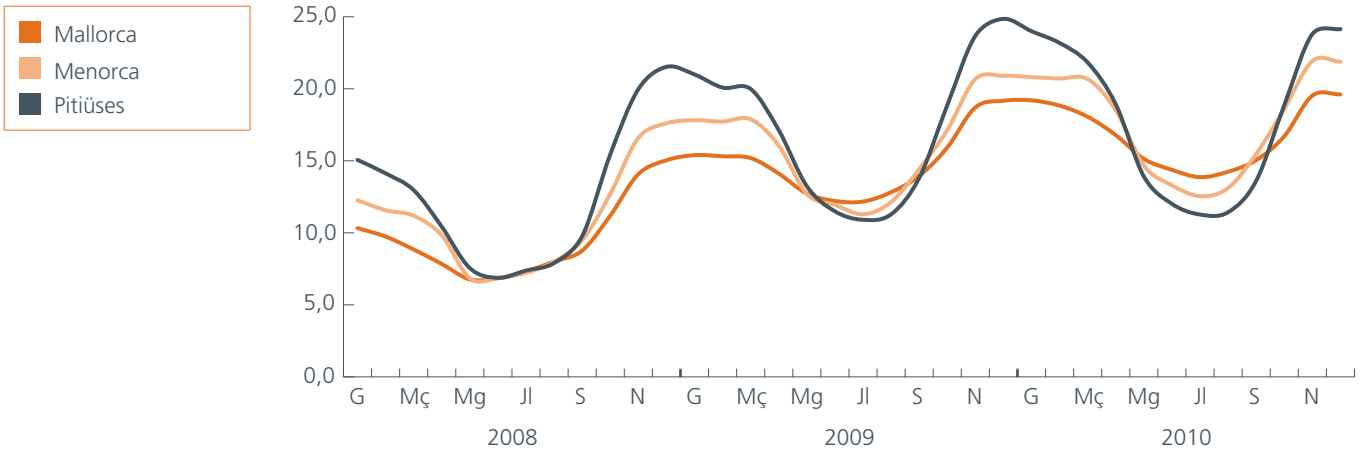
D'aquesta manera, l'exercici s'ha acomiadat, ateses les dades registrals, amb una incidència de la desocupació el desembre que, després de superar el màxim d'un any enrere (19,8%), se situa per primer cop part damunt d'una cinquena part de la població activa (20,2%). Aquest patró de creixement respon a la trajectòria de la taxa d'atur als serveis (18,7% *vs* 18,2%, desembre 2009) i també a la indústria (14,9% *vs* 14,5%, desembre 2009), per bé que aquest darrer sector manté la taxa més reduïda de l'estructura productiva. La construcció, com a activitat més afectada per la reversió a la baixa del cicle econòmic, ha estat l'únic sector que ha aconseguit restar algunes dècimes a la taxa d'atur durant els darrers dotze mesos (28,4% *vs* 29,5%, desembre 2009), tot tenint en compte el màxim històric que havia assolit el passat mes d'agost (30,1%).

El mercat laboral pitiús, el menys fred de l'hivern.

Els principals indicadors laborals confirmen que l'evolució insular ha reproduït de manera molt semblant el patró agregat, per bé que les Pitiüses destaquen, un cop més, per un comportament menys desfavorable. Així les coses, la taxa d'atur registrada d'Eivissa i Formentera s'ha situat el darrer trimestre de l'any en una mitjana del 22,1% de la població activa, percentatge que si bé confirma la major incidència de la desocupació de l'arxipèlag, és l'únic que s'ha escurçat respecte del mateix període d'un any enrere (22,3%). I és que Mallorca i Menorca, amb unes taxes del 18,6% i del 20,7% respectivament, han tornat a engreixar el marcador del darrer quart de l'any passat (17,9% i 19,5%, respectivament).

La sensible relaxació de la taxa d'atur pitiüsa, i la diferenciació conseqüent respecte de la resta de mercats insulars, respon, d'una banda, a l'amagriment del nombre de desocupats del quart trimestre

Taxa d'atur registrat per illes



* Dades en percentatges

Font: elaboració pròpia d'acord amb dades de l'OTIB

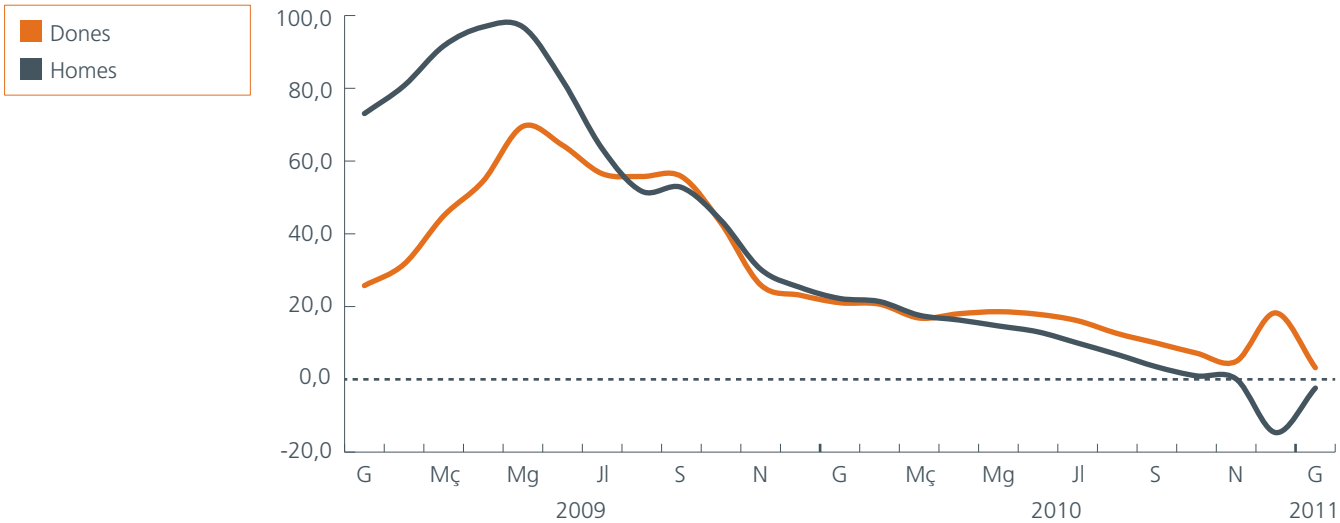
(-0,6% *vs* 4,3%, 3r trim.), fet que no succeïa des de l'equador de 2007 i que no s'ha produït a Mallorca (2,3%) ni a Menorca (4,2%), per bé que en ambdós casos el ritme d'ascens s'ha desaccelerat respecte del trimestre anterior (10,1% i 7,6%, respectivament). Aquest resultat ha contribuït, doncs, al fet que el balanç anual situï l'augment d'aturats menys intens en terres pitiüses (6,6% *vs* 9,8%, Menorca; 12,3%, Mallorca). Respecte de l'estrena del nou calendari, cal assenyalar que la retallada intermensual d'aturats del gener (-0,6%) s'explica fonamentalment arran de l'amagriment dels registres de les Pitiüses (-3,7%), al qual també s'ha sumat Menorca (-2,2%), atès que Mallorca no ha experimentat cap variació (0%).

D'altra banda, la recta final de l'any pitiüsa s'ha beneficiat laboralment parlant de l'únic augment interanual de l'afiliació de treballadors a la Seguretat Social de l'arxipèlag (0,6% *vs* 3,2%, 3r trim.), que ha contrastat amb l'accentuació dels descensos a Mallorca (-2,7% *vs* -2,2%, 3r trim.) i, sobretot, a Menorca (-4,4% *vs* -2,2%, 3r trim.). Així les coses, el còmput anual pitiús ha estat l'únic que ha exhibit un signe positiu (1% *vs* -3,1%, Mallorca; -3,3%, Menorca). L'avanç d'aquests registres es reflecteix, igualment, en l'augment del volum de contractes signats al llarg del quart trimestre (6,9% *vs* 11,7%, 3r trim.), que ha superat el caràcter més moderat de la contractació a Mallorca (1,2% *vs* 3,2%, 3r trim.) i ha contrastat, sobretot, amb el descens de Menorca (-0,7% *vs* 2,3%, 3r trim.). Tot plegat ha derivat, un altre cop, en l'increment anual de la contractació més elevat de l'arxipèlag (6,5% *vs* 0,6%, Menorca; -1,4%, Mallorca). Una vegada més cal extremar, emperò, la prudència i efectuar un seguiment estret de la conjuntura laboral insular dels propers mesos, per tal com el retrocés del volum de noves contractacions detectat el gener a nivell balear s'ha estès de manera generalitzada arreu de l'arxipèlag, reafirmant el descens de les Pitiüses (-2,5% *vs* -3,3%, desembre) i tenyint de vermell els marcadors positius de Mallorca (-3% *vs* 6,7%, desembre) i Menorca (-10,3% *vs* 13,5%, desembre).

El segment masculí no recupera el terreny perdut.

A mesura que madura el procés de deteriorament del mercat de treball, el comportament per sexes posa de manifest les dificultats del segment masculí, que ha patit una situació més desavantatjosa

Evolució de l'atur registrat segons el sexe



* Taxes de variació interanuals en percentatges
Font: OTIB i elaboració pròpia

des de l'inici de la recessió, per recuperar part del terreny perdut. No debades durant el darrer quart de l'any, la taxa d'atur masculina ha anotat, segons l'EPA, un valor màxim a la sèrie històrica (23,3% *vs* 18,5%, 3r trim.), tot i que ha moderat el diferencial positiu que manté amb el col·lectiu femení (20,9% *vs* 15,4%, 3r trim.). Aquesta evolució troba la seva raó de ser en el fet que la població activa ha disminuït entre el col·lectiu masculí (-1,4%), circumstància que no s'ha produït entre les fèmines (3,1%), en un context en què el nombre d'aturats del segment masculí (10,7%) ha avançat més lentament que entre el col·lectiu femení (20%). I és que, per primera vegada en els darrers quatre anys, els registres d'atur posen de manifest que el nombre d'homes desocupats ha disminuït (-4,8% *vs* 6,6%, 3r trim.), després d'haver moderat l'ascens interanual durant cinc trimestres consecutius, fet que no s'ha produït entre el sexe femení (10,2% *vs* 12,8%, 3r trim.).

Alhora, la taxa d'ocupació masculina (54,7%) s'ha seguit situant el darrer quart de l'any part damunt de la femenina (45,4%), encara que ha minvat en ambdós col·lectius respecte del trimestre anterior (60,7% *vs* 52,3%, dones). No obstant això, com ja succeeix des que s'inicià la senda baixista, l'ocupació ha retrocedit més entre el col·lectiu masculí (-2,7%) que entre el femení (-1,1%), fins i tot de manera més impetuosa que el tercer trimestre (-2,3% *vs* -0,6%, dones), per bé que la signatura de nous contractes ha beneficiat més els homes (2,1% *vs* 1,5%, dones), fet que ha capgirat el guió del trimestre anterior (4,3% *vs* 4,5%, dones).

L'entrada del nou any sembla que també reflecteix un comportament més favorable per al segment femení, per tal com la retallada d'aturats del gener (-0,6%) correspon íntegrament a aquest col·lectiu de la força laboral (-11,4% *vs* 11,7%, homes), tot i el repunt interanual palesat pel volum d'aturades (3,2% *vs* -2,4%, homes). Al mateix temps, la dinàmica de la contractació femenina ha evolucionat en terreny positiu durant el primer mes de l'any (1,4%), amb la qual cosa s'ha desmarcat de la fallida interanual masculina (-6,9%), que ha acabat condicionant el comptador agregat (-3,5%).

Els estrangers no comunitaris consoliden la posició de principals damnificats de la conjuntura laboral.

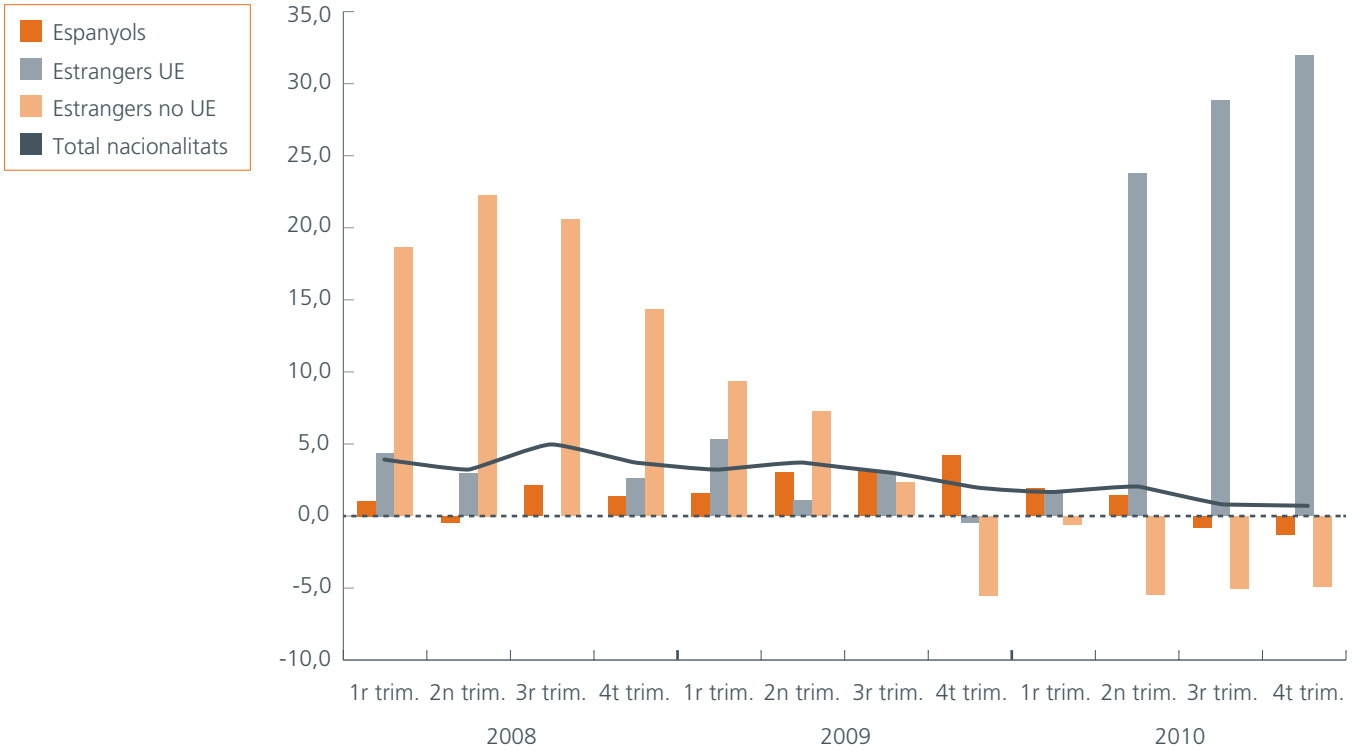
El col·lectiu d'estrangers extracomunitaris s'ha erigit novament en el més afectat per la lenta reversió que enterboleix l'escena laboral actual. I és que, segons les darreres dades de l'EPA, la taxa d'atur dels treballadors estrangers no comunitaris ha anotat el quart trimestre un màxim a la sèrie històrica fins a assolir el 43% de la població activa, percentatge que gairebé duplica el dels treballadors de la Unió Europea (23,4%) i que se situa força lluny del dels treballadors nacionals (17,3%). Amb aquest resultat, el col·lectiu extracomunitari ha ampliat la distància que el separa dels treballadors comunitaris, si es prenen en compte les taxes del trimestre anterior (31,6% *vs* 22,5%, comunitaris), i ha donat continuïtat al diferencial de dos dígits que manté amb els treballadors nacionals des de finals de 2008.

En aquest context, especialment desfavorable per al col·lectiu extracomunitari, el desincentiu a la participació laboral s'ha fet palès també durant el darrer quart de l'any. Així, segons les dades de l'EPA, la població activa procedent de l'exterior de les fronteres de la Unió Europea ha sumat el cinquè trimestre consecutiu de descensos, amb una reculada del 4,9% (*vs* -5%, 3r trim.), mentre que el nombre d'actius comunitaris ha continuat enfilant-se (31,9% *vs* 28,9%, 3r trim.) i s'ha erigit en l'únic suport de la població activa balear (0,6%), atès el retrocés que també ha experimentat la població activa nacional (-1,3% *vs* -0,8%, 3r trim.).

Amb tot, el col·lectiu estranger extracomunitari ha pres novament un major protagonisme tant en matèria d'ocupació com de desocupació. No debades, els afiliats extracomunitaris han retrocedit (-5%) amb més força que el trimestre anterior (-4,2%) i clarament per sobre dels col·lectius comunitari (-1,% *vs* 0,2%, 3r trim.) i espanyol (-1,7% *vs* -1,3%, 3r trim.). Tot plegat s'ha produït en un context en què el nombre d'aturats extracomunitaris ha descendit (-1,5% *vs* 0,1%, comunitaris) i ha derivat en un retrocés, per primera vegada en gairebé quatre anys, del nombre d'aturats estrangers (-0,9% *vs* 3,2%, espanyols), procés que s'ha accentuat el mes de gener del present exercici (-3,3% *vs* 1,5%, espanyols). Així les coses, la taxa d'ocupació dels extracomunitaris ha retrocedit fins al 46%, la més minsa de la sèrie històrica, i s'ha situat força part davall de la taxa d'ocupació dels estrangers comunitaris (53,5%) i dels espanyols (50,4%), que també han anotat un dels valors més baixos.

La connotació negativa d'aquesta evolució ha tengut també ressò en matèria de contractació. I és que els resultats del quart trimestre han convertit el col·lectiu dels no comunitaris en el més

Participació laboral segons la nacionalitat



* Taxes de variació interanual de la població activa en percentatges
Font: INE i elaboració pròpia

perjudicat, amb una reculada de la signatura de nous contractes del 6,1% (*vs* -4,6% comunitaris), que ha donat continuïtat a la del trimestre anterior (-5% *vs* 2,6%, comunitaris). Amb tot, l'encongiment de la contractació entre els treballadors estrangers (-5,6% *vs* -2%, 3r trim.) s'ha vist contrarestat per l'evolució favorable entre els treballadors nacionals (4,9%), els quals, tot i moderar el ritme de creixement, han mantengut el signe positiu del trimestre passat (7,3%).

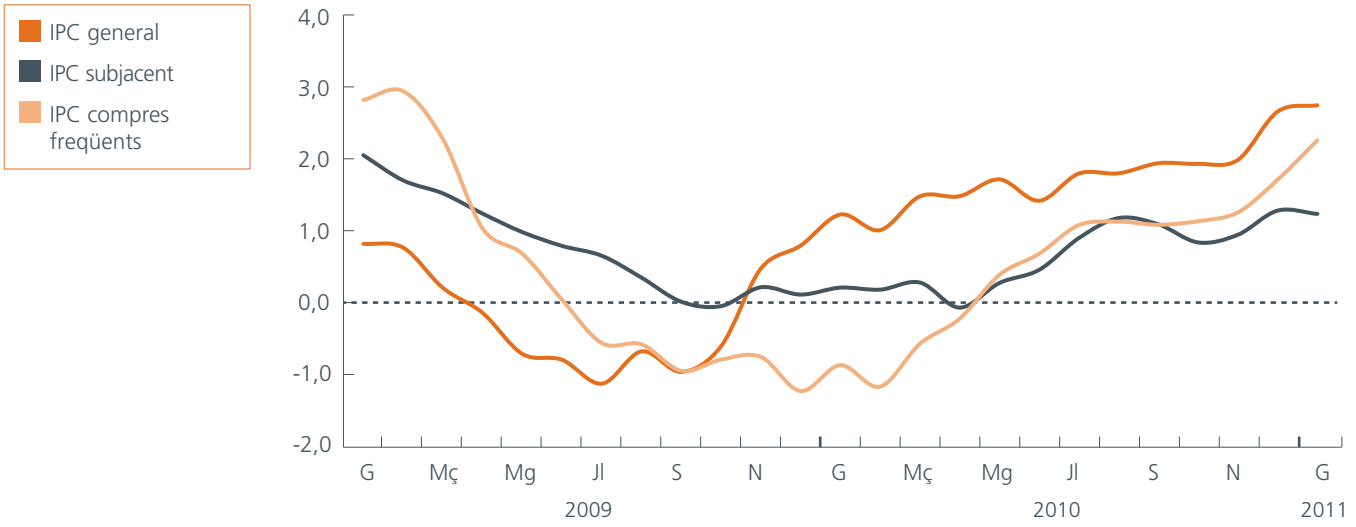
Preus

Energia i fiscalitat, sustenten l'escalada dels preus finals.

La inflació a les Balears, mesurada a través de l'índex de preus de consum (IPC), ha començat l'any donant continuïtat a la tendència alcista que va cobrar força especialment a la recta final de l'exercici anterior. En aquest sentit, l'avanç interanual del mes de gener, situat en un 2,7%, manté el registre anotat el desembre i es converteix en la taxa de creixement més elevada dels dos últims anys, després que el passat mes de novembre assolís un 2%, nivell per sota del qual havia evolucionat des del desembre de 2008. Els factors explicatius de l'alça del primer mes de l'any se sustenten, principalment, en l'encariment dels components més volàtils de la cistella de consum (11% *vs* 7,9%, octubre) –totalment atribuïble a la partida energètica (17,3% *vs* 0%, aliments frescos)– i, en menor mesura, en la lleugera pujada de les partides més estables (1,2% *vs* 0,8%, octubre).

És de més assenyalar, en qualsevol cas, que l'escalada de les cotitzacions de les matèries primeres als mercats internacionals –així com les successives revisions a l'alça de les tarifes elèctriques en què ha derivat–, justifica igualment el comportament dels preus finals durant el darrer trimestre de l'any passat (2,7%, desembre *vs* 1,9%, octubre) i provoca, juntament amb l'efecte derivat de la pujada parcial de l'IVA el juliol i l'augment impositiu sobre les labors del tabac el desembre, que el balanç anual (1,7%) contrasti clarament amb el de l'exercici anterior (-0,2%). I és que l'avanç anual de la secció més estable de l'índex de preus s'ha situat, a pesar de l'augment de la

Evolució dels preus de consum



* Taxes de variació interanual en percentatges

Font: INE i elaboració pròpia

fiscalitat al consum,[1] per sota de la taxa d'inflació general, amb un tímid creixement (0,6%) que no aconsegueix superar el de l'exercici precedent (0,8%). Aquest comportament reflecteix el procés d'ajust dels preus al context de lenta recuperació econòmica, caracteritzat per la debilitat del consum i l'excés de capacitat instal·lada als sectors productius.

Amb tot, l'evolució dels preus de consum a les Balears ha respost des del passat mes d'octubre a la trajectòria mostrada per la resta de comunitats autònomes, atès que les taxes d'inflació s'han incrementat a totes les regions, impulsades fonamentalment pel comportament de les partides més volàtils. En qualsevol cas, les illes, caracteritzades per una major contenció de les partides estables, continuen el mes de gener presentant-se, per cinquè mes consecutiu, com la segona regió amb uns menors creixements dels preus finals per darrere de les Canàries (2,5%), amb la qual cosa augmenta el diferencial negatiu que les distancia del còmput nacional (-0,6 pp *vs* -0,4 pp, octubre) des que el mes d'agost ambdós territoris registrassin la mateixa taxa d'inflació (1,8%).

L'encariment de l'or negre es trasllada a la factura elèctrica i automobilística.

Els preus dels productes energètics han presentat el mes de gener un avanç del 17,3% respecte al mateix mes de l'exercici precedent, circumstància que fa augmentar significativament la taxa anotada l'octubre (12,2%). Així doncs, l'energia es consolida com la partida més influent de l'IPC, amb una aportació d'1,77 punts percentuals sobre la dada agregada, i trasllada la seva empremta a la resta de béns i serveis de la partida energètica. En aquest sentit, cal destacar el comportament dels preus dels subministraments energètics per a la llar, els quals, afectats al seu torn per les puges de la tarifa elèctrica d'últim recurs dels mesos d'octubre i de gener,[2] presenten a principis d'any el creixement més alt (16,3%) des de l'octubre de 2008. De la mateixa manera, els preus dels carburants i els combustibles han accelerat el ritme de creixement (18% *vs* 13,9%, octubre), impulsats per l'encariment de les matèries primeres energètiques als mercats internacionals. En concret, les cotitzacions del petroli continuen palesant avanços significatius (26,5% *vs* 13,7%, octubre) que situen el preu del barril de Brent al començament de l'any en 96,42 dòlars, el registre més alt des del setembre de 2008, que duplica amb escreix el valor assolit dos anys enrere (43,87 $).

Els preus dels aliments frescos han mantengut el gener els registres assolits durant el mateix període de l'any anterior, fet que ha interromput la senda d'ascens de l'últim trimestre del passat exercici (0,9%). Aquest comportament difereix de l'evolució presentada pels preus de les matèries primeres alimentàries en l'àmbit internacional, les quals, d'acord amb l'evolució de l'índex elaborat per *The Economist*, han experimentat el gener l'augment interanual més alt (42,8%) des del mes de març de 2008. Amb tot, l'impuls de les matèries primeres s'ha traslladat a algunes rúbriques alimentàries sense elaboració de l'IPC, com és el cas dels cereals (1,7% *vs* -0,2%, octubre), la carn de boví (0,8% *vs* -2%, octubre) i les hortalisses (2,6% *vs* 0,4%, octubre). Per contra, han anotat importants descensos els preus dels ous (-8,9% *vs* -7,5%, octubre), la carn d'au (-2% *vs* 2,4%, octubre), la carn d'oví (-1% *vs* -0,6%, octubre) i les fruites (-0,7% *vs* 2,9%, octubre).

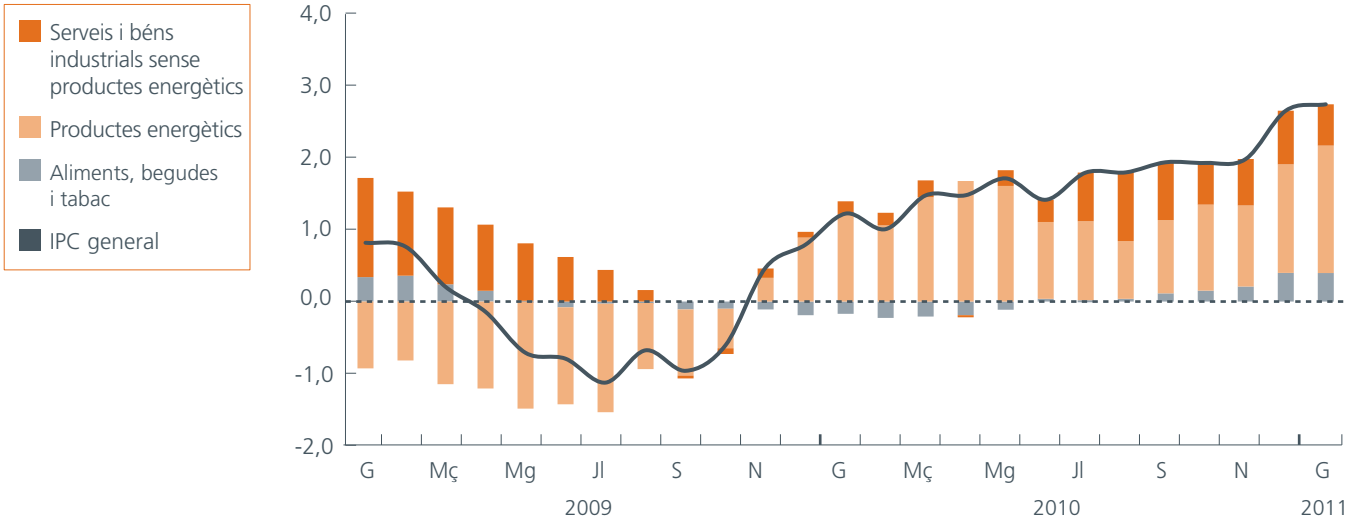
En vista de la falta d'estímuls, la inflació subjacent es manté en taxes més moderades.

El repunt en els preus dels aliments elaborats, begudes i tabac des del mes d'octubre ha estat el principal causant de l'avanç del nucli dur de l'IPC –*i.e.* el que exclou de la cistella general els productes energètics i els aliments sense elaboració– al tancament de l'últim exercici (1,3%, desembre *vs* 0,8%, octubre), amb la qual cosa s'ha assolit el major creixement des del mes d'abril de 2009. No obstant això, la contenció experimentada pels serveis i béns manufacturers ha explicat la moderació de la inflació subjacent en una dècima durant el passat mes de gener (1,2%) i al llarg de l'exercici precedent, en el qual es va anotar la taxa de creixement anual mitjana més baixa de la sèrie de registres (0,6%). Aquesta trajectòria, que manté la taxa interanual del gener per sota de la mitjana nacional (1,6%), ha facilitat que s'ampliï el diferencial negatiu que el distancia de la dada de la inflació general (1,5 pp, gener *vs* 1,1 pp, octubre).

1 Com a mesura de l'efecte impositiu sobre la pujada dels preus, pot servir de referència l'avançament de l'IPC harmonitzat nacional a impostos constants, que amb una taxa el mes de desembre de l'1,7% se situa 1,2 punts percentuals per sota de l'IPC general.

2 Increments mitjans del 4,8% i del 9,8% de la tarifa elèctrica d'últim recurs, a partir de l'1 d'octubre i l'1 de gener, respectivament. Per a més informació, consultau les notes de premsa del 22 de setembre i del 27 de desembre del Ministeri d'Indústria, Turisme i Comerç.

Contribució dels principals components a l'evolució dels preus finals



* Taxes de variació interanual de l'IPC general en percentatges. Contribució de cadascun dels components en punts percentuals
Font: INE i elaboració pròpia

L'evolució de la inflació subjacent respon, doncs, en gran manera, al comportament dels preus dels serveis, que a l'arxipèlag han mantengut el ritme d'ascens interanual a principis d'any (1%), cosa que ha estabilitzat la seva aportació a la dada agregada en 0,4 punts percentuals. Així mateix, cal destacar, per la significativa repercussió sobre l'activitat econòmica de les illes, l'estancament dels preus del turisme i l'hoteleria respecte d'un any enrere (0%), fet que els distancia del tímid avanç anotat el setembre (0,2%) i del creixement presentat pel conjunt de l'Estat (1,2%). Pel que fa a la resta de partides, s'observen comportaments de signe diferent, des dels descensos dels preus de l'esbarjo (-4,1% *vs* -4,4%, octubre), els hotels (-3,1% *vs* 0,1%, octubre) i els viatges organitzats (-3,4%, gener i octubre) fins a l'encariment de serveis com el transport públic interurbà (3% *vs* 1,6%, octubre) i els financers (3% *vs* 2,3%, octubre).

Paral·lelament, els preus dels aliments elaborats han mantengut el mes de gener l'alleujament de la tendència descendent iniciada el passat mes de maig, amb la qual cosa s'han reduït progressivament des de la tardor les taxes de descens interanual (-0,1% *vs* -0,6%, octubre). Pel que fa al desglossament per partides, han contribuït a aquest comportament uns menors retrocessos en els preus de la llet (-2,4% *vs* -3%, octubre), les conserves i preparats de les fruites (-2% *vs* -2,5%, octubre) i el sucre (-4,6% *vs* -10,2%, octubre), mentre que els preus de l'oli (-7,2% *vs* -4,4%, octubre) i dels productes lactis (-1,4% *vs* -0,5%, octubre) han palesat les contraccions. Per la seva banda, la pujada del preu del tabac (22,5% *vs* 12,1%, octubre), a partir d'una major càrrega impositiva aplicada sobre aquest bé el mes de desembre,[3] ha estimulat el creixement de la partida ampliada d'aquest subgrup de béns –*i.e.* la que inclou els preus del

3 Segons el Reial decret llei 13/2010, de 3 de desembre, d'actuacions en l'àmbit fiscal, laboral i liberalitzadores per fomentar la inversió i la creació d'ocupació. S'introdueix un increment dels tipus impositius de l'impost sobre les labors del tabac que es concreta, en el cas dels cigarrets, en una pujada del tipus impositiu específic, que queda fixat en 12,7 euros per mil cigarrets, i en un augment de l'impost mínim, que queda fixat en 116,9 euros per mil cigarrets. Pel que fa a la picadura per cargolar cigarrets, l'impost específic queda fixat en 8 euros per quilo i l'impost mínim en 75 euros per quilo.

tabac i les begudes– (3% *vs* 0,9%, octubre), amb una contribució de 0,4 punts percentuals a la taxa d'inflació general.

La relativa permeabilització de les alces dels elements més volàtils en el nucli dur de la inflació ha provocat que els preus dels béns industrials sense productes energètics hagin incrementat, tot i que només lleugerament, la taxa de creixement interanual el gener (0,6%) respecte a la dada de l'octubre (0,4%), un cop recuperat el mes d'agost el signe positiu (0,3%) després de setze mesos de descensos consecutius. Per partides, destaca l'avanç dels preus dels vehicles (2,7% *vs* 2%, octubre) i els articles tèxtils per a la llar (2,3% *vs* -2%, octubre), mentre que els preus dels medicaments (-5% *vs* -5,6%, octubre) i dels equips audiovisuals, fotogràfics i informàtics (-6,4% *vs* -7%, octubre) s'han limitat a moderar la caiguda. El nucli dur es distancia, doncs, de l'evolució general, atès que si es considera la totalitat dels béns industrials l'encariment és palpable tant en l'àmbit dels béns de consum durador (1,1% *vs* 0%, octubre) com en l'àmbit dels no duradors (6,8% *vs* 5,1%, octubre).

Tot i que tendeix a augmentar, la inflació de la cistella de compra freqüent es manté per sota de la taxa general.

L'encariment dels béns energètics del mes de gener ha impulsat la trajectòria d'increment dels preus de consum de béns i serveis de compra freqüent, els quals, amb un avanç del 2,3% respecte als valors anotats un any enrere, han consolidat la tendència creixent iniciada el passat mes de novembre (1,3%), després de quatre mesos en els quals el seu ritme de creixement s'havia mantengut estable (1,1%). Amb tot, la inflació percebuda pels consumidors –aproximada a través del comportament dels preus dels béns i serveis de compra freqüent– es manté el gener per sota de la pujada general dels preus finals per setzè mes consecutiu. Pel que fa als principals components, han contribuït a aquest ascens els preus dels subministraments energètics (16,3% *vs* 10,5%, octubre) i, en un segon pla, els serveis de transport urbà (0,3% *vs* 0,2%, octubre) i bars, cafeteries i restaurants (0,5% *vs* 0,4%, octubre). Per contra, aquest impuls s'ha vist contrarestat per l'estabilització dels preus dels aliments i begudes no alcohòliques (0% *vs* -0,4%, octubre) i la moderació dels serveis recreatius, esportius i culturals (0,2% *vs* 2,9%, octubre).

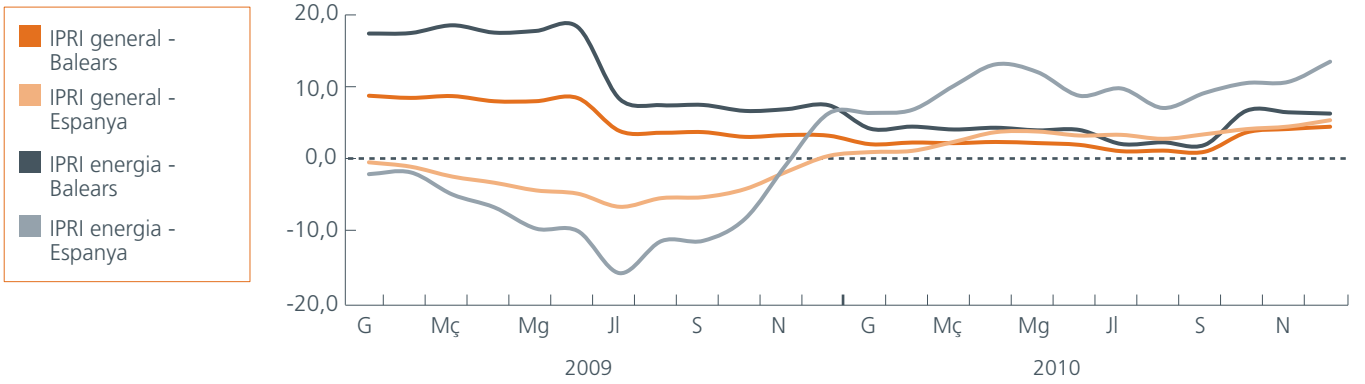
El repunt de l'energia i els béns intermedis impulsa la recuperació dels preus a l'engròs al tancament de l'exercici.

L'índex de preus industrials (IPRI) a les Balears ha tancat l'any amb un avanç del 4,4% respecte al mes de desembre de l'exercici precedent tot donant continuïtat a la trajectòria ascendent començada el passat mes de setembre (0,9%), període en el qual s'havia assolit la menor taxa de creixement dels preus a l'engròs des que hi ha dades comparables. Aquesta recuperació ha coincidit, segons l'índex de producció industrial, amb una millora substancial en l'activitat secundària de l'arxipèlag el mes de desembre (2,8% *vs* -14,4%, setembre), principalment a les branques manufactureres (4,9% *vs* -22,2%, setembre) i energètiques (0,7% *vs* -1,2%, setembre).

Així les coses, les Balears es converteixen en la segona regió que més ha accelerat els preus industrials durant l'últim quadrimestre de l'any, per darrere d'Andalusia (9,9% *vs* 5,8%, setembre), la qual cosa li ha permès, el desembre, reduir a 0,9 punts percentuals (*vs* -2,5 pp, setembre) el diferencial negatiu que manté respecte a l'IPRI nacional des del passat mes de març. En aquest sentit, els preus a l'engròs en el conjunt de l'Estat han presentat també una trajectòria ascendent (5,3% *vs* 3,4%, setembre) fins a assolir la major taxa de creixement des de l'octubre de 2008, en un context d'activitat industrial més modest (0,5% *vs* -1,1%, setembre).

D'acord amb la desagregació per destinació econòmica dels béns industrials, la recuperació de l'IPRI al tancament de l'exercici s'explica per una important pujada dels preus de l'energia a l'arxipèlag (6,3% *vs* 1,9%, setembre), a pesar d'haver moderat lleugerament les taxes de creixement dels dos mesos precedents (6,4%, novembre; 6,7%, octubre). Amb tot, l'escalada dels preus de l'energia a l'arxipèlag ha estat inferior a la presentada en el conjunt de l'Estat, que ha mantengut per la seva part una trajectòria de continus ascensos durant els quatre darrers mesos de l'any (13,5% *vs* 9,1%, setembre) i ha anotat el desembre el registre interanual més alt de l'octubre de 2008 ençà. Aquesta diferència explica l'escassa presència en el teixit industrial balear de les branques d'activitat que han determinat l'encariment dels preus a l'engròs en l'àmbit nacional, és a dir, la coqueria i el refinat del petroli (30,4% *vs* 24,4%, setembre) i la metal·lúrgia (17,4% *vs* 16,1%, setembre).

Preus industrials i energia



* Taxes de variació interanual en percentatges
Font: INE i elaboració pròpia

Pel que fa a la resta de partides de l'IPRI a les Balears, destaca el repunt dels preus dels béns intermedis durant els dos últims mesos de l'any (4,9%, desembre; 3,7%, novembre) respecte al registre de l'octubre (0,8% *vs* -1,1%, setembre), període en què va recuperar el signe positiu després de vint-i-un mesos de descensos consecutius. Per la seva part, l'evolució interanual dels preus dels béns de consum (1,2% *vs* 0,7%, setembre) també ha afavorit, tot i que d'una manera més modesta, l'avanç agregat balear al tancament de l'any. Això no obstant, els preus dels béns d'equipament han presentat durant els dos últims mesos de l'exercici un tímid descens interanual (-0,2%, desembre i novembre), per primera vegada en set anys.

Reducció dels costos laborals, en un context de recuperació dels preus finals.

Segons l'enquesta trimestral de cost laboral elaborada per l'INE, els desemborsaments efectuats per les empreses balears en la remuneració dels seus treballadors durant el tercer trimestre de l'any han mantengut el procés d'ajust iniciat a finals de l'exercici precedent, en un context d'enquistament de la desfavorable situació de l'escena laboral i la recuperació dels preus finals. Així doncs, el cost laboral per treballador i mes a l'arxipèlag ha retrocedit un 4,7% respecte al trimestre precedent i un 0,8% amb relació als imports assumits un any abans, amb la qual cosa s'ha intensificat la caiguda interanual del trimestre anterior (-0,4%).

Aquest cop, la correcció del preu del factor treball ha derivat d'uns descensos interanuals més elevats en els costos no salarials (-3,7% *vs* -1,7%, 2n trim.), que acumulen fins al període de referència un any en terreny negatiu. Per components, l'ajust ha estat especialment intens en les percepcions no salarials (-18% *vs* -16%, 2n trim.) –que inclouen, entre d'altres, els costos per desocupació i les indemnitzacions per acomiadament–, mentre que les despeses en concepte de cotitzacions obligatòries a la Seguretat Social han registrat el primer retrocés dels dos últims anys (-0,9%).

Així mateix, el guany mitjà per treballador en termes salarials ha mantengut el procés de contenció (0,2%) iniciat el trimestre anterior (0%), gràcies a l'efecte conjunt de descensos més elevats en el component base (-0,6% *vs* -0,4%, 2n trim.) i a un avanç significatiu de la partida variable que agrupa les pagues extraordinàries i endarrerides (10%). En aquest sentit, l'ajust de les remuneracions salarials ha estat més important en el conjunt de l'Estat (0,1% *vs* 1,8%, 2n trim.), com a conseqüència d'un major efecte conjunt de la retallada duita

a terme als salaris públics a partir del mes de juny.[4] Aquest fet, afegit a una intensificació dels descensos dels costos no salarials (-1,5% *vs* -0,6%, 2n trim.), ha derivat en el primer retrocés interanual dels desemborsaments laborals estatals en deu anys (-0,3%).

D'aquesta manera, el cost laboral total per treballador a les Balears se situa en una mitjana de 2.261,7 euros mensuals –dels quals 1.662,3 euros corresponen a salaris, 515,3 euros a cotitzacions netes a la Seguretat Social i 84,1 euros a percepcions no salarials–, xifra que retalla el diferencial negatiu que mantenen respecte del conjunt de l'Estat (159,8 € *vs* 204,6 €, 2n trim.). Així les coses, l'arxipèlag puja en el rànquing autonòmic fins a assolir la vuitena posició, fet que no impedeix que es mantengui molt distanciat de les regions que l'encapçalen (País Basc, 2.905,5 €; Madrid, 2.778,4 €).

Quant a la desagregació dels costos laborals per sector econòmic, destaca, en termes interanuals, la intensificació de les caigudes al sector serveis (-1,8% *vs* -1%, 2n trim.) –que computa fins avui un any de descensos consecutius–, fruit de la combinació de disminucions en el component salarial (-1%) i no salarial (-3,9%). Per la seva part, la trajectòria dels desemborsaments efectuats pels empresaris de la indústria ha minorat el ritme de descens (-2% *vs* -4,2%, 2n trim.), amb una contribució especial de la dràstica reducció de les percepcions no salarials per segon trimestre consecutiu (-43,9% *vs* -56,9%, 2n trim.). Mentrestant, la construcció ha suportat un major increment dels desemborsaments (7,5% *vs* 6%, 2n trim.), causats per un significatiu augment de les remuneracions salarials (9%), atès que l'avanç de les percepcions no salarials ha experimentat una moderació substancial (1,8% *vs* 18%, 2n trim.). En termes nominals, la indústria continua assumint els majors costos mensuals (2.494,4 €), per sobre de la construcció (2.292,8 €) i els serveis (2.240,3 €), aquests darrers situats per sota del cost mitjà total.

Paral·lelament, la trajectòria interanual del cost laboral per hora efectiva treballada ha entrat en terreny negatiu per segona vegada des que es disposa de dades comparables (-0,8% *vs* 0,8%, 2n trim.) i ha assolit un valor mitjà de 16,49 euros. Aquesta contracció ha estat més intensa en el conjunt de l'Estat (-1,4% *vs* 0,8%, 2n trim.), on la construcció és el sector amb majors caigudes (-1,9%), al contrari de l'arxipèlag, on els costos laborals per hora suportats per aquesta activitat avancen a una taxa interanual del 6,4%.

4 Vegeu el Reial decret llei, de 20 de maig de 2010, pel qual s'adopten mesures extraordinàries per a la reducció del dèficit públic. Entre altres mesures, s'estableix una reducció mitjana del 5% en termes anuals dels salaris dels empleats públics, aplicable de manera progressiva a partir del mes de juny.

Desagregació dels costos laborals per sector

			2009		2010		
		2009	3r trim.	4t trim.	1r trim.	2n trim.	3r trim.
Cost laboral per treballador	Indústria	11,1	8,4	11,4	9,0	-4,2	-2,0
	Construcció	1,1	0,5	-0,2	7,4	6,0	7,5
	Serveis	3,3	4,8	-2,0	-0,6	-1,0	-1,8
	Total sectors	3,7	4,5	-0,8	1,2	-0,4	-0,8
Cost laboral horari	Indústria	12,8	9,0	14,7	8,2	-4,4	-1,9
	Construcció	0,5	-1,6	-0,9	8,0	4,3	6,4
	Serveis	2,4	3,5	-1,9	2,1	0,7	-1,7
	Total sectors	3,2	3,2	-0,4	3,6	0,8	-0,8

* Taxes de variació interanual en percentatges

Font: *Encuesta trimestral de coste laboral*, INE

Amb tot, el descens de les remuneracions totals per hora a les illes deriva de la moderació de les pujades de les partides salarials (0,2% *vs* 1,2%, 2n trim.) i de la incursió en majors retrocessos per altres conceptes (-3,7% *vs* -0,5%, 2n trim.). Cal assenyalar, en qualsevol cas, que aquests resultats s'emmarquen en una conjuntura laboral en què el nombre d'hores efectivament treballades ha experimentat un tímid retrocés interanual (-0,1%), inferior a la caiguda en el total d'hores pactades (-1,8%) i no treballades (-13,2%).

En conjunt, la contenció real dels costos laborals durant el període estival dóna continuïtat al procés de moderació salarial observat des de començaments d'any, motivat per l'excés d'oferta en el mercat de treball i l'escàs dinamisme de l'activitat. Per la seva part, l'evolució de la negociació col·lectiva a l'arxipèlag tanca l'exercici amb un augment salarial de l'1,79% el mes de desembre que afecta un total de 221.284 treballadors (el 60% de la població afiliada), per sobre del registre nacional (1,3%) i del límit superior establert en el pacte aconseguit pels agents socials el passat mes de febrer (1% per al 2010).[5] I tot això en un context en el qual en el si de la Unió Europea es debat la desvinculació salarial de la inflació per tal de determinar-la respecte a la productivitat.

El preu de l'habitatge retrocedeix als imports vigents cinc anys enrere, però ha tocat el fons?

El preu del metre quadrat de l'habitatge lliure a les Balears ha experimentat, segons les estadístiques del Ministeri de Foment, un creixement de l'1,8% durant el darrer quart de l'any passat, després de nou trimestres consecutius de caiguda, comportament que s'ha traduït en un tímid retrocés de l'1,5% respecte als preus registrats un any abans. Aquest resultat ha donat continuïtat a la senda de moderació dels preus iniciada a principis de l'exercici després del parèntesi del tercer trimestre (-5,9%), en el qual es varen intensificar les caigudes. En qualsevol cas, la trajectòria interanual del valor de l'habitatge des de l'últim trimestre de 2008 s'ha mantengut en terreny negatiu i ha presentat un retrocés global del 13,7%.[6] En aquest sentit, tot i que la retallada acumulada durant aquest període recessiu ha estat més intensa a l'arxipèlag que en el conjunt de l'Estat (-13,1%),[7] la caiguda interanual dels preus residencials a les illes durant el quart trimestre del darrer exercici (-1,5%) ha estat més moderada que el registre nacional (-3,5%) per primera vegada en un any i mig.

Així doncs, en termes nominals, el preu del metre quadrat de l'habitatge lliure balear s'ha situat en 2.094,1 euros, un valor equiparable als preus vigents cinc anys enrere (2.025,6 €, 4t trim. 2005). Al mateix temps, les illes han augmentat el diferencial positiu que mantenen respecte a Espanya (269 € *vs* 225 €, 3r trim.) i que permet que continuïn a la quarta posició en la classificació autonòmica de preus més elevats per metre quadrat, per sota de les regions que, com el País Basc (2.645,1 €), Madrid (2.465,6 €) i Catalunya (2.211,1 €), encapçalen també les llistes de renda per càpita i remuneracions salarials més elevades.

D'acord amb la tipologia del parc residencial, tant els preus en els habitatges amb una antiguitat inferior a dos anys (-2,2% *vs* -6,4%, 3r trim.) com els de segona mà (-0,8% *vs* -5,9%, 3r trim.) han moderat substancialment el ritme de descens interanual, i a pesar que el valor d'aquests darrers mostra al tancament de l'exercici una major estabilitat, acumulen des de començaments de 2008 un descens global (-15,6%) superior als d'obra nova (-11,3%).

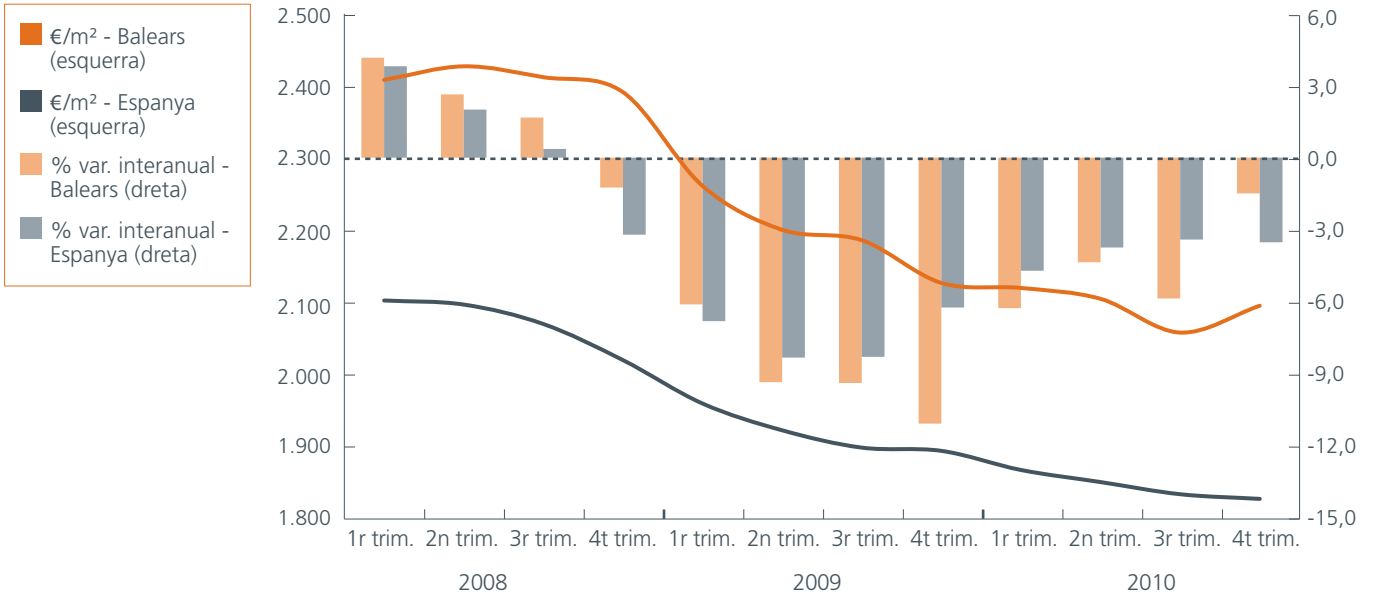
Al contrari de la tendència mostrada pel Ministeri de Foment, l'empresa de taxació TINSA estima un millor comportament per als preus de l'habitatge nou, que s'han situat el quart trimestre en terreny positiu per segona vegada consecutiva. En aquest sentit, el preu per metre quadrat de l'obra nova durant el quart trimestre (0,6%) ha suavitzat l'ascens interanual del trimestre precedent (1,5%), després d'un any i mig de caigudes. Mentrestant, els preus de l'habitatge usat mantenen la senda de moderació dels descensos (-4,7% *vs* -5,4%, 3r trim.) començada a principis de l'exercici anterior. Pel que fa al desglossament segons l'àmbit territorial, ha continuat la tendència ascendent dels preus a Palma, que s'ha reflectit tant en la senda de recuperació en l'obra nova (3% *vs* 1,3%, 3r trim.) com en els menors descensos registrats en l'habitatge usat (-6,6% *vs* -7,5%, 3r trim.). Per altra banda, a la resta del territori,

5 Resolució d'11 de febrer de 2010, de la Direcció General de Treball, per la qual es registra i publica l'Acord per a l'ocupació i la negociació col·lectiva 2010, 2011 i 2012.

6 Descens acumulat des del segon trimestre de 2008, període en el qual els preus residencials assoliren el màxim de la sèrie històrica.

7 Descens acumulat des del primer trimestre de 2008, període en el qual els preus residencials assoliren el màxim de la sèrie històrica.

Evolució del preu de l'habitatge lliure



Font: Ministeri de Foment i elaboració pròpia

la moderació de les caigudes interanuals en l'habitatge usat (-3,4% *vs* -4%, 3r trim.) ve contrarestada per un canvi de signe en la trajectòria dels preus de l'habitatge nou (-1,8%), després del repunt del trimestre passat (1,6%) i d'un any i mig de descensos consecutius.

En aquest context, segons l'estadística de transmissions de drets de la propietat que publica l'INE, els preus residencials s'han determinat en el marc d'un mercat immobiliari en el qual el nombre d'operacions de compravenda d'habitatges ha anotat un tímid retrocés interanual durant el quart trimestre de l'any (-2%) que ha invertit la tendència de creixement mantenguda la resta de l'exercici (25,4%, gener-setembre).

Amb tot, cal assenyalar que la continuïtat del procés d'absorció gradual de l'estoc d'habitatges acabats, propiciat, al llarg de l'exercici passat, per l'estímul de la compravenda d'habitatges fins al tercer trimestre de l'any i per l'escassa incorporació d'habitatge nou a aquesta oferta, es veurà afectat per factors com ara l'oferta d'habitatges nous procedents d'entitats financeres, les facilitats de crèdit i les polítiques d'impuls a l'adquisició i/o al lloguer residencial. En aquest context, aspectes com la desaparició d'estímuls fiscals –*i.e.* l'eliminació de la desgravació a l'habitatge a partir de 2011 per a bases imposables superiors als 24.107 euros i l'increment parcial de l'IVA el juliol de 2010–, la inflació i la previsible pujada dels tipus d'interès no encoratgen enguany la recuperació dels preus residencials. En qualsevol cas, no s'ha d'oblidar que l'habitatge absorbeix una part elevada de la renda familiar, per la qual cosa el procés de normalització dels preus residencials vendrà en última instància condicionat pel ritme de recuperació de l'activitat econòmica, l'ocupació i la confiança dels inversors.

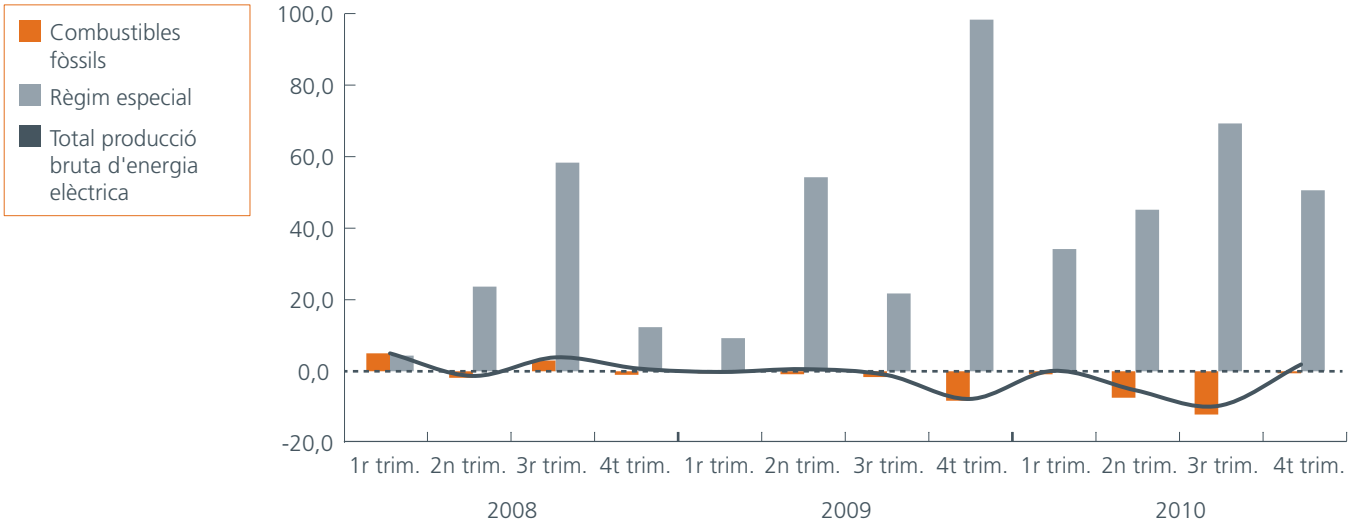
La interconnexió elèctrica i gasística de l'arxipèlag amb la Península marca la conjuntura energètica.

El desenvolupament de les infraestructures elèctriques encaminades a la unificació del sistema elèctric balear, mitjançant la interconnexió dels dos subsistemes actuals (Mallorca-Menorca i Eivissa-Formentera) amb la Península, ha coincidit amb la posada en funcionament del gasoducte Sant Antoni-Eivissa –que dóna cobertura a la demanda tant del mercat elèctric com del no elèctric d'Eivissa– i, a la vegada, amb la declaració, el passat 13 de gener, d'inversió d'interès autonòmic del gasoducte de transport secundari Son Reus-Andratx, el qual, amb una longitud de 42 quilòmetres, creuarà els municipis d'Andratx, Calvià, Esporles i Palma.

Aquestes infraestructures energètiques destaquen no només per la seva envergadura i cost econòmic associat sinó, principalment, per perseguir una major competitivitat de les indústries i de l'economia de l'arxipèlag, una major seguretat d'aprovisionament i una major protecció del medi ambient a través de l'estalvi de costos, un subministrament més fiable i la substitució dels combustibles fòssils ambientalment menys eficients gràcies, per exemple, a la introducció del gas natural com a font energètica per a la producció d'electricitat i com a vector per al proveïment energètic final de llars i empreses.

En aquest sentit, segons les dades facilitades per Endesa Gas, la facturació de gas natural per a ús no elèctric ha assolit durant l'últim trimestre del passat exercici un total de 133.696 MWh, xifra que

Producció energètica per components



* Taxes de variació interanual en percentatges

Font: elaboració pròpia d'acord amb dades de Red Eléctrica de España

suposa un creixement del 39% respecte del volum comptabilitzat un any enrere. Amb tot, cal matisar que aquest percentatge es troba subjecte a la distorsió de les lectures i de la facturació que es va produir amb motiu del canvi de gas propanat a gas natural durant els mesos d'octubre i novembre de 2009. En qualsevol cas, les dades del mes de desembre confirmen l'avanç de la facturació (13,2%) i la clientela (2%) en situar el nombre d'usuaris en un nivell màxim (94.183 clients), gràcies, principalment, a l'empenta que ha experimentat la facturació i la clientela del sector domèstic (33,2% i 2,1%, respectivament), que ha compensat amb escreix el retrocés del sector empresarial (-13,1% i -3,6%, respectivament).

La diversificació de fonts primàries: objectiu prioritari, assignatura pendent.

Més enllà dels efectes beneficiosos associats a la introducció del gas natural, fer compatible la preservació de la qualitat mediambiental amb els principis d'eficiència i seguretat de les activitats de producció, transformació, transport i usos de l'energia, obliguen l'arxipèlag a avançar en la diversificació de les fonts primàries i els seus orígens a través de la instal·lació de nova potència de generació d'energies renovables, amb noves tecnologies de major rendiment com una opció complementària a la interconnexió elèctrica de les Balears amb el sistema peninsular.

No es pot obviar, doncs, que a pesar que l'augment de la producció bruta d'electricitat durant el darrer trimestre de l'any (1,9% *vs* -9,7%, 3r trim.) –el primer després de cinc trimestres consecutius de descens– hagi estat, segons Red Eléctrica de España, a causa d'una menor utilització de carbó (-22,2% *vs* -1%, 3r trim.) i de fuel gas (-33,2% *vs* -28,3%, 3r trim.), aquestes fonts han seguit mantenint una participació conjunta preponderant sobre el volum total produït (53,7%), xifrat en 1.411.236 MWh. Sigui el que sigui, la major utilització de fonts menys contaminants, com el cicle combinat (165,3% *vs* -36%, 3r trim.) i el règim especial (50,6% *vs* 69,3%, 3r trim.), reforça la tendència ascendent que s'observa ja des de l'any 2008.

Concretament, pel que fa al règim especial, la generació d'electricitat a partir de residus sòlids urbans ha consolidat la seva importància relativa (72,1%), atès que el darrer trimestre ha registrat el major avanç interanual (74% *vs* 95,6%, 3r trim.), en comparació amb la cogeneració (19,7%) o les fonts renovables (10,4%), com l'eòlica (13,8%) i la fotovoltaica (10%).

No obstant això, cal assenyalar que el balanç anual en matèria de renovables no sols presenta, en termes absoluts, un increment (14%) manifestament inferior al del conjunt de l'Estat (31,7%), sinó que, en termes relatius, és clarament insuficient a causa de la poca presència que té en la producció bruta total (1,6% *vs* 36%, Espanya). Especialment significativa és l'escassa cobertura d'energia final amb renovables que presenta el subsistema elèctric d'Eivissa-Formentera (0,45%), una tendència que, atès tant el menor increment experimentat per les fonts renovables a les Pitiüses al llarg de l'exercici (6,5%), com la major demanda d'energia elèctrica (1,2% *vs* -1,8%, Balears), difícilment es corregirà en el futur si no s'adopten noves mesures de suport a la generació elèctrica amb fonts renovables.

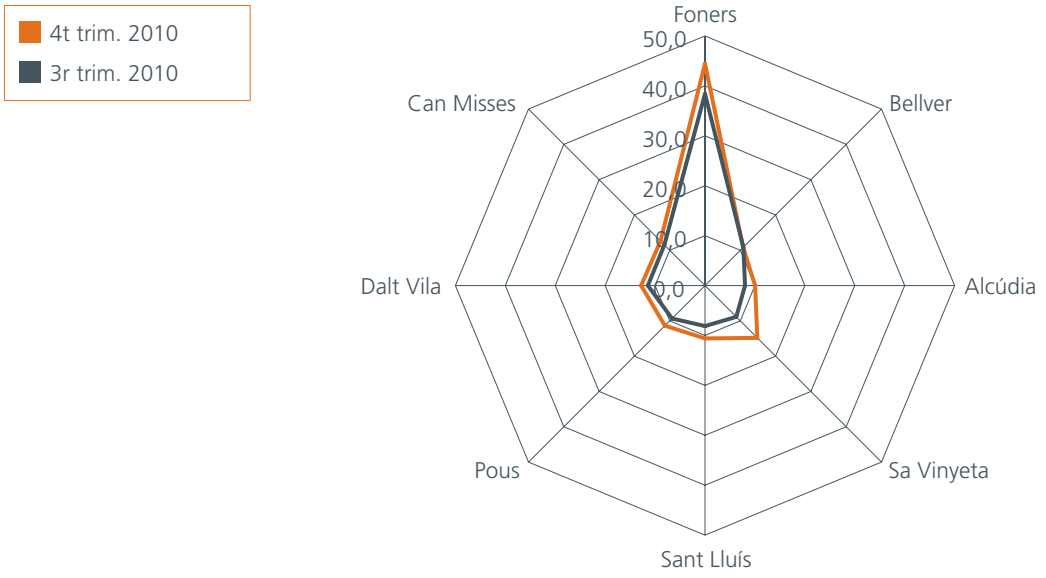
I és que al llarg de l'últim trimestre, l'avanç de la demanda elèctrica ha estat, de nou, especialment visible a les Pitiüses (5% *vs* 2,9%, Balears), com ho ha estat també l'increment del consum de productes petrolífers (10,1%), que, com que han crescut en tots els seus components, ha contrastat amb la mitjana balear (-0,9%). De fet, en el conjunt de l'arxipèlag tan sols han augmentat les vendes de gasoil B (4,5% *vs* 29,6%, Pitiüses) –com a conseqüència de les baixes temperatures– i de fuel (6,1%) –utilitzat majoritàriament a les plantes de generació elèctrica de Mallorca–. Per contra, han davallat les vendes de benzina (-3,8% *vs* -1,2%, Pitiüses), gasoil A (-0,8% *vs* 2,4%, Pitiüses), gasoil C (-0,6% *vs* 37,9%, Pitiüses) i combustible per a l'aviació (-0,3% *vs* 12,5%, Pitiüses).

La qualitat de l'aire es beneficia indirectament de la menor demanda de productes petrolífers.

Per vuitè trimestre consecutiu, el baix pols de l'activitat econòmica ha deixat l'empremta en la demanda de productes petrolífers i, conseqüentment, en els impactes ambientals associats. N'és la prova el fet que la qualitat atmosfèrica de l'arxipèlag s'ha mantengut en uns nivells acceptables per a la salut i l'ecosistema, amb l'única excepció dels nivells de concentració de diòxid de nitrogen (NO_2) en el nucli urbà de Palma.

En aquest sentit, segons les dades publicades per la Conselleria de Medi Ambient i Mobilitat, durant el darrer trimestre de l'any els nivells

Evolució de les concentracions de diòxid de nitrogen



* Dades referides a la concentració mitjana trimestral de diòxid de nitrogen a les principals estacions que configuren la xarxa de mesurament de les Balears
Font: elaboració pròpia d'acord amb dades de la Direcció General de Canvi Climàtic i Educació Ambiental de la Conselleria de Medi Ambient i Mobilitat

de contaminació han mostrat uns valors de concentració que, en general, s'han situat un 33% per sota dels límits normatius pel que fa als contaminants de NO_2 i de diòxid de sofre (SO_2),[1] circumstància que permet considerar l'estat de la qualitat de l'aire com a «bona». Únicament a l'estació de Foners de Palma el nivell mitjà de NO_2 ha superat el llindar mitjà anual durant l'últim trimestre (44,5 µg/m^3), després d'experimentar un increment interanual del 17,5%, fet que, juntament amb l'evolució dels mesos anteriors, explica que la mitjana del conjunt de l'exercici (42,7 µg/m^3) hagi superat també el llindar mitjà anual.

Per la seva banda, les partícules en suspensió (PM_{10}) i el contaminant secundari d'ozó troposfèric (O_3), tot i que com ja és habitual presenten nivells de concentració superiors als contaminants anteriorment esmentats, s'han mantengut majoritàriament en un interval que oscil·la entre el 34% i el 66% dels valors límit,[2] circumstància que, en aquest cas, permet considerar l'estat de la qualitat de l'aire com a «acceptable». En aquest sentit, les majors concentracions de PM_{10} durant el quart trimestre de l'any s'han registrat a les estacions de Foners (28,2 µg/m^3) i Bellver (23,9 µg/m^3) –que han incrementat els nivells de concentració respecte del passat exercici (21,6% i 67,4%, respectivament)–, així com a Ciutadella (22,5 µg/m^3) i als voltants de la central tèrmica de sa Vinyeta a Inca (21,7 µg/m^3).

De la mateixa manera, el nivell de concentració horària més alt de O_3 s'ha computat a l'estació de control de TIRME, pròxima a l'estació incineradora de Son Reus, durant el mes d'octubre (110 µg/m^3), previsiblement afectat per l'increment de les immissions procedents de la planta. En qualsevol cas, no s'han superat els llindars d'informació

1 Segons la legislació vigent, el límit diari màxim de concentració de SO_2 és de 125 µg/m^3 i el llindar mitjà anual de NO_2 queda establert, des del 2010, en 40 µg/m^3.

2 Segons la legislació vigent, el límit mitjà anual de concentració de PM_{10} és de 40 µg/m^3 i el llindar màxim horari d'informació pel que fa al O_3 és de 180 µg/m^3.

a la població, a diferència de l'esdevengut el passat 23 de setembre a l'estació de Sant Antoni de Portmany (220 µg/m³).

Les condicions climàtiques, especialment les precipitacions, han contribuït també al manteniment de la qualitat atmosfèrica.

Més enllà de la influència que exerceix indirectament la demanda de productes petrolífers en els nivells de contaminació, les precipitacions provoquen també un efecte beneficiós, atès que netegen les partícules contaminants de l'aire i minimitzen els components provinents del sector de la indústria i de l'energia.

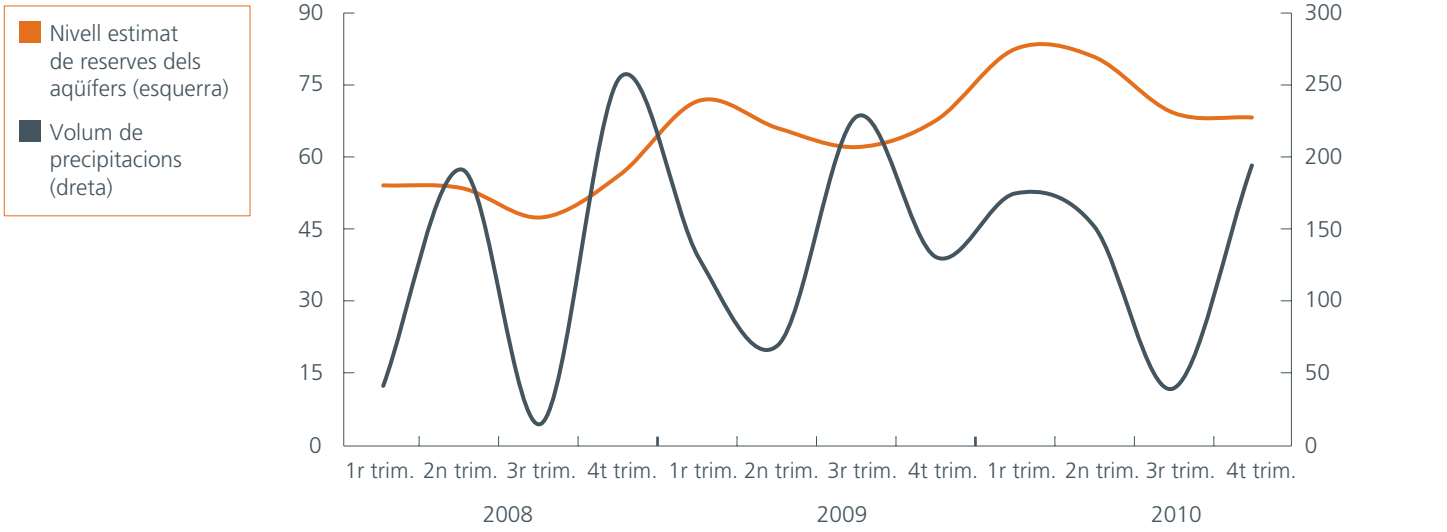
I és que el darrer trimestre de l'any s'ha caracteritzat per un descens generalitzat de les temperatures mitjanes d'entre 1,1 °C i 1,5 °C a totes les estacions meteorològiques. En aquest sentit, segons les dades de l'Agència Estatal de Meteorologia, Eivissa ha presentat la tardor més càlida de l'arxipèlag amb 15,3 °C de mitjana, seguida de Menorca (14,5 °C) i de Mallorca (13,6 °C). Al seu torn, d'acord amb la lectura dels valors extrems assolits pel mercuri, la temperatura més alta es localitzà a l'estació d'Eivissa el mes d'octubre (29,1 °C), mentre que el valor més gèlid es va registrar a Lluc el passat mes de desembre (-2,6 °C).

Així, segons els registres de les estacions de control, al llarg de l'últim trimestre s'ha constatat un lleuger increment de la pluviositat (1,2%), fet que, amb tot, no ha impedit que l'any hagi acabat amb un descens generalitzat de les precipitacions (-8,1%). No obstant això, aquest descens és atribuïble, principalment, a l'efecte base derivat de les abundants pluges que s'havien registrat a l'arxipèlag durant el mes de setembre de l'any anterior (361,3%).

L'evolució dels aqüífers ha mostrat resultats dispars d'acord amb les condicions climàtiques.

Les precipitacions de finals d'any han contribuït, en general, al manteniment del nivell de reserves hídriques subterrànies

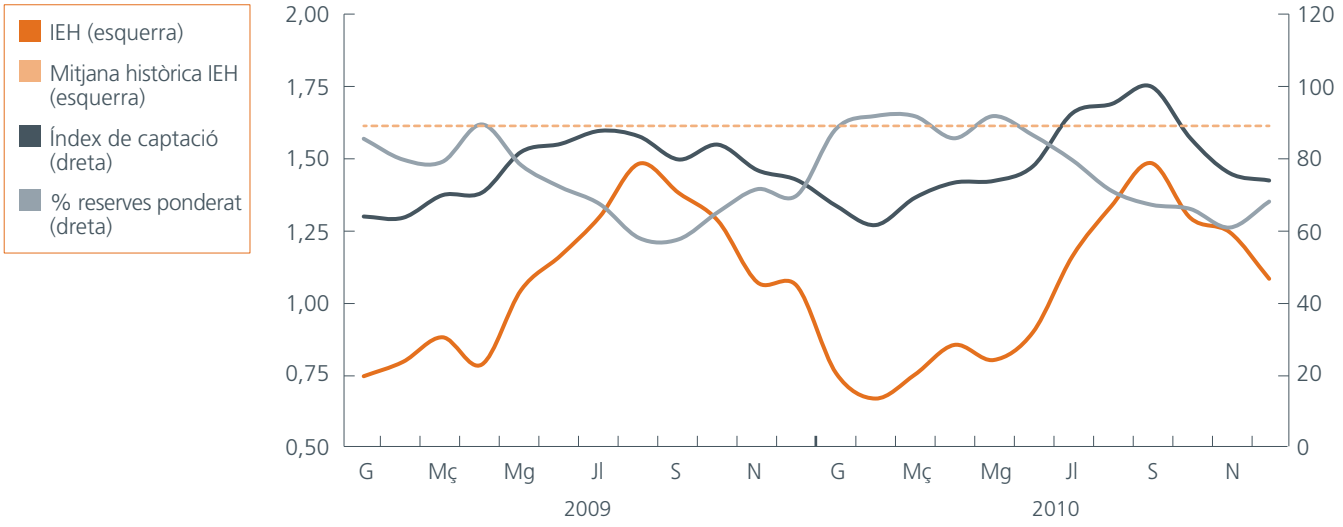
Incidència de la pluviometria a les bosses d'aigua subterrània



* Dades del nivell estimat de reserves dels aqüífers de Mallorca respecte de la seva capacitat màxima en percentatges
** Dades de precipitació a l'estació de l'aeroport de Son Sant Joan en mm

Font: elaboració pròpia d'acord amb dades de la Direcció General de Recursos Hídrics de la Conselleria de Medi Ambient i Mobilitat i de l'Agència Estatal de Meteorologia (Centre Territorial de les Illes Balears)

Evolució de l'índex d'estrès hídric (IEH)



* L'IEH mesura la relació entre el nivell de reserves dels embassaments i les bosses d'aigua subterrània i el volum d'aigua captada per part d'EMAYA
Font: elaboració pròpia

(66,6% *vs* 66,8%, 4t trim. 2009),[3] circumstància que, a més, ha situat el balanç anual en un nivell màxim (72,6%), fruit de sis anys d'increments consecutius. No obstant això, l'evolució dels aqüífers ha mostrat, segons l'àmbit territorial i la unitat hidrològica, resultats dispars d'acord amb les condicions climàtiques, el grau d'infiltració del terreny i el nivell de captació al qual s'han vist sotmesos. N'és la prova que mentre que les bosses d'aigua del subsòl mallorquí han incrementat en termes interanuals, tant durant el darrer trimestre (0,6 pp) com en el conjunt de l'any (9,7 pp), i han anotat valors màxims en la sèrie de registres (68,2% i 75,2%, respectivament), les reserves d'Eivissa han experimentat, per contra, minves, tant en el tram final (-10,6 pp) com en el conjunt de l'exercici (-3,5 pp), amb la qual cosa la mitjana anual s'ha situat en un 56,9% de la capacitat màxima. Mentrestant, els aqüífers de Menorca s'han mantengut invariables durant el darrer trimestre, circumstància que no ha evitat que en termes anuals hagin experimentat un lleuger descens (-1,5 pp) que n'ha situat els nivells en el 62,4% de la seva capacitat màxima.

Entre les unitats hidrològiques (UH) que han mostrat un millor comportament en el tram final de l'any destaca la recuperació de la UH Pla de Palma (6,8 pp), beneficiada per l'increment de precipitacions registrades a l'estació de l'aeroport de Palma durant els mesos d'octubre (353,8%) i novembre (81,4%), si bé els avenços més destacats s'han constatat a la UH Felanitx (41 pp) i a la UH sa Marineta de Petra (23 pp). Per contra, els descensos pluviomètrics de l'estació de Lluc durant els mesos de novembre i desembre (-70%) han propiciat el descens de l'aigua emmagatzemada als embassaments superficials de la Serra de Tramuntana (-26,4%) i als aqüífers més pròxims com ara el de ses Ufanes (-25,3 pp) i el de l'Almadrava (-19,8 pp). Paral·lelament, ha disminuït el nivell piezomètric de la UH es Migjorn (-1,7 pp), a Menorca, i de les UH Eivissa (-17,2 pp) i Sant Antoni (-7,6 pp), a Eivissa.

3 Per tal de seguir l'evolució agregada de les reserves en el conjunt de l'arxipèlag i a cada una de les illes, es considera la mitjana ponderada del percentatge de reserves de les distintes unitats hidrològiques amb punts de control d'acord amb la seva importància.

En aquest context, l'índex d'estrès hídric elaborat periòdicament pel CRE (UIB · Sa Nostra) pel que fa a l'àrea d'influència de Palma,[4] ha evidenciat el darrer trimestre de l'any una major pressió sobre els aqüífers (1,21) respecte al mateix període de l'any anterior (1,14), com a conseqüència del manteniment dels volums de captació (0,3%) en un context de disminució del nivell de reserves dels aqüífers assignats (-5,5%). No obstant això, aquesta conjuntura desfavorable no ha impedit que l'exercici acabi amb el menor nivell de pressió hídrica de la dècada (1,03 *vs* 1,08, 2009), que dóna continuïtat a la trajectòria descendent mantenguda al llarg del darrer quinquenni.

En aquest sentit, el volum d'aigua captada i adquirida per EMAYA per al proveïment de la població durant l'últim quart de l'any (10,1 hm^3) s'ha reduït un 0,8% respecte del mateix període de l'exercici precedent, circumstància que ha permès consolidar els descensos del primer (-31,4%) i del segon (-17,3%) trimestres i acabar l'any amb un descens anual de l'11,2% (*vs* 0%, 2009).

En qualsevol cas, la preferència per l'ús de recursos propis que es posa de manifest durant l'exercici (2,6%) en substitució d'altres fonts, explica també que durant el quart trimestre s'hagin incrementat les captacions dels embassaments artificials del Gorg Blau i de Cúber (130,5%), fet que ha derivat en un descens significatiu del volum d'aigua emmagatzemada fins al 39,9% de la seva capacitat màxima (*vs* 54,2%, 4t trim. 2009). Així mateix, han augmentat els sondejos als aqüífers de la Serra de Tramuntana (26,9%) i na Burguesa (27,3%) en detriment de les UH Fonts (-49,4%), Pla de Palma (-45,7%) i s'Estremera (-1,4%).

L'aportació de les instal·lacions d'aigua dessalada assoleix mínims històrics.

Amb tot, al llarg de l'exercici gairebé no s'han utilitzat per al proveïment cabals provinents d'altres fonts, com la UH de sa Marineta de Llubí o la dessaladora de la badia de Palma –de la qual només hi va haver captació el tercer trimestre (474 m^3)–. No debades, en el conjunt de l'arxipèlag l'evolució de la producció d'aigua dessalada durant el quart trimestre ha donat continuïtat a la trajectòria descendent dels últims tres anys (-33,8%) i ha situat el volum anual dessalat (7,44 hm^3) en una quarta part del cabal de cinc anys enrere (*vs* 28,1 hm^3), fruit del major retrocés anual experimentat per la sèrie (-49,6%).

Aquest descens s'explica, principalment, per la significativa disminució de l'activitat de dessalatge a Mallorca (-88,2%), atès que a Eivissa i Formentera s'han superat els nivells de l'any anterior (10,7%), a pesar de la davallada observada durant el quart trimestre (-3,2%).

Tendències divergents en depuració i reutilització de cabals.

Pel que fa a les darreres etapes del procés de l'aigua i segons les dades facilitades per EMAYA i Calvià 2000, els cabals d'aigua entrants a les EDAR i els nivells de reutilització s'han comportat de manera diferent. Així, mentre que a Palma el volum d'aigua depurada s'ha incrementat durant l'últim trimestre de l'any (2,9%) i ha deixat un balanç anual positiu (1,6%), a Calvià ha disminuït per tercer trimestre (-8,4%) i segon any consecutius (-6,5%).

Per contra, mentre que el volum d'aigua reutilitzada durant l'últim quart de l'any ha avançat de manera significativa a Calvià (53,2%), fins a representar el 50,6% de l'aigua depurada al municipi, a l'àrea d'influència de Palma el volum d'aigua reutilitzada ha disminuït (-23,6%), fins a representar el 20,5% del cabal entrant a les EDAR. Aquest comportament és degut, sens dubte, a la irregularitat pluviomètrica, i n'és la prova que la generositat de les pluges registrades al Pla de Sant Jordi hagi disminuït la demanda d'aigua reutilitzada per part de la xarxa de regants (-31,5%), fet que contrasta significativament amb l'increment de la demanda per al reg agrícola i de camps de golf de l'àrea d'influència de Calvià (62%). Sigui el que sigui, el balanç anual de reutilització és negatiu per a ambdós municipis, i més encara en el cas de Palma (-20,1% *vs* -1,1%, Calvià).

La contaminació per residus continua beneficiant-se de la desacceleració econòmica.

La generació de residus sòlids urbans (RSU), indicador visible de l'impacte mediambiental de l'activitat humana, mostra en el desglossament territorial comportaments divergents d'acord amb el distint ritme d'avanç del procés de recuperació econòmica.

4 L'IEH mesura la pressió sobre els embassaments i les bosses d'aigua subterrània que abasteixen la capital balear i altres municipis de l'illa (Alaró, Bunyola i Binissalem) d'acord amb el nivell de reserves i el volum de captacions per part d'EMAYA.

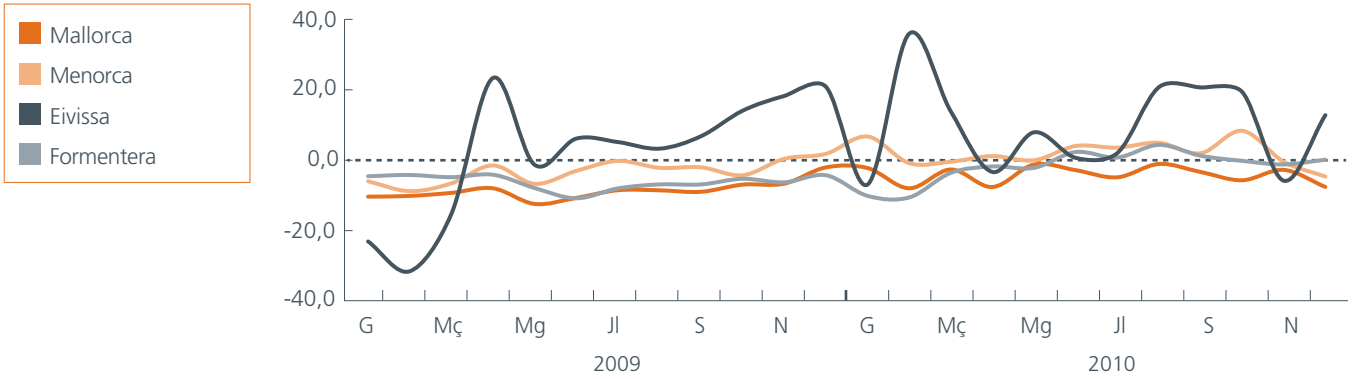
En aquest sentit, la fragilitat de la recuperació econòmica de Mallorca explica, en part, que el volum dels RSU mesclats hagi intensificat durant el quart trimestre la trajectòria de descensos interanuals (-5,4% *vs* -3,1%, 3r trim.) mantenguda al llarg dels tres últims anys. No obstant això, d'acord amb l'estratègia d'"abocament zero' adoptada per les autoritats, el volum de residus incinerats a la planta de Son Reus ha augmentat per setè trimestre consecutiu (39,9%) i ha deixat per al balanç anual un increment de dos dígits (70,8%), que contrasta amb el descens experimentat per la generació dels RSU mesclats (-4%).

Per contra, a Menorca i a Formentera ha augmentat el volum dels RSU mesclats. Això no obstant, mentre que la primera ha moderat la tendència a l'alça durant el darrer tram de l'any (1,7% *vs* 2,5%, anual), la segona l'ha tancat amb un creixement significatiu dels RSU mesclats (10,4%), clarament en línia amb l'evolució anual (10,3%).

Amb tot, Eivissa ha estat l'única illa que ha mantengut pràcticament constant el volum dels RSU mesclats, tot i presentar un lleuger descens tant en l'evolució trimestral (-0,4% *vs* 2,2%, 3r trim.) com en la del conjunt de l'any (-0,9%). Una tendència que de segur té alguna relació amb la fase del cicle econòmic en què es troba l'economia eivissenca, però també amb l'important creixement experimentat per la recollida selectiva dels RSU retirats durant l'últim trimestre (13%), fet que ha permès tancar l'any amb un avanç mitjà del 22,3%, especialment significatiu en la recollida d'envasos (32,2%) i vidre (25%).

L'evolució d'Eivissa pel que fa a la recollida selectiva és fins i tot més destacable, perquè a pesar que totes les illes disposen de camions de recollida, contenidors de rebuig, contenidors de paper-cartó i de vidre, etc. s'observen diferències entre les unes i les altres difícils d'explicar, com el fet que Menorca hagi presentat el major retrocés en la recollida selectiva tant el darrer trimestre (-5,3%) com en el conjunt de l'any (-3,6%), a causa principalment d'una menor recollida del vidre (-22,1% i -22,9%, respectivament). Així mateix, a Mallorca, pendents de validar les dades provisionals de recollida no orgànica de la Part Forana de l'últim trimestre (-41,3%), s'observa que al municipi palmesà la recollida selectiva s'ha incrementat (2,8% *vs* 6,1%, 3r trim.), en línia amb l'evolució del conjunt de l'exercici (3,3% *vs* -6%, 2009), mentre que a Calvià ha continuat davallant durant el quart trimestre (-0,8%), si bé d'una manera més moderada que el trimestre anterior (-4,3%), circumstància que, en cap cas, no ha impedit que l'exercici hagi finalitzat amb un nou retrocés (-2,4% *vs* -12%, 2009).

Evolució de la producció de residus sòlids urbans mesclats per àmbit territorial



* Taxes de variació interanual en percentatges

Font: elaboració pròpia d'acord amb dades de la Direcció Insular de Gestió de Residus del Consell Insular de Mallorca, EMAYA, Calvià 2000, Consorci de Residus Urbans i Energia de Menorca i Consell Insular d'Eivissa

L'any forestal es tanca amb el major volum anual de superfície cremada del decenni.

Com ja és habitual, el descens de les temperatures i uns nivells d'humitat més elevats, propis de l'estació tardorenca, han reduït el risc de grans incendis. Així, a pesar que s'ha incrementat el nombre d'incendis i de conats d'incendis (16 *vs* 13, 4t trim. 2009), la superfície forestal afectada ha disminuït substancialment respecte als registres del mateix període de l'any anterior (-71,6%). Un tancament de l'exercici favorable que suma 11,41 hectàrees cremades –la major part a Eivissa (7,1 ha) i a Mallorca (4,29 ha)– a un recorregut anual que deixa 610,25 hectàrees cremades, majoritàriament de superfície boscosa (431,9 ha). Amb tot, l'extensió total arrasada pel foc ha duplicat folgadament la mitjana del darrer decenni (253,41 ha), la qual cosa contrasta amb l'evolució del conjunt de l'Estat, on el balanç anual (46.698 ha) se situa clarament per sota de la mitjana de la darrera dècada (127.209 ha).

Agraïments

AENA Aeroport d'Eivissa · AENA Aeroport de Menorca · AENA Aeroport de Palma de Mallorca · Agència Balear de l'Aigua i de la Qualitat Ambiental (ABAQUA) · Agrupació de Fabricants de Ciment d'Espanya (OFICEMEN) · Autoritat Portuària de les Balears · ATESE Atención y Servicios S.L. · Calvià 2000 S.A. · Centre Meteorològic Territorial de les Illes Balears · Col·legi Oficial d'Arquitectes de les Illes Balears · Col·legi Oficial d'Aparelladors i Arquitectes Tècnics de Mallorca · Col·legi Oficial d'Aparelladors i Arquitectes Tècnics de Menorca · Companyia Logística d'Hidrocarburs (CLH) · Consell Insular d'Eivissa. Departament de Política de Mobilitat i Medi Ambient · Consell Insular de Mallorca. Departament de Medi Ambient · Conselleria de Comerç, Indústria i Energia. Direcció General d'Energia · Conselleria de Medi Ambient i Mobilitat. Direcció General de Biodiversitat. Servei de Gestió Forestal; Direcció General de Canvi Climàtic i Educació Ambiental. Secció d'Atmosfera; Direcció General de Recursos Hídrics · Conselleria de Turisme i Treball · Consorci de Residus Urbans i Energia de Menorca · Direcció General de Trànsit (DGT) · El Corte Inglés S.A. · Endesa Gas Baleares S.A. · Eroski/Center SYP · Exceltur · EMAYA S.A. · Federació de la Petita i Mitjana Empresa de Menorca (PIME Menorca) · GESA Endesa · Grupo Jumbo Tours · Institut d'Estadística de les Illes Balears (IBESTAT) · Ministeri d'Indústria, Turisme i Comerç. Institut d'Estudis Turístics; Servei de Conjuntura Industrial · Observatori del Treball de les Illes Balears (OTIB) · Observatori del Turisme de les Illes Balears · Palmacer S.A. · Ports de les Illes Balears · Riu Hotels&Resorts · Roldán Oficinas y Despachos S.A. · "SA NOSTRA", Caixa de Balears. Anàlisi de Gestió i Control Pressupostari; Sala de Mercats · Socías y Rosselló · Sol Meliá S.A. · TINSA. Delegació de les Balears · Transportes Blindados S.A. (TRABLISA) · Tresoreria General de la Seguretat Social

CRE

CENTRE DE RECERCA ECONÒMICA (UIB · "SA NOSTRA")

10 ANYS

www.cre.uib.es

www.cre.sanostra.es