

## 1.- IKUSPEGI OROKORRA

### 1.1.- Nazioarteko ekonomia

Munduko ekonomia suspertzen ari da. 2010aren lehen erdialdean, produkzio eta merkataritza orokorrak uste baino erritmo handiago batean jarraitu zuen suspertzen, 2009aren bigarren erdialdean hasi ondoren, pizgarrien politikei, finantza merkatuen tentsio txikiagoei, konfiantzaren berreskurapenari, nazioarteko merkataritzaren bizkortzeari eta izakinak berrosatzeko prozesuari esker. Munduko ekonomiaren barne produktu gordin erreal (BPG) %4,8 igoko da 2010ean eta %4,2 igoko da 2011n. Halere, suspertze erritmoa ez da berdina izan: oro har txikia izan da ekonomia aurreratuetan (hiruhilekotik hiruhilekora %0,7, bai 2010eko lehen hiruhilekoan eta bai bigarren hiruhilekoan, OCDEko herrialdeetarako); indartzen ari diren ekonomietan, aldiz, nabarmen indartu da, bereziki Asian, zati batean pizgarri makroekonomiko handiak (Txina) eta haietan finantza krisiak sortutako ondorio mugatuak eraginda.

**Estatu Batuetako ekonomian**, azken adierazleek diote suspertzea moteldu dela bai produkzioan eta bai enpleguan. Horrela, 2010eko lehen hiruhileko barne produktu gordina %3,7 hazi zen, eta bigarren hiruhilekoan %1,6 (hiruhilekotik hiruhilekora bitarteko tasa urtekotuak). 2009an %2,6 jaitsi ondoren, jarduera indarrez hasi zen suspertzen, nahiz eta ahultzen ari dela antzeman; 2010erako %2,8ko hazkundera aurreikusita dago. Kontu nazionalak erakusten dutenez, kontsumo pribatua are gehiago desazeleratzen ari da, eta horrek aldi berean familien aurrezpena areagotzen du. Lan merkatuari dagokionez, langabezi tasa handia da (%9,7 bigarren hiruhilekoan), pixka bat gehiago igo da 2009aren aldean. Uztaileko kontsumo prezioen indize orokorra (KPI) %1,2 igo da urtetik urtera, etxebizitzaren merkatuaren ahultasunak eraginda. Bestetik, ondasun eta zerbitzuen ekaineko merkataritza defizita pixka bat handiagoa izan zen aurreko hilean baino, nahiz eta barruko eskaera txikia izan eta petrolioaren prezioek egonkortasun erlatiboa

## 1.- MARCO GENERAL

### 1.1.- Economía Internacional

La economía mundial sigue su senda de recuperación. En la primera mitad de 2010, la recuperación global de la producción y del comercio, iniciada en la segunda mitad de 2009, prosiguió a un ritmo más elevado de lo previsto, respaldada por las políticas de estímulo, las menores tensiones de los mercados financieros, la recuperación de la confianza, la reactivación del comercio internacional y el proceso de reconstitución de existencias. El PIB real de la economía mundial se estima que se expandirá un 4,8% en 2010 y un 4,2% en 2011. A pesar de ello, el ritmo de la recuperación ha sido desigual, generalmente moderado en las economías avanzadas (0,7% intertrimestral tanto en el primer como en el segundo trimestre de 2010 para los países de la OCDE) frente a un notable dinamismo en las economías emergentes, especialmente en las asiáticas, motivado, en parte, por el sustancial estímulo macroeconómico (en el caso de China) y por el limitado efecto que tuvo en ellas la crisis financiera.

En la economía de **Estados Unidos** los indicadores recientes apuntan a una ralentización de la recuperación tanto en producción como en empleo. Así, el producto interior bruto (PIB) del primer trimestre de 2010 creció un 3,7% y en el segundo trimestre un 1,6% (tasas intertrimestrales anualizadas). Tras la caída del 2,6% registrada en 2009, la actividad comenzó su recuperación con ímpetu, si bien se intuye un debilitamiento, estimando un crecimiento anual de 2,8% para 2010. Las cuentas nacionales muestran una desaceleración más intensa del consumo privado que a su vez, lleva a un aumento del ahorro de los hogares. En cuanto al mercado laboral, la tasa de paro se encuentra en niveles elevados (9,7% en el segundo trimestre), incluso se eleva ligeramente respecto a 2009. El índice general de precios al consumo (IPC) de julio creció un 1,2% interanual, contribuyendo a ello el debilitamiento del mercado de la vivienda. Por su parte, el déficit comercial de bienes y servicios de junio fue ligeramente superior al mes anterior, a pesar de

izan. Halere, defizita (petrolio produktuak kanpoan utzita) maila gorenera iritsi zen 2007aren amaieraz geroztik, Ekialdeko Asiatik datozen inportazioen ondorioz.

**Japoniako ekonomia** ere nabarmen desazeleratzen ari da 2010eko lehen hiruhilekoari dagokionez, batez ere barruko kontsumoaren ahultasunaren ondorioz. Horrela, BPG erreala lehen hiruhilekoan izandako urtearteko %4,2tik bigarreneko %1,9ra jaitsi zen. Ekipoko inbertsioa eta kontsumo publikoa desazeleratu egin ziren, eta eraikuntzak berriro egin zuen behera, suspertu ezinean. Lan merkatua Japoniako ekonomiaren puntu ahulenetako bat da. Ekaineko langabezi tasak gora egiten jarraitu zuen %5,3raino, 2009ko uztaileko gehieneko mailara hurbilduta. Prezioei dagokionez, enpleguaren eta barruko eskaeraren ahultasunak deflazio joerak mantentzen lagundu zuen, eta 2011 osoan mantenduko direla dirudi. Horrela, ekaineko BPG %0,7 jaitsi zen urtetik urtera, eta azpiko BPG are gehiago jaitsi zen (%1,5). Halere, Japoniako ekonomiak kanpo sektorea du indargune. Dena den, esportazioak ere mantsotu dira, kanpo eskaera txikiagoa baita eta, batez ere, yena dolar eta euroaren aldean igo baita. Japoniako esportazioen merkatu nagusia Asian dago, eta haren salmentak ekainean %31,6 igo dira urtetik urtera. Asiako esportazioen menpekotasunak eta barruko eskaeraren ahultasunak berekin ekarri dute etorkizunean Japoniako ekonomiak arrisku handiagoa izatea, batez ere Txinako merkatuaren balizko mantsotze bat dela eta.

**Euro gunean**, ekonomia 2009ko hirugarren hiruhilekoan hasi zen suspertzen, bost hiruhilekotan jarraian atzera egin ondoren. Dena den, suspertzea bigarren hiruhilekoan azkartu zen nabarmen (%1 tasa hiruhilekotik hiruhilekora); urtearteko hazkunde tasa %1,7 izan da, batez ere Alemaniako ekonomiaren indarrak eraginda. Datu horren arabera, hazkunde erritmo horrek jarraituz gero urte

la moderación de la demanda interna y de la relativa estabilidad de los precios del petróleo. Sin embargo, el déficit que excluye los productos petrolíferos alcanzó su máximo nivel desde finales de 2007 a causa de las importaciones provenientes de Asia oriental.

La **economía japonesa** también muestra una clara desaceleración respecto al primer trimestre de 2010, debido principalmente a la debilidad del consumo interno. De esta manera, el crecimiento del PIB real se moderó del 4,2% interanual del primer trimestre hasta el 1,9% del segundo. La inversión en equipo y el consumo público se desaceleraron, junto con una nueva caída en la construcción, que no sale del fondo. El mercado laboral es uno de los puntos más frágiles de la economía nipona. La tasa de paro de junio siguió repuntando hasta el 5,3%, acercándose al máximo histórico de julio de 2009. En cuanto a los precios, la debilidad del empleo y de la demanda interna ayudaron a mantener las tendencias deflacionistas, las cuales apuntan a mantenerse durante todo 2011. Así, el IPC de junio registró un descenso del 0,7% interanual y el subyacente bajó aún más, un 1,5%. Con todo ello, el sector exterior sigue siendo el área donde la economía japonesa tiene su punto fuerte. A pesar de ello, las exportaciones también se han ralentizado, debido a una demanda externa más moderada y, sobre todo, por el alza del yen frente al dólar y al euro. El mercado principal de las exportaciones japonesas se concentra en el continente asiático, cuyas ventas han aumentado un 31,6% interanual en junio. Esta dependencia de las exportaciones a Asia junto con la debilidad de la demanda interna, suponen el mayor riesgo de cara al futuro para la economía nipona, sobre todo ante una hipotética ralentización del mercado chino.

En la economía de la **zona euro**, la recuperación se inició en el tercer trimestre de 2009, dejando atrás cinco trimestres consecutivos de retrocesos. No obstante, la recuperación se aceleró de forma notable en el segundo trimestre, con un contundente 1% intertrimestral, situando la tasa de crecimiento interanual en el 1,7%, impulsado en gran medida por el dinamismo de la economía

t'erdian lortu liteke krisiaren aurreko BPGren maila. Dena den, suspertzea ez da berdina herrialde guztietan. Alemania indartsu egon eta Frantzia eta Italiak erritmo ona izan arren, Espainian eta Portugalen oso hazkunde txikiak daude eta Greziak atzera egin du (-%1,5), azken hori euro gunean atzeraldian geratu den bakarra izanik. Halere, ez dirudi ez BPGren osagai nagusiak diren kontsumoa eta ez inbertsioa direnik hazkunde horren eragile. Inbertsioari dagokionez, produkzio ahalmenaren erabilpen maila txikiak inbertsioa mantsotzen du, nahiz eta gainerako adierazleek erakutsi inbertsioak laster gora egingo duela. Kontsumoari dagokionez, konfiantzaren adierazleek aurrera egin zuten, poliki izan arren. Bestetik, ikusirik lan merkatuaren eta finantza sistemaren egoera, ez dirudi azkar hobetuko denik. Horrela, langabezi tasa oso maila handietan mantentzen da, zehazki %10ean, aurtengo martxoaz geroztik. Aitzitik, kanpoko sektoreak hazkundeari egindako ekarpena bere bizikoa izan da, eta hazkunde ekonomikoaren motor nagusietako bat da: merkataritza balantza %22,2 hobetu zen bigarren hiruhilekoan (urtetik urtera). Bestetik, uztailean BPG %1,7raino igo zen, nahiz eta ez den espero inflazio presioak handitzea. Egoera hori dela eta, euro guneari buruzko urteko txostenean, NMFk dio erreforma estrukturalak egin behar direla hazkunde erritmoa finkatze aldera, batez ere hiru arlotan: lehiakortasuna, kontsolidazio fiskala eta finantza sistemaren garbiketa.

Lehen esan bezala, **Alemaniano** BPG ustekabean igo zen 2010eko bigarren hiruhilekoan, aurreko hiruhilekoaren aldean (%2,2), eta, aurreikuspen guztiak gaindituta, BPGren urtearteko bilakaera %3,7 izan zen. Nahiz eta aurreikusita egon datozen hiruhilekoetan hazkunde erritmoa lasaitzea, 2011rako krisiaren aurreko mailak berreskuratuko direla dirudi. Alemaniano ekonomiaren suspertze positibo hori merkataritza saldoaren nahiz inbertsioaren hobekuntzaren ondorioa da. Horrela,

alemana. Este dato supone que, de mantenerse este ritmo de crecimiento, se podría alcanzar el nivel de PIB previo a la crisis en año y medio. No obstante, la recuperación dista de ser homogénea entre países. Frente al fuerte avance de la economía alemana y el buen ritmo de Francia e Italia, tenemos a países como España y Portugal, con crecimientos muy débiles e, incluso, el retroceso de Grecia (-1,5%), único país en recesión en la eurozona. A pesar de ello, parece que ni el consumo ni la inversión, principales componentes del PIB, están detrás del mencionado crecimiento. En cuanto a la inversión, ésta se ve frenada por el bajo nivel de utilización de la capacidad productiva, si bien el resto de indicadores parecen mostrar un próximo repunte en esta magnitud. Por parte del consumo, los indicadores de confianza avanzaron, pero paulatinamente. Por otro lado, la situación del mercado laboral y del sistema financiero hacen poco probable una rápida mejoría. Así, la tasa de paro se mantiene en niveles muy elevados, más concretamente en un 10% desde marzo del presente año. En contraposición, la contribución neta del sector exterior al crecimiento ha sido crucial, siendo uno de los principales motores del crecimiento económico, con una mejora de la balanza comercial del 22,2% (interanual) en el segundo trimestre. Por su cuenta, el IPC en julio avanzó hasta el 1,7%, aunque no se espera que aumenten las presiones inflacionistas. Ante esta situación, en su informe anual sobre la eurozona, el FMI aconseja el que se lleven a cabo reformas estructurales para afianzar el ritmo de crecimiento, sobre todo en tres frentes: la competitividad, la consolidación fiscal y el saneamiento del sistema financiero.

Tal y como se ha mencionado, el PIB de **Alemania** creció sorprendentemente en el segundo trimestre de 2010 con relación al trimestre anterior (2,2%), superando todas las previsiones existentes y elevando al 3,7% la evolución interanual del PIB. Aunque se prevé que el ritmo de crecimiento se suavice en los próximos trimestres, parece que para 2011 se recuperarán los niveles previos a la crisis. Esta evolución positiva de la economía alemana es consecuencia tanto de la mejora del saldo comercial exterior como de la inversión. Así,

esportazioak urtearteko %24,6 hazi ziren bigarren hiruhilekoan (neurri batean, euroaren balio galeraren ondorioz); nahiz eta inportazioek tarte berean asko hazi arren, esportazioen ondorioz merkataritza superabita %14,4 igo zen urtetik urtera. Kontsumo pribatuak ere hobera egin zuen bigarren hiruhilekoan. Gainera, kontsumitzailearen konfiantza uztailean nabarmen igo izanak berarekin ekarri du, langabezi tasa hil horretan %7,6raino jaisteak eraginda, kontsumo pribatua berriro igotzea. Horrek gorantz bultzatu ditu prezioak Alemanian: uztailean KPI urtearteko %1,2 izan ziren, joera horrek jarraituko du urtearen bigarren erdialdean.

**Frantzia**, BPGk %0,6 gora egin zuen bigarren hiruhilekoan (urtearteko %1,7): gora egin zuen lehen hiruhilekoan ez bezala (%0,2). Dirudienez, Frantziako ekonomia oraindik ahultasunez suspertuko da, barruko eskaeraren eraginez: kontsumo pribatua %0,6 hazi zen berriro hiruhilekotik hiruhilekora. Kontsumo prezioen indizea -%1,7 izan zen bigarren hiruhilekoan. Bestetik, merkataritza balantzaren saldoa okertu da, eta kalte egin dio BPGren hazkundeari.

**Erresuma Batuko** 2010eko bigarren hiru hilabeteko barne produktu gordina urtearteko %1,6 igo zen, hau da hiruhilekoen arteko %1,1. Horrela, dagoeneko hiru hiruhileko jarraian gertatu dira tasa positiboak, Erresuma Batuko suspertzea berretsita. Dena den, kontsolidazio fiskal handiak eta kredituaren mugak hazkunde hori mantsotu lezaket. Halere, enpleguak hiruhilekoen artean %0,6 hobera egin zuen bigarren hiruhilekoan, langabezi tasa %7,8ra jaitsita.

Defizit publiko handiak agertzen dituen mundu agertoki batean, **zerga politika** ezinbestekoa da etorkizunean aurrekontu oreka ekartzeko. Zehazkiago, epe ertainean kontsolidazio fiskala beharrezkoa da (presio

las exportaciones crecieron un 24,6% interanual en el segundo trimestre (gracias, en parte, a la depreciación del euro) que, a pesar del gran crecimiento experimentado por las importaciones en igual periodo, elevaron el superavit comercial un 14,4% interanual. El consumo privado también experimentó una mejoría en el segundo trimestre. Además, el fuerte incremento de la confianza del consumidor en julio, impulsada por la reducción de la tasa de desempleo hasta el 7,6% en ese mes, se traducirá en nuevos aumentos en el consumo privado. Ello presionará al alza los precios alemanes, registrando el IPC en julio un 1,2% interanual y previendo un mantenimiento de esta tendencia para la segunda mitad del año.

En **Francia**, el PIB creció en el segundo trimestre un 0,6% (1,7% interanual), lo que supone un repunte frente al 0,2% anotado en el primer trimestre. Esta recuperación de la economía francesa se intuye aún frágil y proviene, principalmente, por el lado de la demanda interna, donde el consumo privado registró un nuevo crecimiento intertrimestral del 0,6%. El IPC en el segundo trimestre se situó en 1,7%. Por su parte, el saldo de la balanza comercial se ha visto deteriorado, contribuyendo negativamente al crecimiento del PIB.

El PIB del **Reino Unido** del segundo trimestre de 2010 registró un aumento interanual del 1,6%, equivalente a una crecimiento intertrimestral del 1,1%. De esta forma, ya son tres los trimestres sucesivos en los que se registran tasas positivas, confirmando la senda de recuperación de la economía británica. No obstante, la fuerte consolidación fiscal existente y las restricciones al crédito aún existentes podrían frenar este ritmo de crecimiento. Con ello, el empleo mejoró en el segundo trimestre un 0,6% intertrimestral, reduciéndose la tasa de paro hasta el 7,8%.

En un escenario mundial de elevados déficits públicos, la **política fiscal** se hace imprescindible para volver a un futuro equilibrio presupuestario. Más concretamente, se hace necesaria la consolidación fiscal a

fiskalaren igoera eta gastuaren murrizpena), hazkunderari lagundu nahi bazaio. Nahiz eta eztabaidan egon kontsolidazio fiskalak epe ertainean ekonomien suspertze erritmoa mantsotu ote dezakeen, egia da interes tasak murrizteak eta monetak balioa galtzeak hazkunderan duen eragina txikiagotu egiten dutela. Gainera, berarekin zor publikoaren murrizpen dakarrenez, interes errealeko tasak eta zorraren zerbitzuaren kostuak murrizteko joera du, eta horrek etorkizunean zergak jaitea ahalbideratzen du. Inbertsio pribatuari pizgarriak ematean, produktua handitzen da epe luzera.

Inflazioaren presioa txikia da oraindik. Espero denez, **inflazioa** txikia izango da, gehiegizko ahalmena etengabea izatearen eta langabezi tasa handiak izatearen ondorioz. Lehengaien prezioek gora egiteak kontsumitzaileentzako prezio maila igo du. Merkatu adierazleen arabera, prezio horiek egonkor egongo dira eta soldaten gaineko beheranzko presioak pixkanaka jaitsiko dira. Beraz, espero da 2011n inflazio orokorraren mailek eta azpiko inflazioak bat egingo dutela ekonomia aurreratuetan (%1¼) eta indartzen ari diren ekonomietan (%5). Inflazio presioak handiagoak dira inflazio historial ezegonkor izan duten edo beren ahalmenetik hurbil ari diren ekonomietan. Beraz, banku zentral gehienek gutxieneko tasa historikoetan utzi dituzte **interes tasak**. Horrela, Europako Banku Zentralak ez du aldatu interes tasa (%1) 2009ko maiatzetik. Estatu Batuetan, Erreserba Federalak %0,25ean utzi du, 2008ko abenduaz geroztik, interes tasa. Banku zentralen asmoa da tasa txikiei eustea denbora luzean, ekonomiaren susperketa babesteko; hori dela eta, interes tasak gaur egungo mailen parean daude.

**Dibisa merkatuetan,** finantzen gorabeherak kanbio aldaketa handiak ekarri zituen 2010eko lehen seihilekoan. Euroaren eta dolarren arteko kanbio tasa aldatzen joan da 2010ean: urtarrilean euroko 1,45 dolar eta

mediano plazo (el aumento de la presión fiscal y la reducción del gasto) para favorecer el crecimiento. Si bien se discute el hecho de que la consolidación fiscal pueda frenar el ritmo de recuperación de las economías a corto plazo, es cierto que las reducciones de tasas de interés y la caída del valor de la moneda suelen moderar su impacto en el crecimiento. Además, al traer consigo una disminución de la deuda pública, tiende a reducir las tasas de interés real y los costos del servicio de la deuda, lo que permite bajar los impuestos en el futuro. Al estimular la inversión privada, el producto aumenta a largo plazo.

Las presiones inflacionarias permanecen en niveles bajos. Se proyecta que **la inflación** se mantendrá baja ante el continuo exceso de capacidad y las altas tasas de desempleo. La recuperación de los precios de las materias primas ha elevado el nivel de precios al consumidor. Los indicadores de mercado parecen señalar que estos precios se mantendrán estables y que las presiones a la baja sobre los salarios disminuirán gradualmente, por lo cual cabe esperar una convergencia entre los niveles de la inflación general y la subyacente en aproximadamente 1¼% en 2011 en las economías avanzadas, y en alrededor del 5% en las economías emergentes. Las presiones inflacionarias son más elevadas en las economías que han tenido un historial de inflación inestable o que están operando cerca de su capacidad. En consecuencia, la mayoría de los bancos centrales han situado los **tipos de interes** en mínimos históricos. Así, el Banco Central Europeo mantiene invariable el tipo de interés en el 1% desde mayo de 2009. En Estados Unidos, la Reserva Federal, mantiene desde diciembre de 2008 el tipo de interés al 0,25%. La voluntad de los bancos centrales de mantener los tipos bajos durante un periodo largo de tiempo para apuntalar la recuperación, hace previsible que los tipos de interés se mantengan cercanos a los niveles actuales.

En **el mercado de divisas,** la turbulencia financiera provocó fuertes movimientos cambiarios en el primer semestre de 2010. El tipo de cambio entre el euro y el dólar ha fluctuado en lo que va de 2010 entre el 1,45 en

ekainean 1,19. Dena den, goranzko joera mantentzen du irailaren hasieratik, eta hil honen amaieran 1,35en ingurukoa da. Horrek esan nahi du %14ko balio igoera ekaineko minimoaren aldean. Halere, 2010aren hasieratik, euroak dolarraren aldean izan duen balio galera %6,9%ren inguruan pilatzen joan da eta yenaren aldean, aldiz, %8,7aren inguruan. Japoniako yenaren eta dolarraren arteko kanbio tasa %9aren inguruan ibili da 2010eko urtarrilaz geroztik.

## 1.2- Espainiako ekonomia

Espainiako ekonomiaren atzeratze erritmoa 2009ko lehen hiruhilekoan iritsi zen punturik gorenera, eta gero eta sendoago azen egonkotze prozesu bat hasi zuen, besteak beste munduko ekonomiaren susperraldiak, Gobernuaren eta moneta arloko agintarien pizgarri ekonomikoaren eraginak eta finantza arloko tentsioen murrizpenak, konfiantzaren hobetzeak eta lan merkatuaren narradura txikaigoak lagunduta. Barne produktu gordina (BPG), atzeraldian zazpi hiruhileko igaro ondoren, 2010eko lehen bi hiruhilekoetan hazi zen, hiruhilekoen arteko ikuspuntutik. Horrela, 2009an %3,7ko batez besteko murrizpena izan ondoren, %0,1eko hiruhilabete arteko hazkundea izan zuen eta %0,2koa bigarrean. Horrela, urtearteko jaitsieraren erritmoa ahultzen joan da, %0,1eko tasa batera iritsi arte apiriletik ekainera. Inflazioak %0,8ko urtearteko tasa bat izan zuen 2009an, eta 2009ko azaroaz geroztik balio positiboak izan zituen. Aurtengo uztailean balio gorenera iritsi zen (%1,9), eta antzeko mailan jarraitu zuen abuztuan (%1,8). Bestalde, lan merkatuak ere okerrera egin du: enplegua jaitsi da eta langabezia tasak gora egin du nabarmen.

**Eskaintzaren** ikuspuntutik, jarduera berreskuratzen ari da industrian eta zerbitzuetan. Balio erantsi gordina (BEG) **industrian** (%2,2) eta **zerbitzuetan** (%0,4) hazi zen 2010eko bigarren hiruhilekoan, bederatzi eta bost hiruhilabetetan jarraian, hurrenez hurren, jaitsi ondoren. **Eraikuntzan**, aldiz, bere BEGren jaitsiera erritmoa moteldu

enero y 1,19 dólares por euro en junio. No obstante, mantiene la tendencia al alza desde principios de septiembre y se sitúa alrededor del 1,35 a finales de este mes, lo que significa una apreciación del 14% respecto al mínimo de junio. Con todo ello, la depreciación acumulada desde el principio de 2010 del euro frente al dólar es de cerca del 6,9% y del 8,7% frente al yen. El tipo de cambio entre el yen japonés y el dólar ha fluctuado en un rango cercano al 9% desde enero de 2010.

## 1.2- Economía española

La economía española, cuyo ritmo de retroceso alcanzó su punto álgido en el primer trimestre de 2009, inició un proceso de progresiva estabilización impulsado, entre otros factores, por la reactivación en la economía mundial, por el impacto de las medidas de estímulo económico del Gobierno y las autoridades monetarias, la disminución de las tensiones financieras, la mejora de la confianza y el menor deterioro del mercado laboral. En términos de PIB, tras siete trimestres de recesión consecutivos creció en los dos primeros trimestres de 2010 en términos intertrimestrales. Así, tras una disminución media del 3,7% en 2009, el PIB experimentó un incremento intertrimestral del 0,1% en el primer trimestre y del 0,2% en el segundo. De esta forma, el ritmo de caída interanual se ha ido atenuando hasta alcanzar una tasa del -0,1% en los meses de abril-junio. La inflación, que en 2009 se situó en una tasa interanual del 0,8%, a partir de noviembre de 2009 anotó valores positivos, registrando el máximo en julio del presente año (1,9%) y continuando con niveles similares en agosto (1,8%). Por otro lado, el mercado de trabajo también se deteriora: disminución del empleo y fuerte aumento de la tasa de paro.

Desde la óptica de la **oferta**, la actividad en la industria y en los servicios se recupera. El valor añadido bruto (VAB) aumentó en la **industria (2,2%)** y los **servicios (0,4%)** en el segundo trimestre de 2010 en tasa interanual, tras nueve y cinco trimestres, respectivamente, de descensos consecutivos. En la rama de la **construcción** se registró una desaceleración en

zen hiruhilabete arteko ikuspuntutik (-%1,5 urteko bigarren hiruhilekoan, lehen hiruhilabeteko -%2aren aldean), nahiz eta eraikuntzaren adierazleen arabera sektore horren doiketa prozesua luzatzen ari den. Bestetik, lan merkatuak hondatzen jarraitzen du; halere, 2010eko bigarren hiruhilekoan okupazioaren jaitsiera mantsotu da. Nazioarteko ekonomia egoerak aukera emango du Espainiako ekonomia suspertzen joateko, poliki-poliki bada ere.

**Eskaerari** dagokionez, **kontsumo pribatuak** hiruhilekoen artean %1,2 gora egin zuen 2010eko bigarren hiruhilekoan, hirugarren hiruhilabete jarraian, aurreko hiruhilekotan ez bezala (behera egin zuen). Kontsumoak gora egitearen arrazoiak faktore iragankorrek izan daitezke, hala nola uztailean BEZa igotzeagatik eskaera aurreratzea. Kontsumoaren hazkunde horren ordaina aurrezkiaren murrizpena da. Horrela, etxeen aurrezpen tasa errenta erabilgarriaren %18,5eraino igo zen azken urtean lehen hiruhilekora arte, hau da, 3 dezima gutxiago aurreko tartean baino. Nolanahi ere, oso maila handian dago oraindik, familiek zuhurtziaz jokatzen baitute langabeziaren hazkundera eta kirisiaren aurreko zorpetze handiaren ondorioz egindako doiketa direla eta. **Kontsumo publikoari** dagokionez, hazkundera tasak nabarmen txikiagoak dira urtearen erdialdetik aurrera. Inbertsioari dagokionez, **kapital finkoko eraketa gordinak** jaisten jarraitzen du 2010eko lehen seihilekoan, nahiz eta urtearteko ikuspuntutik erritmo negatiboa murriztu: -%9,8 eta -%6,3ko bariazioa izan da aurtengo lehen eta bigarren hiruhilekoetan, 2009ko hiruhileko berberetan izandako -%15,7 eta -%18,7aren aldean. Horren arrazoi nagusia da ekipo ondasunetan egindako inbertsioaren aldeko bilakaera. Era berean, produkzio ahalmenaren erabilpenak bigarren hiruhilekotik aurrera gora egin duela dirudi: uztailean %72,7 izan zen. Dena den, industriako ibilgailuen matrikulazioak portaera okerragoa izan zuen, turismoen matrikulazioa %24,1 jaitsi baitzen uztailean 2009ko hil beraren aldean, urtearen bigarren hiruhilekoan izandako salmentek gora egin ondoren

el ritmo de caída de su VAB en términos intertrimestrales (-1,5% en el segundo trimestre del año, respecto a -2% en el primero), si bien todos los indicadores relacionados con la misma siguen mostrando una prolongación del proceso de ajuste en este sector. Por otra parte, el mercado de trabajo sigue deteriorándose, no obstante, en el segundo trimestre de 2010 se aprecia una moderación en la caída de la ocupación. La mejora de la situación económica internacional posibilitará que la economía española vaya recuperándose, pero muy gradualmente.

Desde el lado de la **demanda**, el **consumo privado** creció en el segundo trimestre de 2010 por tercer trimestre consecutivo el 1,2% en términos intertrimestrales frente a la tendencia a la baja registrada en los trimestres previos. Este aumento del consumo, no obstante, puede deberse a factores transitorios, tales como el adelanto de la demanda por el alza del IVA en julio. La contrapartida a este aumento del consumo es la reducción del ahorro. De este modo, la tasa de ahorro de los hogares ascendió hasta el 18,5% de su renta disponible en el último año hasta el primer trimestre, 3 décimas menos que en el periodo móvil precedente. De todas formas, sigue manteniéndose en cotas muy elevadas, por prudencia de las familias ante el incremento del paro y al necesario ajuste tras el elevado endeudamiento previo a la crisis. Respecto al **consumo público** se observan unas tasas de crecimiento notablemente inferiores a partir de mediados del año. En lo relativo a la inversión, la **formación bruta de capital fijo** sigue en descenso en el primer semestre de 2010, si bien reduce su ritmo negativo en términos interanuales, con una variación del -9,8% y -6,3% en el primer y segundo trimestre del presente año, frente al -15,1% y -18,7% de los mismos trimestres de 2009, debido, fundamentalmente, a la favorable evolución de la inversión en bienes de equipo. Asimismo, la utilización de la capacidad productiva parece repuntar a partir del segundo trimestre, alcanzado en julio el 72,7%. No obstante, otro indicador como la matriculación de vehículos industriales presentó un comportamiento menos favorable, con un desplome de la

(arrazoia izan zen BEZaren igoeragatik erosketak aurreratu egin ziren). Bestetik, **kanpoko sektoreak** ekarpen moderatua egin dio BPGren hazkunderari. Nahiz eta esportazioak aurrera egin duten nazioarteko merkatuen indarrak eta prezio erlatiboen hobekuntzak eraginda, inportazioek hazkunde handiagoa izan dute (neurri handi batean BEZaren igoeragatik erosketak aurreratzearen ondorioz), eta horrek berarekin ekarri du kanpoko saldoa murriztea.

Oraindik **lan merkatua** krisi ekonomikoaren ondorioak jasaten ari da, nahiz eta datuen arabera hainbat sektoretako enpleguaren jaitziera moteldu eta 2010eko okupazioak goranzko joera erakutsi. Biztanleria Aktiboaren Inkestaren kalkuluen arabera, Espainiako ekonomiak 82.700 enplegu irabazi zituen urtearen bigarren hiruhilabetean, nahiz eta azken urtean okupazioa %2,5 jaitsi den (468.100 enplegu gutxiago izan dira 2009ko ekainetik 2010eko ekainera). Dena den, biztanleria aktiboa hazi da lehen seihilekoan, baina okupazioaren hazkundeak hori ezin izan du erabat konpentsatu, eta, beraz, langabeziak gora egin du; zehazki 508.000 langabe gehiago dira azken urtean. Horren ondorioz, langabezi tasak lau ehunen igo da azken hiruhilekoan: biztanleria aktiboaren %20,1 da. Sektoreen arabera, eraikuntzan okupazioak gora egin du bigarren hiruhilekoan (%2,2 hiruhilabete artean) lehen aldiz ekonomiaren atzeraldia hasi zenetik. Hazkunde hori gainera sektoretan ere gertatu da, salbu nekazaritzan (%-6,8 hiruhilabete artean). Dena den, joera aldaketa horrek okupazioaren hazkunde tasa negatiboak izango ditu oraindik ere, urtearteko ikuspuntutik, eta eraikuntzaren sektoreak izan du enplegu galera handiena (-%11,6 2009ko ekainari dagokionez), nahiz eta askoz era moderatuagoan 2009an baino (-%24,6 jaitsi da 2008ko ekainari dagokionez).

Espainiako ekonomiaren **inflazioak** urtearteko tasak izan zituen iazko urrira arte. Orduan inflexio bat izan zuen, eta handik aurrera tasa positiboak izan zituen. 2009. urtea

matriculación de turismos del 24,1% en julio respecto al mismo mes de 2009, tras el repunte en las ventas en el segundo trimestre del año (debido a la anticipación de las compras ante la subida del IVA). Por otra parte, la contribución del **sector exterior** al crecimiento del PIB se ha moderado. Si bien las exportaciones se han visto impulsadas por el tirón de los mercados internacionales y la mejora de los precios relativos, las importaciones cobraron un mayor auge (en gran parte por el adelanto de compras por la subida del IVA), con el consiguiente detrimento en el saldo exterior.

El **mercado de trabajo** sigue acusando los efectos de la crisis económica, aunque los datos muestren una moderación en la caída de empleo en los distintos sectores y una tendencia al alza en la ocupación en 2010. De acuerdo con las estimaciones de la Encuesta de Población Activa (EPA) la economía española ganó 82.700 empleos en el segundo trimestre del año, si bien en el último año la ocupación ha bajado 2,5% (468.100 empleos menos de junio-09 a junio-10). No obstante, la población activa ha experimentado un crecimiento en este primer semestre, el cual no ha podido ser absorbido totalmente por el citado aumento en la ocupación, con lo cual el paro ha aumentado, más concretamente en 508.000 personas en el último año. Con ello, la tasa de paro ha aumentado en cuatro centésimas en el segundo trimestre, situándose en el 20,1% de la población activa. Por sectores, se observa un aumento de la ocupación en la construcción en el segundo trimestre (2,2% intertrimestral) por primera vez desde el inicio de la recesión. Este aumento se da también en el resto de sectores, salvo en el de la agricultura (-6,8% intertrimestral). No obstante, este cambio de tendencia arroja aún tasas de crecimiento de la ocupación negativas en términos interanuales, siendo el sector de la construcción el que mayor pérdida en empleo ha padecido (-11,6% respecto a junio de 2009), aunque mucho más moderadamente que en 2009 (-24,6% de bajada respecto a junio de 2008).

**La inflación** de la economía española, que registró hasta octubre del año pasado tasas interanuales negativas, registra un punto de inflexión en el citado mes y arroja tasas



%0,3ko tasa negatiboarekin itxi ondoren, 2009ko azaroaz geroztik inflazioak balio positiboak izan ditu: uztailean izan da tasarik handiena (urtearteko %1,9), eta abuztuan %1,8 izan da (%0,8 urteko hilabete hauetan guztietan). Halere, inflazio maila moderatuak dira. 2009an prezioak asko jaitsi ondoren, kontsumoak hobera egiteak berarekin ekarri du inflazio tasak handitzea, nahiz eta krisi ekonomikoak beherazko presioak eragin. Petrolio prezioek gora egiteak era KPIren igoeran ere eragin du. Bestetik, azpiko inflazioak lagundu du gehien prezioak uztailetik aurrera, nahiz eta ekainera arte inflazio osoak baino bilakaera handiagoa izan. Azpiko inflazioak gora egitearen arrazoa da, beste behin ere, BEZaren tasa berriak indarrean jartzea, nahiz eta horrek uste baino eragin nabarmen txikiagoa izan, enpresek beren marjinen barruan konpentsatu baitute tasa igoera. Aurreikuspenen arabera, joera aldaketa izan arren 2010eko gainerako hilabeteetan ere inflazio tasa moderatuak egongo dira, agian pixka bat gorantz joango direnak.

Urteko lehen zortzi hilabeteetan **aurrekontuen exekuzioak** honako emaitzak izan ditu kontabilitate nazionalaren terminotan adierazita: baliabide ez-finantzarioak %35,1 jaitsi dira eta enplegu ez-finantzarioak %3,5 hazi. Horrek 34.849 milioi euroko defizita ekarri du, 2010. urterako kalkulaturako BPGren %3,3.

Kutxa terminoetan, 2010eko lehe zortzi hilabeteetan Estatuaren sarrera ez-finantzarioak %33,4 igo ziren, aurreo urteko tare beraren aldean eta ordainketa ez-finantzarioak, aldiz, %4,6; horrek berarekin ekarri zuen 37.054 milioi euroko kutxa defizita, 2009ko lehen zortzi hilabeteetan izandako 62.452 milioi euroren aldean. Estatuaren zergabilketa osoa %13,8 igo da, autonomia erkidegoek eta udalek beren finantza sistemen bidez Errenta Zergan, BEZean eta Zerga Berezetan duten partaidetza sartuz gero. Diru sarreraren barruan, zergabilketa

positivas en los sucesivos meses. Tras cerrar 2009 con una tasa negativa del 0,3%, a partir de noviembre de 2009 la inflación se ha mantenido en valores positivos, que alcanzaron su máximo en el mes de julio, con un 1,9% interanual, situándose en el 1,8% en agosto (0,8% en lo que va de año). Aún así, se trata de niveles de inflación moderados. Tras el notable descenso de precios registrado en 2009, la mejora del consumo ha propiciado un aumento de las tasas inflacionarias, a pesar de las presiones bajistas derivadas de la crisis económica. El repunte en los precios del petróleo también ha influido en esta subida del IPC. Por su parte, la inflación subyacente es la que mayormente ha contribuido al alza de los precios a partir de julio, si bien ha mostrado una evolución más moderada que la de la inflación global hasta junio. Este repunte de la inflación subyacente tiene su origen, una vez más, en la entrada en vigor de los nuevos tipos del IVA, aunque ésta ha tenido un efecto sensiblemente inferior al que cabría esperar, debido a que las empresas han absorbido el aumento dentro sus márgenes en cierta medida. Las perspectivas apuntan a que este cambio de tendencia continúe durante los restantes meses de 2010, con tasas de inflación moderadas, aunque ligeramente crecientes.

**La ejecución presupuestaria** a lo largo de los ocho primeros meses del año presenta, en términos de contabilidad nacional, un aumento de los recursos no financieros del 35,1%, frente a una disminución de los empleos no financieros del 3,5%, que ha dado lugar a un déficit de 34.849 millones de euros, el 3,3% del PIB estimado para 2010.

En términos de caja, en los ocho primeros meses de 2010, los ingresos no financieros del Estado se elevaron, en relación al mismo periodo del año anterior, un 33,4%, mientras que los pagos no financieros disminuyeron un 4,6%, dando lugar a un déficit de caja de 37.054 millones de euros, frente al de 62.452 millones registrado en los ocho primeros meses de 2009. Si se incluye la participación de las Comunidades Autónomas y las Corporaciones Locales en IRPF, IVA e Impuestos Especiales en virtud de sus sistemas de financiación, la recaudación total del Estado aumenta un

%20,2 txikiagoa izan da aurreko urteko denboraldi berekoa baino, nahiz eta doiketa eginez gero (neurrien ondorioz gabe) jaitsiera %12,5 izan.

**Kontu publikoek** aurreikusitako barne produktu gordinaren %5,8tik gorako defizita izango dute, 2009an %3,8ko defizita izan ondoren.

13,8%. Dentro de los ingresos, la recaudación por impuestos fue un 20,2% inferior a la del mismo periodo del año anterior, aunque en términos ajustados (sin efectos de medidas) la caída es del 12,5%.

Las **cuentas públicas** se saldarán en 2010 con un déficit superior al 5,8% del PIB previsto, tras el déficit del 3,8% registrado en 2009.