

## PANORAMA INTERNACIONAL

### RESUM

En aquest apartat repassam breument l'evolució econòmica internacional i de les grans regions econòmiques: els Estats Units d'Amèrica (EUA), la Unió Europea (UE), el Japó i la resta del món.

D'aquesta anàlisi es desprèn que la recuperació econòmica internacional sembla que es confirma. Segons les darreres previsions econòmiques de primavera que ha publicat de l'Organització per a la Cooperació i el Desenvolupament Econòmics (OCDE), el 2004 el creixement del PIB (producte interior brut) internacional serà de més d'un punt, de manera que assolirà una taxa del 3,4%. Aquest ritme de creixement es preveu que marcarà la tendència de l'àrea de l'OCDE també per al 2005. D'altra banda, aquestes previsions se situen entorn d'un punt per sota de les del Fons Monetari Internacional (FMI) i de la Comissió Europea (CE).

La represa d'aquest nou cicle de creixement s'ha basat en la reactivació del comerç mundial, que s'ha vist esperonat pel creixement econòmic als EUA. Les àrees més beneficiades per l'estímul de la demanda internacional han estat les asiàtiques, dins les quals cal destacar la Xina, pel pes específic cada cop més important en el conjunt de l'economia mundial, i àrea sobre la qual es preveu un creixement econòmic superior al 9%. El Japó, amb una velocitat de creuer per al trienni 2003-2005 a l'entorn del 3%, dobla la taxa de creixement prevista el 2004 per a la UE. El baix creixement de les principals economies europees, com ara Alemanya, França i Itàlia, es deu a l'efecte negatiu de la revaloració de l'euro amb relació al dòlar, i també a la baixa confiança de les famílies, fet que fa que augmenti l'anomenat estalvi de precaució i que s'afebleixi la demanda.

La recuperació del cicle econòmic internacional està subjecta, però, a un clima d'incerteses, provocat per la guerra de l'Iraq i pel terrorisme internacional, i també per la inestabilitat dels preus del petroli i dels tipus de canvi de l'euro amb relació al dòlar.

L'Agència Internacional de l'Energia (AIE) creu que la tendència a l'alça dels preus del petroli es mantindrà a curt i mitjà termini. Els impactes d'una pujada dels preus del petroli per a l'economia internacional no són negligibles. Així, si els preus del petroli es mantenen 10 dòlars per sobre de la mitjana dels tres darrers anys (de 25 a 35 euros), l'impacte, segons l'OCDE, pot representar perdre al voltant del 0,4% del PIB al llarg del bienni 2004-2005, incrementar mig punt la taxa d'inflació, perdre més de 400.000 llocs de treball, i patir un deteriorament de la balança d'operacions corrents de més de 50.000 milions de dòlars. D'acord amb les previsions de l'OCDE, els efectes més negatius es registraran a la UE en termes d'ocupació, mentre que els efectes més suaus seran per als EUA, ja que s'abasten en un 40% dels seus propis recursos energètics.

### 1.1.

#### L'EVOLUCIÓ ECONÒMICA INTERNACIONAL I DE LES GRANS REGIONS ECONÒMIQUES

La recuperació econòmica internacional sembla que es confirma. Si es prenen com a indicadors avançats els índexs borsaris i els indicadors de confiança, els primers ja varen mostrar uns indicis clars de recuperació a partir del març del 2003, mentre que els segons, a partir de l'estiu.

Segons les darreres previsions econòmiques de primavera que ha publicat l'OCDE, el 2004 el creixement del PIB internacional s'incrementarà més d'un punt, de manera que assolirà una taxa del 3,4%. Aquest ritme de creixement es preveu que marcarà la tendència de l'àrea de l'OCDE també per al 2005. Aquestes previsions se situen entorn d'un punt per sota de les de l'FMI i de la Comissió Europea. (Vegeu el quadre I-1)

La represa d'aquest nou cicle de creixement s'ha basat en la reactivació del comerç mundial. Així, després de la contracció del 2002, hi ha hagut una recuperació clara, ja el 2003 (4,5%), però sobretot el 2004, amb una taxa que dobla pràcticament la de l'any anterior (8,6%). Per al 2005 es preveu una taxa superior al 10%. Aquesta recuperació del comerç mundial s'ha produït malgrat el fracàs de la cinquena Cimera de Cancun (Mèxic) al

**QUADRE I-1. BALANÇ PER COMPTE CORRENT, PIB I COMERÇ MUNDIAL:  
EVOLUCIÓ I PREVISIONS PER A LES GRANS REGIONS ECONÒMIQUES (2000-2005)**

	OCDE						FMI						CE					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Balanç per compte corrent</b>																		
Unió Europea*	—	0,1	0,9	0,4	0,5	0,6	-0,8	-0,3	0,6	0,2	0,3	0,3	-0,4	0,2	1,0	0,2	0,4	0,3
Estats Units	—	-4,1	-4,8	-4,9	-4,7	-4,8	-4,2	-3,9	-4,6	-4,9	-4,2	-4,1	-4,1	-3,8	-4,5	-4,7	-5,2	-5,0
Japó	—	2,2	2,8	3,1	3,8	4,4	2,5	2,1	2,8	3,2	3,1	3,2	2,5	2,1	2,8	3,1	3,6	3,8
Món**	—	-1,1	-1,1	-1,2	-1,0	-1,0	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
<b>Creixement del PIB</b>																		
Unió Europea*	—	1,7	1,0	0,5	1,6	2,4	3,6	1,7	1,1	0,8	2,0	2,4	3,6	1,7	1,1	0,8	2,0	2,4
Estats Units	4,1	1,2	2,4	3,1	4,7	3,7	3,7	0,5	2,2	3,1	4,6	3,9	3,7	0,5	2,2	3,1	4,2	3,2
Japó	2,4	-0,4	0,3	2,7	3,0	2,8	2,8	0,4	-0,3	2,7	3,4	1,9	2,8	0,4	-0,4	2,7	3,4	2,3
Món	—	1,0	1,8	2,2	3,4	3,3	4,7	2,4	3,0	3,9	4,6	4,4	4,8	2,3	2,7	3,7	4,5	4,3
<b>Comerç mundial (saldo comercial de béns i serveis)</b>																		
Unió Europea	—	—	—	—	—	—	-3,2	0,6	1,5	0,8	0,3	-0,1	—	—	—	—	—	—
Estats Units	—	—	—	—	—	—	-2,1	2,4	0,4	-1,7	-0,1	—	—	—	—	—	—	—
Japó	—	—	—	—	—	—	-4,9	-1,5	0,1	-1,8	-4,0	-2,2	—	—	—	—	—	—
Món	—	0	3,6	4,5	8,6	10,2	12,5	0,1	3,1	4,5	6,8	6,6	—	—	—	—	—	—

\* Zona euro per l'OCDE.

\*\* Zona OCDE per l'OCDE.

Font: informes de l'OCDE, de l'FMI i de la CE.

setembre del 2003,<sup>1</sup> l'aturada de l'Àrea de Lliure Comerç de les Amèriques (ALCA) al novembre del 2003, i els conflictes de l'acer entre els EUA i la UE.

Segons l'Organització Mundial del Comerç (OMC), les exportacions mundials de mercaderies han crescut un 16% el 2003. Dels 20 països exportadors de mercaderies més importants del món, el que presenta la taxa de creixement més elevada és la Xina, amb un 35%, i ja ocupa el quart lloc, amb 438.400 milions de dòlars. Per davant seu,

se situen Alemanya, amb 748.400 milions de dòlars i amb un creixement del 22%; els EUA, amb 724.000 milions de dòlars (un 4% de creixement), i el Japó, amb 471.900 milions de dòlars (un 13% de creixement).

La reactivació del comerç mundial ha estat esperonada pel creixement econòmic als EUA i per la forta estirada de la demanda internacional que duu a terme aquesta economia, ja que, per al trienni 2003-2005, es preveu que tingui un dèficit per operacions corrents a l'entorn del 5%.

1. L'Acord de Ginebra de l'1 d'agost del 2004, que varen signar els 147 països de l'Organització Mundial del Comerç (OMC), obre les portes per encarrilar el procés de liberalització del comerç mundial que s'aprova a Doha i que s'haurà de materialitzar en la propera cimera de l'OMC, que s'ha de fer a Hong Kong a la fi del 2005.

Els EUA són el primer país importador de mercaderies del món, per un valor de 1,3 bilions de dòlars l'any 2003. El dèficit comercial del país es va situar en un nou rècord de 45.960 milions de dòlars al final del mes de març del 2004, amb un creixement mensual del 9,1%. Amb la Xina, el dèficit assoleix els 10.400 milions de dòlars, i amb la UE, els 10.100 milions de dòlars.

Les àrees que més s'han beneficiat de l'estímul de la demanda internacional són les asiàtiques, dins les quals cal destacar la Xina, pel pes específic cada cop més important en el conjunt de l'economia mundial, i àrea sobre la qual es preveu un creixement econòmic superior al 9%.

El Japó, amb una velocitat de creuer per al trienni 2003-2005 a l'entorn del 3%, dobla la taxa de creixement prevista el 2004 per a la UE. La recuperació japonesa es veu afectada no només per la recuperació de les exportacions cap als EUA, sinó també pel creixement de les exportacions a la Xina. La demanda del mercat xinès ha contribuït en 0,3 punts percentuals al creixement japonès. Després dels EUA i d'Alemanya, la Xina és ja la tercera potència importadora mundial, per un valor superior als 400.000 milions de dòlars, gràcies al dinamisme de la demanda de les importacions en maquinària d'oficina i en equips de telecomunicacions.

El baix creixement de les principals economies europees, com ara Alemanya, França i Itàlia, es deu a l'efecte negatiu de la revaloració de l'euro amb relació al dòlar, i a la baixa confiança de les famílies, que fa que augmenti l'anomenat estalvi de precaució i que s'afebleixi la demanda.

Cal destacar, però, que Alemanya s'ha vist beneficiada per aquesta recuperació del comerç mundial, ja que n'han crescut les exportacions, que són el doble de les importacions. Això li permet millorar substancialment els registres de creixement econòmic. Així, per al primer trimestre del 2004 es calcula un creixement interanual del PIB alemany de l'1,5%, cosa que contrasta amb els registres estadístics negatius de l'any anterior.

Igualment, la millora econòmica que han registrat els països de l'ampliació es deu a la recuperació del seu comerç exterior.

Pel que fa a l'estabilitat dels preus i dels tipus d'interès, les previsions per a la zona OCDE per al trienni 2003-2005 són clarament estables i en cap cas no són superiors al 2%. Això explica que la previsió dels tipus d'interès a curt termini per a la UE sigui a la baixa, de manera que es preveu que se situarà en un 1,8% el 2005. Aquestes previsions sobre els tipus d'interès són divergents per als EUA, ja que s'apugen fins al 2,9%, fet motivat pel risc que pugui descontrolar-se la inflació com a conseqüència del dèficit fiscal, d'una política monetària molt laxa i d'una sobrevaloració clara dels actius financers i reals en el mercat immobiliari.

Aquest reajust dels tipus d'interès podria tornar a generar un diferencial positiu respecte dels EUA amb relació a la UE, que podria atorgar de nou una prima a l'assignació dels estalvis internacionals expressats en dòlars, i polsar a l'alça la cotització del dòlar. Aquest efecte del diferencial dels tipus d'interès sobre els tipus de canvi ha afavorit l'euro al llarg del 2003, ja que

els tipus d'interès a la UE s'han situat en el doble que als EUA, on la Reserva Federal els ha mantingut en l'1%.

La recuperació del cicle econòmic internacional està subjecta, però, a un clima d'incerteses que han provocat la guerra de l'Iraq i el terrorisme internacional,<sup>2</sup> i la inestabilitat dels preus del petroli i dels tipus de canvi de l'euro amb relació al dòlar, circumstàncies que ja es varen assenyalar en la *Memòria del CES* de l'any passat.

El que sí és nou és que per primera vegada la conflictivitat del terrorisme internacional sembla haver definit com a objectiu estratègic atacar el sector petroler de l'Àrabia Saudita, principalment, les instal·lacions, però també el personal tècnic estranger, que procedeix majoritàriament dels Estats Units i del qual depèn en gran part la producció.

Aquest país és el primer productor mundial de petroli, amb una capacitat de 10 milions de barrils de cru diaris. També és la primera reserva mundial de petroli i la que ofereix un cost d'extracció més baix. Aquesta preocupació per la conflictivitat creixent que afecta les principals zones de reserva petrolífera mundial (l'Iraq i l'Àrabia Saudita), s'està estenent als mer-

cats, de manera que es pot produir una veritable escalada dels preus del cru, la qual cosa pot produir una pujada inflacionista a escala mundial i obrir de nou la porta perquè els bancs centrals desenvolupin polítiques monetàries més restrictives mitjançant l'alça dels tipus d'interès.<sup>3</sup>

L'Agència Internacional de l'Energia (AIE) creu que la tendència a l'alça dels preus del petroli es mantindrà a curt i mitjà termini. Segons l'AIE, un dels elements importants de les darreres tensions en el mercat petroler, a part de la violència a l'Iraq i a l'Àrabia Saudita, és el fort creixement de la demanda de petroli per part de la Xina, factor que cal tenir en compte cada cop més amb vista al futur i que ha provocat que, per al 2004, el creixement mundial de la demanda de petroli sigui el major des del 1988.

Els impactes d'una escalada dels preus del petroli per a l'economia internacional no són negligibles.<sup>4</sup> Així, si els preus del petroli es mantenen 10 dòlars per sobre de la mitjana dels tres darrers anys (de 25 a 35 dòlars), l'impacte, segons l'OCDE, pot representar perdre al voltant del 0,4% del PIB al llarg del bienni 2004-2005, incrementar mig punt la taxa d'inflació, perdre més de 400.000 llocs de treball, i

2. Les primeres estimacions sobre els efectes econòmics dels atemptats de l'11 de març a Madrid no preveuen símptomes paralitzadors per a l'economia internacional.

3. *The Economist*, en l'edició del 21 de maig del 2004, ha remarcat que encara que el petroli s'ha cotitzat a l'entorn dels 40 euros per barril, en preus reals continua sent més barat que els anys setanta. El problema és que no està clar que no sigui possible que continuïn pujant-ne els preus. Els factors que pressionen a l'alça els preus del petroli són la demanda creixent, els problemes de distribució i de manca de proveïment, principalment als EUA, i l'especulació dels preus motivada per un possible agreujament de la manca de proveïment. Segons *The Economist*, és en aquest darrer punt que resideix el veritable perill, ja que no hi ha una perspectiva clara que l'Iraq pugui retornar al nivell normal de producció, però encara és molt més important el nou risc d'una dràstica i duradora interrupció del subministrament de petroli saudita, amenaçat pels atemptats terroristes d'Al-Qaeda.

4. Vegeu: *Analysis of the Impact of High Oil Prices on the Global Economy*, International Energy Agency, maig de 2004.

patir un deteriorament de la balança d'operacions corrents de més de 50.000 milions de dòlars. D'acord amb les previsions de l'OCDE, els efectes més negatius es registraran a la UE en termes d'ocupació, mentre que els efectes més suaus seran per als EUA, ja que s'abasten en un 40% dels seus propis recursos energètics.

## 1.2.

### ELS ESTATS UNITS

Les estimacions del Departament de Comerç dels EUA al final del segon trimestre del 2004 situen la taxa de creixement interanual del país en un 4,9% (dues dècimes per sobre de les darreres estimacions de l'OCDE). Des del tercer trimestre del 2001, l'economia presenta un creixement trimestral sostingut, que s'ha accelerat a partir del segon trimestre del 2003, amb taxes del 4,1%, 7,4% i 4,2%. Aquest creixement s'ha mantingut en el primer trimestre del 2004, amb un 4,5%, però s'ha alenat de nou al llarg del segon trimestre del 2004, en baixar a un 3,3%. El Departament de Comerç raona que aquesta moderació de l'expansió econòmica obeeix al mal comportament del consum privat, que és el motor principal de l'economia, el qual només ha crescut en aquest segon trimestre del 2004 un 1,6%, la taxa més baixa dels darrers tres anys.

D'altra banda, el Departament d'Ocupació ha comptabilitzat, fins al final de maig, 1,4

milions de nous llocs de treball, la major part dels quals s'han creat en noves empreses de serveis des de l'agost del 2003, però també assenyala que per assolir el mateix nombre d'ocupats d'abans de la darrera recessió del 2001 encara fa falta que es creïn 1,5 milions de llocs de feina més. En la recuperació de l'ocupació pot influir la subcontractació (*outsourcing*) que duen a terme les empreses multinacionals americanes a través de les inversions directes en els països asiàtics a través de la contractació de mà d'obra barata, i també el fort creixement de la productivitat. Entre l'abril del 2003 i el març del 2004 el creixement de la productivitat ha estat del 5,5%, xifra que representa la taxa més alta en els darrers trenta-un anys.

En la base de la recuperació econòmica es troba el creixement de la inversió en béns d'equip i en material informàtic que duen a terme les empreses dels EUA (un 4,2% el 2003, enfront del -1,2% del 2002 i del -8,4% del 2001). Aquestes noves inversions s'han pogut finançar, a part del baix cost dels préstecs, pel fort creixement dels beneficis empresarials. El 2003 aquests beneficis han crescut un 18,3%, percentatge que representa una de les taxes més altes dels darrers cinquanta anys. Al contrari, al final del primer trimestre del 2004, els salaris mantenen un creixement feble del 0,6%, que pot afeblir la recuperació sostinguda de la demanda de consum de les famílies, de l'ocupació, i, que pot traslladar la recuperació dels índexs de confiança d'empreses i de consumidors i fer avortar el cicle expansiu actual.<sup>5</sup>

5. Vegeu: Jean-Philippe Cotis, *Perspectives Econòmiques*, n.7, OCDE, conferència de premsa, 11 de maig de 2004.

Altres preocupacions són el dèficit públic i el dèficit exterior. Alan Greenspan ja fa un temps que manifesta en els seus discursos una certa preocupació pel dèficit exterior i, més recentment, pel dèficit fiscal. Amb relació al primer dèficit, Greenspan creu que la política d'intervenció dels bancs centrals de la Xina i del Japó per sostenir el tipus de canvi del dòlar amb relació al ien i al iuan xinès ha provocat un retard en la correcció del dèficit exterior dels EUA. També hi influeix la compra massiva d'actius financers expressats en dòlars (bàsicament, deute públic) que duen a terme la resta de governs dels països asiàtics. Altrament, aquestes entrades de capital són les que permeten finançar el deute per compte corrent i el dèficit fiscal dels EUA. Per a l'any 2002 s'ha estimat que els actius dels EUA en mans estrangeres representen ja un 87% del PIB del país.

Amb relació al dèficit fiscal, Greenspan ha afirmat que és «un obstacle significatiu per a l'estabilitat a llarg termini», i avui és la seva principal preocupació, ja que la crisi fiscal pot desestabilitzar la bona gestió de la política monetària i pot impossibilitar fer front a l'onada de jubilacions de la generació del *baby boom*.

Finalment, cal destacar que el canvi d'orientació de la política monetària, es va produir el passat 30 de juny, ja que la Reserva Federal va pujar els tipus d'in-

terès un quart de punt, fins a situar-los en l'1,25%.<sup>6</sup> La segona pujada en un altre quart de punt s'ha decidit el 10 d'agost i la tercera pujada en un altre quart de punt s'ha produït el 21 de setembre i el tipus d'interès s'ha fixat en l'1,75%. La continuació de la pujada dels tipus d'interès depèn ara de l'evolució dels preus interiors i dels preus del petroli. A la fi del segon trimestre, l'índex d'inflació s'ha situat en el 3,2% (un punt més alt amb relació al maig del 2003). El petroli, a Nova York, ha superat els 50 dòlars per barril, mentre que la Reserva Federal treballa en els models de previsió de la inflació sobre la base dels 30,64 dòlars per barril. Les darreres previsions estimen en el 2% els nivells «neutrats» en què s'haurien de situar els tipus d'interès de la Reserva Federal.

### 1.3.

## LA UNIÓ EUROPEA

Un dels temes principals que planteja l'evolució econòmica de la UE és el feble creixement relatiu, que ja se situa per sota dels escenaris previstos per a l'economia dels EUA i del Japó.

S'ha argumentat que una de les possibles causes d'aquest menor creixement es pot trobar en la revaloració de l'euro i en un menor grau de flexibilitat de les estructures productives dels països que formen la

6. Aquesta és la primera pujada des del 16 de maig del 2000, moment que varen quedar situats en el 6,5%. Sobre la política monetària de la Reserva Federal, vegeu la nota 6, p. 91, de la *Memòria del CES sobre l'economia, el treball i la societat de les Illes Balears 2001*.

UE,<sup>7</sup> però també és cert que, amb relació als EUA, la política monetària i fiscal que segueix el Banc Central Europeu (BCE) i que ha imposat el Pacte d'estabilitat i creixement (PEC) ha estat molt més exigent i ortodoxa que la que segueixen la Reserva Federal i el Govern dels EUA.<sup>8</sup>

En qualsevol cas, la recuperació econòmica també es deixa sentir a la UE gràcies al sanejament i a la recuperació dels beneficis per part de les empreses. Aquest fet es dona juntament amb una disminució en el ritme de creixement dels costos laborals unitaris, perquè es mantenen els tipus d'interès en uns mínims històrics, i perquè els EUA i els països asiàtics recuperen la demanda internacional, fet que afavoreix que els indicadors econòmics millorin i que es produeixi un canvi positiu en les expectatives empresarials i de les famílies, la qual cosa possibilita que es consolidin els processos inversors.

Les previsions de la Comissió Europea mostren una recuperació clara en les taxes del creixement del PIB per al bienni 2004-2005, tant en la Unió Europea dels Quinze (UE-15), que es mouen entre el 2 el 2,4%, com en la Unió Europea dels Vint-i-cinc (UE-25), que van del 2,1 al 2,5%. Aquestes taxes superen les que s'han registrat el 2003, que, en la UE-15, es varen situar en el 0,8%, i en la UE-25, en

el 0,9%. Si les previsions en el creixement no són millors, això és degut als problemes que arrossegueu les economies més importants dins l'euro; és el cas de França, d'Alemanya i d'Itàlia, si bé en el cas d'Alemanya sembla que la fase pitjor del cicle ja ha passat, i que el 2004 ja pot ser un any de clara recuperació. Altrament, cal recordar que els països de l'ampliació presenten, conjuntament, uns creixements superiors al 4% per al 2004 i per al 2005. Els països més dinàmics són els bàltics i Eslovàquia, on s'espera un fort creixement de la inversió privada al llarg del 2004.

Els problemes actuals dins les economies europees principals se centren en la lenta recuperació de la demanda de les famílies, que acusen la lenta recuperació de l'ocupació. Això repercuteix en la feblesa dels indicadors de confiança de les famílies, fet que condiona una baixa taxa de consum. Ara bé, els indicadors de demanda que procedeixen de la venda minorista, del comerç exterior i de l'evolució dels inventaris sembla que s'han recuperat al llarg del primer trimestre del 2004.

Amb relació a la política monetària el Banc Central Europeu (BCE), pot optar per no variar la política de tipus d'interès, atesa la feblesa amb què es recupera la demanda de consum en les principals economies europees, per no incentivar una

7. A la UE es dona, en relació amb els EUA, un menor creixement demogràfic i de l'ocupació, per la qual cosa per aconseguir un creixement més dinàmic es requereix un creixement major de la productivitat, a remolc d'una major inversió en les noves tecnologies de la informació i la comunicació (TIC), un augment de la taxa d'ocupació i una reducció de l'atur estructural. L'objectiu de Lisboa que la inversió en recerca i desenvolupament (R+D) arribi al 3% del PIB i que dos terços d'aquesta inversió siguin finançats pel sector privat encara es troba lluny d'assolir. (Vegeu: Mary O'Mahony i Bart van Ark (ed.), *EU productivity and competitiveness: An industry perspective*, European Commission, 2003.)

8. Vegeu: Memoria sobre la situación socioeconómica y laboral, 2003. CES del Reino de España. Propuesta de 31 de mayo de 2004, p. 11 i 12.

apreciació major de l'euro,<sup>9</sup> i sempre que l'alça en els preus del petroli no faci perillar el control de la inflació que s'ha fixat en l'objectiu del 2%. Convé tenir en compte que tot el conjunt de previsions de la Comissió Europea i del BCE s'han fet sobre la base d'un preu del barril de petroli a l'entorn dels 31,1 dòlars, molt lluny d'un escenari que ha superat els 38 dòlars i amb previsions superiors als 40 dòlars. En el pitjor dels casos, les previsions de creixement s'haurien de revisar a la baixa en 3 dècimes i la inflació podria superar l'objectiu del 2%.

El tipus de canvi de l'euro amb relació al dòlar des del juliol del 2001 s'ha apreciat al voltant d'un 50%, que és el doble del que ho ha fet amb relació al ien japonès, al dòlar canadenc o a la lliura esterlina, i molt més amb relació a la resta de monedes asiàtiques, que segueixen «anellades» al dòlar. Aquesta tendència reflecteix el temor que el dèficit extern dels EUA no millori, però també s'explica per la saturació d'actius en dòlars en mans dels inversors estrangers, que troben en l'euro una assignació de risc alternativa.<sup>10</sup> Aquest fet comporta, però, que el major cost de l'ajust monetari internacional repercuteixi en la UE i que sigui un factor més que cal tenir en compte per explicar-ne l'alentiment relatiu del creixement.

## 1.4.

### EL JAPÓ

Després de registrar l'any 2002 una baixada negativa del PIB de gairebé mig punt, el 2003 ha suposat que l'economia japonesa hagi tornat a créixer, amb una taxa pròxima al 3%.<sup>11</sup> Les previsions de la UE són que, per a l'any 2004, es pugui assolir un creixement fins i tot superior al de l'any passat i que es pugui situar a l'entorn del 3,4%. Aquests registres són desconeguts des del començament dels anys noranta.

Aquestes bones dades econòmiques s'expliquen per la recuperació de les exportacions i per l'efecte positiu que aquest fet té sobre la inversió. Aquests dos components de la demanda final n'expliquen, en el cas japonès, gairebé els dos terços del creixement. Un factor clau per explicar aquesta recuperació de l'economia japonesa és la reactivació dels mercats xinès i dels EUA pels productes «made in Japan».

Aquest creixement econòmic ha tingut efectes positius per al mercat de treball, en què s'ha reduït la taxa d'atur des d'un 5,4%, al maig del 2003, fins a un 4,9%, al desembre. Això ha permès també recuperar la ràtio entre les ofertes de treball i

9. Segons el BCE, un valor d'equilibri se situa a l'entorn dels 1,10-1,20 euros per dòlar, però amb aquests valors es fa impossible corregir el dèficit exterior dels EUA.

10. També es dona un volum major d'importacions europees expressades en euros, per la qual cosa una devaluació de l'euro cada cop repercuteix menys en la taxa d'inflació, però sí permet, en canvi, recuperar les taxes de creixement.

11. Presenta un creixement interanual del 3,6% al quart trimestre del 2003.

les sol·licituds d'ocupació, que s'ha apujat al nivell més alt dels darrers deu anys. Les previsions per al 2004 i per al 2005 són positives i situen la taxa d'atur per al 2005 en un 4,7%.

Com a factors negatius que encara continuen il·lustrant l'arrencada (*take off*) de l'economia japonesa, es poden esmentar, entre d'altres, la manca de solvència en una part important de les institucions financeres japoneses, que arrossegueu la superació de la crisi deflacionista dels noranta sobre els actius borsaris i immobiliaris; el manteniment d'una situació deflacionista al llarg del 2004 i del 2005, que continua pressionant a la baixa els preus dels actius; un dèficit públic que continua sent molt elevat, ja que se situa per sobre del 7%, i un deute públic per sobre del 160% del PIB.

## 1.5.

### LA RESTA DEL MÓN

La resta de les grans regions econòmiques tret dels EUA, de la UE i del Japó està constituïda per les economies emergents asiàtiques i per l'Amèrica Llatina.

Les economies emergents asiàtiques actualment experimenten un veritable boom econòmic, amb unes taxes sostingudes de creixement per sobre del 5% des del 2002, i es preveu que el 2004 la taxa de creixement se situï a l'entorn del 7%. El seu dinamisme és avui en dia un factor de creixement internacional, ja que esdevenen, no només un pol exportador

de béns manufacturats, sinó també un pol importador, fet que beneficia especialment el Japó i, fora de l'àrea asiàtica, els països europeus.

Dins aquesta gran àrea de creixement econòmic, destaquen per la importància i el pes específic que tenen la Xina i l'Índia. La Xina presenta una taxa de creixement autosostingut del PIB al llarg de la dècada dels noranta per sobre del 8%. El creixement del quart trimestre del 2003 es va situar en el 9,9%. Avui, representa el 12,5% de la producció mundial i el 5% del comerç mundial. Per a aquest primer trimestre del 2004, s'espera un creixement de la producció industrial a l'entorn del 24% i s'estima un creixement de la inflació inferior al 3%. Els registres a l'Índia són encara millors quant al creixement (d'un 10,4% en el quart trimestre del 2003), amb una taxa d'inflació del 4,3%.

L'Amèrica Llatina presenta un ampli ventall pel que fa a la situació dels diferents països, si bé s'hi pot descobrir una tendència lleugera de recuperació econòmica. El cas més singular és el canvi de trajectòria que ha fet l'Argentina, ja que ha passat d'un descens del PIB d'un 10,9%, el 2002, a un creixement del 8,7%, el segon creixement més important al món, després de la Xina. El Brasil presenta un resultat desigual: positiu des del vessant exterior, però no pel que fa al creixement de la demanda interior de consum i d'inversió, per la qual cosa no se n'ha polsat a l'alça el PIB.

