

# **INFORME ECONÓMICO – FINANCEIRO**

# ÍNDICE

<b>I. SITUACIÓN ECONÓMICA</b> .....	<b>4</b>
<b>I.1. Evolución recente da economía internacional.</b> .....	<b>5</b>
ESTADOS UNIDOS.....	7
XAPÓN E PAÍSES ASIÁTICOS.....	9
AMÉRICA LATINA.....	10
EUROPA .....	11
PERSPECTIVAS .....	14
<b>I.2. Evolución recente da economía española.</b> .....	<b>16</b>
ACTIVIDADE ECONÓMICA .....	16
MERCADO DE TRABALLO.....	20
PREZOS.....	21
PERSPECTIVAS .....	22
<b>I.3 Economía galega</b> .....	<b>24</b>
3.1. Demanda.....	24
3.1.1. Sector exterior.....	24
3.1.2. Demanda interna.....	28
3.2. Produción.....	33
3.2.1. Sector primario.....	34
3.2.2. Sector industrial.....	35
3.2.3. Construcción.....	37
3.2.4. Servicios.....	38
3.3. Mercado de traballo.....	41
3.4. Salarios e prezos.....	45
3.5. Resume e perspectivas .....	51
RESUME.....	51
PERSPECTIVAS.....	57
<b>II. EVOLUCIÓN MONETARIA E FINANCIERA</b> .....	<b>63</b>
<b>II.1. MERCADOS MONETARIOS E DE DÉBEDA</b> .....	<b>63</b>
<b>II.2. MERCADOS BURSÁTILES</b> .....	<b>68</b>
<b>II.3. MERCADOS CAMBIARIOS</b> .....	<b>70</b>
<b>II.4. AGREGADOS MONETARIOS</b> .....	<b>72</b>
<b>III. O ORZAMENTO DO 2003: ESTRATEXIA E OBXECTIVOS BÁSICOS</b> .....	<b>77</b>
<b>III.1. O MARCO SOCIOECONÓMICO DE PARTIDA</b> .....	<b>77</b>
1. MACROMAGNITUDES ECONÓMICAS .....	77
2. POLÍTICAS DE BENESTAR SOCIAL.....	81
3. COMPETITIVIDADE DO TERRITORIO .....	83
4. AS POLÍTICAS ORZAMENTARIAS .....	84
<b>III. 2. A ESTRATEXIA ORZAMENTARIA E OS OBXECTIVOS BÁSICOS</b> .....	<b>86</b>
1. A ESTRATEXIA.....	86
2. OS OBXECTIVOS BÁSICOS .....	87
2.1. CONVERXENCIA.....	87
2.2. EMPREGO.....	91
2.3. BENESTAR SOCIAL.....	92
2. 4. SOCIEDADE DA INFORMACIÓN E I+D.....	95
<b>III.4. EVOLUCIÓN DE INGRESOS E GASTOS</b> .....	<b>97</b>
<b>IV. O CADRO MACROECONÓMICO DOS ORZAMENTOS</b> .....	<b>102</b>

## ÍNDICE DE TÁBOAS

Previsións de Crecemento. Crecemento do PIB .....	13
Escenario para Europa .....	13
Previsións de Crecemento. Crecemento do PIB. ....	14
Escenario economía internacional. ....	14
Contabilidade Trimestral de España .....	16
Previsións macroeconómicas para 2003. Orzamentos xerais do Estado.....	23
PIB a prezos de mercado .....	23
Contabilidade Trimestral de Galicia .....	33
Indicadores do mercado de traballo. Ocupados .....	42
IPC. Taxas de variación interanuais sobre medias trimestrais.....	49
Previsións macroeconómicas (2001-2002). ....	61
Indicadores monetarios e financeiros.....	64
Evolución dos gastos de capital (VI + VII) .....	84
Evolución dos gastos de capital en porcentaxe sobre o PIBpm .....	84
O aforro orzamentario como soporte dunha política sostible .....	85
Gasto social.....	85
Orzamento consolidado 2003/2002 (*).....	97
Aforro bruto 2002/2003 (*) .....	98
Gastos de capital (Capítulos VI e VII) .....	99
Conta orzamentaria 2003.....	100
Cadro macroeconómico (2002-2003).....	103

## **I. SITUACIÓN ECONÓMICA**

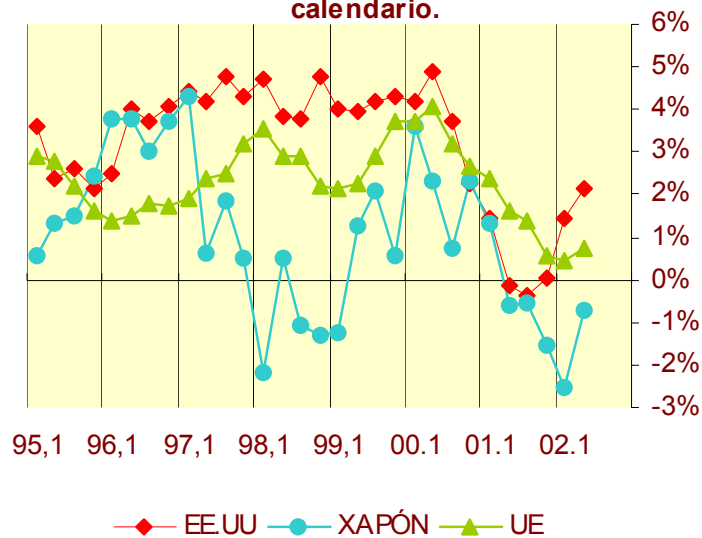
# I. SITUACIÓN ECONÓMICA

## I.1. EVOLUCIÓN RECIENTE DA ECONOMÍA INTERNACIONAL.

No marco dunhas políticas monetarias fortemente expansivas nas principais economías, o proceso de recuperación da economía mundial progresa a medida que avanza o exercicio, se ben con intensidade algo inferior á inicialmente prevista e con matices diferentes nas distintas zonas xeográficas: A recuperación está máis avanzada en Estados Unidos e en Asia e é máis incipiente en Europa, mentres que continúa sendo moito máis problemática en Hispanoamérica. Por outra parte, o perfil da recuperación non está exento de altibaixos, tal como o reflicten os cambios de ritmo que se observan no crecemento do PIB. A elo contribuíron en gran medida os

**PIB prezos constantes.Taxas de variación interanuais.**

**Datos corrixidos de estacionalidade e calendario.**



escándalos financeiros detectados en Estados Unidos, que crearon un clima de incerteza sobre a veracidade das informacións contables que

influíu negativamente sobre os mercados de valores das principais economías e que danou tamén, de forma case paralela, a confianza dos consumidores. Máis recentemente, o repunte nos prezos do petróleo converteuse en motivo adicional de preocupación, aínda que os seus niveis actuais non constitúen aínda unha ameaza.

## ESTADOS UNIDOS

O PIB da economía norteamericana creceu a unha taxa interanual do 2,1% no segundo trimestre, cifra que se compara positivamente co crecemento do 1,4% que, de acordo coas cifras revisadas, experimentou esta economía no primeiro trimestre. Non obstante, a taxa anualizada da variación trimestral correspondente ó segundo trimestre só foi do 1,1%, cando no primeiro se situou no 5%. Este menor crecemento económico tivo fundamentalmente a súa orixe na desaceleración que rexistrou a demanda nacional, na que o ritmo de avance, en termos da taxa intertrimestral anualizada, descendeu desde o 5,6% ata o 2,8%. Dentro da demanda nacional, tanto o consumo público como o consumo privado, favorecido este último pola revalorización do patrimonio inmobiliario, continúan sendo os compoñentes máis expansivos, xa que a inversión empresarial non presenta aínda síntomas claros de recuperación. Polo demais, a recuperación económica estase sustentando nun forte aumento da produtividade do traballo, que está contribuíndo así mesmo a manter a taxa de inflación nuns niveles que no segundo trimestre se situaron en media no 1,3%.

A pesar da notoriedade da recuperación da economía norteamericana, moi perceptible na evolución das taxas interanuais, son varias as incertezas que planean sobre a continuidade da recuperación, o cal explica as cautelas da Reserva Federal ó manter o tipo de xuro dos fondos federais no nivel historicamente baixo do 1,75%. Unha delas é o elevado nivel de endebedamento das familias e das empresas, que,

xunto co crecente déficit das contas exteriores constitúen importantes factores de risco que resulta preciso ter en conta; o certo é que a recuperación se iniciou sen que estas deficiencias se depuraran, o que limita o recorrido das decisións de gasto e inversión dos axentes. A outra é a incidencia dos casos de corrupción empresarial en Estados Unidos, que tal como sinalamos afectou negativamente ás cotizacións bolsistas e, por contaxio, á confianza dos consumidores; ó concluír o mes de agosto, o Dow Jones retrocedera un 13,5% con respecto a decembro e un 13% con respecto ó seu nivel dun ano antes, e esta situación, cunha moi notoria negativa repercusión sobre a confianza dos consumidores nos dous últimos meses, podería incidir, na medida en que non se corrixa, sobre o gasto de consumo das familias e por conseguinte sobre a continuidade da recuperación. Dentro deste contexto de desconfianza nas contas das empresas e de incerteza na evolución das bolsas, o dólar depreciouse, de forma que o seu tipo de cambio con respecto ó euro experimentou un descenso interanual do 4,9% no segundo trimestre, chegando a alcanzar unha caída máxima do 13,3% no mes de xullo.



## XAPÓN E PAÍSES ASIÁTICOS

No marco dunha importante revisión á baixa das cifras de crecemento do primeiro trimestre, o PIB da economía xaponesa creceu un 2,6% no segundo trimestre en termos da taxa intertrimestral anualizada, aínda que a taxa interanual está situada aínda no -0,7%. Esta variación á alza, rompe unha secuencia de catro trimestres consecutivos de crecementos negativos do PIB, o que en principio suxire que a economía xaponesa saíu por fin da recesión. Sen embargo, hai que ter en conta que este crecemento do PIB tivo como principal punto de apoio a expansión das exportacións, posto que a demanda interna, e en particular a demanda de inversión, continúa dando mostras de atonía. Por esta razón, a recente apreciación do ien con respecto ó dólar contéplase con preocupación, xa que a perda de competitividade das exportacións xaponeses podería restar forza á recuperación nun momento no que a demanda interna non recuperou aínda, a pesar dalgúns signos positivos, o pulso necesario.

A incipiente recuperación da economía xaponesa reflexa en gran parte o crecente dinamismo das economías emerxentes asiáticas. Indonesia, Malaisia, Taiwan, Singapur, e sobre todo Corea do Sur, son as economías que rexistraron maiores ritmos de crecemento no segundo trimestre, os cales se apoiaron na expansión das exportacións e na favorable influencia destas sobre o comportamento da produción industrial.

## **AMÉRICA LATINA**

As noticias máis preocupantes sobre a recuperación económica internacional son as que chegan de América Latina, xa que as repercusións da crise arxentina, a penas perceptible no primeiro trimestre, agravouse notablemente no segundo. Este agravamento reflectiuse de maneira especial nun deterioro dos indicadores financeiros de Brasil, Uruguai e Venezuela, aínda que as axudas do FMI están contribuíndo a manter baixo control a situación. Polo que se refire á Arxentina, seguen sen resolverse algúns problemas cruciais, como o plan de reestructuración do sistema financeiro. Entre tanto, a actividade económica continúa deteriorándose, e a caída do 13,6% que rexistrou o PIB no segundo trimestre foi acompañada por descensos importantes da produción industrial nos meses seguintes.

## EUROPA

Polo que se refire á área do euro, os últimos datos dispoñibles confirman a continuidade da recuperación, se ben a un ritmo inferior ó previsto inicialmente. O PIB da zona euro creceu a unha taxa intertrimestral anualizada do 1,4% no segundo trimestre, cifra que iguala á alcanzada no primeiro trimestre e que permite elevar a taxa interanual de crecemento desde o 0,3% ata o 0,6%. A outra nota positiva é que esta recuperación no crecemento do PIB se apoiou en gran parte no repunte que experimentou a demanda interna, onde a taxa anualizada de crecemento se elevou así mesmo desde o 0,2% do primeiro trimestre ata o 0,8% no segundo. Esta evolución estase producindo no marco dunha orientación claramente expansiva das políticas monetaria e fiscal, xa que ó ton estimulante da política monetaria, que se manifesta no mantemento duns tipos de xuro comparativamente baixos por parte do BCE, engádese agora un impulso fiscal adicional como consecuencia da relaxación que está experimentando o grado de cumprimento dos Pactos de Estabilidade por parte dalgunhas economías. Por outra parte, é importante notar que a recuperación da zona se está producindo dentro dun contexto caracterizado por unha relativa moderación das tensións inflacionistas, aínda que é de notar que a taxa de crecemento dos prezos de consumo situouse en agosto unha décima por riba do obxectivo do 2% establecido como tope máximo polo Banco Central Europeo.

Con independencia de que esta incipiente recuperación sexa a tónica xeneral na UME, a situación é bastante desigual entre as principais

economías da área. O PIB da economía alemana creceu a unha taxa intertrimestral anualizada do 1,1% no segundo trimestre, cifra que iguala á alcanzada no primeiro trimestre e que equivale a unha taxa interanual do 0,1%. Este crecemento tamén se apoiou na melloría relativa que experimentou a demanda nacional e en particular o consumo privado, xa que a formación bruta de capital intensificou a súa caída. Pola súa parte, o PIB da economía francesa creceu un 2% en termos da taxa intertrimestral anualizada, un crecemento algo inferior ó do trimestre precedente e que se corresponde cunha taxa interanual do 1%. Contrariamente ao ocorrido na económica alemana, o crecemento da demanda nacional desacelerouse notablemente neste caso, ó descender, en termos da taxa intertrimestral anualizada, desde un 3% no primeiro trimestre ata un 0,7% no segundo.

## Previsións de Crecemento. Crecemento do PIB

### Escenario para Europa

(% crecemento anual)

	2001			2002			2003		
	CE	OCDE	FMI	CE	OCDE	FMI	CE	OCDE	FMI
	Abr. 02	Jun. 02	Sep. 02	Abr. 02	Jun. 02	Sep. 02	Abr. 02	Jun. 02	Sep. 02
<b>Bélxica</b>	1.0	1.1	1.0	1.1	1.1	0.6	2.8	2.7	2.2
<b>Dinamarca</b>	0.9	0.9	1.0	1.7	1.9	1.5	2.5	2.2	2.2
<b>Alemania</b>	0.6	0.6	0.6	0.8	0.7	0.5	2.7	2.5	2.0
<b>Grecia</b>	4.1	4.1	4.1	3.7	3.5	3.7	4.2	4.2	3.2
<b>España</b>	2.8	2.8	2.7	2.1	2.1	2.0	3.1	3.2	2.7
<b>Francia</b>	2.0	2.0	1.8	1.6	1.4	1.2	2.8	3.0	2.3
<b>Irlanda</b>	6.8	6.6	5.9	3.5	3.5	3.8	6.1	6.3	5.3
<b>Italia</b>	1.8	1.8	1.8	1.4	1.5	0.7	2.7	2.8	2.3
<b>Luxemburgo</b>	5.1	5.1	3.5	2.9	2.7	2.7	5.2	6.8	5.1
<b>Holanda</b>	1.1	1.1	1.2	1.5	1.4	0.4	2.7	2.6	2.0
<b>Austria</b>	1.0	1.0	1.0	1.2	1.2	0.9	2.5	2.8	2.3
<b>Portugal</b>	1.8	1.9	1.7	1.5	1.7	0.4	2.2	2.7	1.5
<b>Finlandia</b>	0.7	0.7	0.7	1.6	1.5	1.1	3.3	3.4	3.0
<b>Suecia</b>	1.2	1.2	1.2	1.7	2.1	1.6	2.8	3.2	2.5
<b>Reino Unido</b>	2.2	2.2	1.9	2.0	1.9	1.7	3.0	2.8	2.4

## PERSPECTIVAS

A menor intensidade no proceso de recuperación da economía mundial con respecto á esperada ó principio do exercicio, provocada entre outros factores pola redución dos resultados empresariais en relación ós estimados, a problemática na que está inmerso todo o bloque latinoamericano e a incerteza sobre as informacións contables das empresas como consecuencia dos escándalos financeiros detectados en Estados Unidos, ós que se ven a unir na actualidade a posibilidade da existencia de conflitos bélicos, levaron ós principais organismos internacionais a revisa-las súas proxeccións de crecemento para o ano en curso e o 2003.

### Previsións de Crecemento. Crecemento do PIB.

#### Escenario economía internacional.

(% crecemento anual).

	2001			2002			2003		
	CE	OCDE	FMI	CE	OCDE	FMI	CE	OCDE	FMI
	Abr. 02	Jun. 02	Sep. 02	Abr. 02	Jun. 02	Sep. 02	Abr. 02	Jun. 02	Sep. 02
<b>UE</b>	1.2	1.7	1.6	1.5	1.5	1.1	2.9	2.8	2.3
<b>Zona Euro</b>	0.9	1.6	1.5	1.2	1.3	0.9	2.8	2.9	2.3
<b>EE UU</b>	1.0	1.2	0.3	3.6	2.5	2.2	3.8	3.5	2.6
<b>Xapón</b>	0.2	-0.4	-0.3	-1.7	-0.7	-0.5	0.2	0.3	1.1

O Fondo Monetario Internacional foi o último organismo en revisa-las súas previsións, destacando dous cambios fundamentais respecto das estimacións realizadas a finais de 2000. Por unha banda, se produce un

importante descenso nas taxas de crecemento esperadas tanto para o 2002 como o 2003 no caso das economías europea e de Estados Unidos, mentres que para Xapón se pronostica unha menor taxa de decrecemento para o exercicio en curso e unha maior actividade en 2003.

Por outra banda, o principal protagonista para o 2002 pasa agora a ser Estados Unidos, cunha taxa de crecemento esperada do 2.2%, mentres que a Unión Europea reduciría o seu crecemento ata o 1.1%, o que racha dun xeito importante coas previsións realizadas a finais de 2001 onde se preveía que o crecemento europeo duplicase ó norteamericano (1.4% fronte ó 0.7%, respectivamente). Para o ano 2003 as diferencias se suavizarían, se ben os Estados Unidos seguirán mostrando un perfil máis dinámico, cunha taxa do 2.6% fronte ó 2.3% da UE.

Pola súa banda, Xapón continuaría mergullado en taxas negativas neste exercicio, recuperando a senda positiva para o exercicio vindeiro, en liña coas previsións que ó respecto se facían a finais do exercicio pasado.

## I.2. EVOLUCIÓN RECIENTE DA ECONOMÍA ESPAÑOLA.

### ACTIVIDADE ECONÓMICA

Durante o segundo trimestre deste ano, o PIB da economía española, en termos das cifras corrixidas de efectos estacionais e de calendario, rexistrou un crecemento intertrimestral do 0,4%, polo que a taxa interanual de crecemento quedou situada no 2%. En comparación co trimestre precedente, a taxa intertrimestral de crecemento reduciuse unha décima e a taxa interanual permaneceu estabilizada, o que en principio parece indicar o final do proceso de desaceleración que ven experimentando a actividade económica española desde comezos de 2000.

### Contabilidade Trimestral de España

Prezos Constantes (Base 1995)								
Taxas de Crecemento Interanual da Ciclotendencia								
	España							
		2000		2001			2002	
	2001	4º	1º	2º	3º	4º	1º	2º
<b>VEB A PREZOS BÁSICOS</b>								
Agricultura e Pesca	-3.1	1.0	-1.7	-4.2	-4.3	-2.3	0.2	0.9
Industria	1.4	2.8	2.3	1.8	1.2	0.5	-0.6	-0.9
Construcción	5.4	6.3	6.0	5.6	5.2	4.9	4.7	4.9
Servicios	3.2	3.5	3.4	3.3	3.2	3.0	2.8	2.6
(Total non agrario)	3.0	3.5	3.3	3.1	2.9	2.6	2.2	1.9
Total VEB pb	2.7	3.4	3.1	2.8	2.6	2.3	2.1	1.9
<b>PIB A PREZOS DE MERCADO</b>	<b>2.7</b>	<b>3.5</b>	<b>3.1</b>	<b>2.8</b>	<b>2.5</b>	<b>2.3</b>	<b>2.1</b>	<b>2.0</b>



O crecemento agregado do PIB foi o resultado dunha achega menos expansiva da demanda interna – 1,6 puntos porcentuais fronte ós 2,2 puntos porcentuais do trimestre precedente - e do cambio de signo que experimentou a contribución do sector exterior, xa que esta alcanzou un nivel positivo de 0,4 puntos porcentuais cando no trimestre anterior fora de –0,2 puntos. A redución de seis décimas que rexistrou a achega da demanda interna con respecto ó primeiro trimestre foi polo tanto contrarrestada por un aumento da achega do sector exterior nunha contía equivalente.

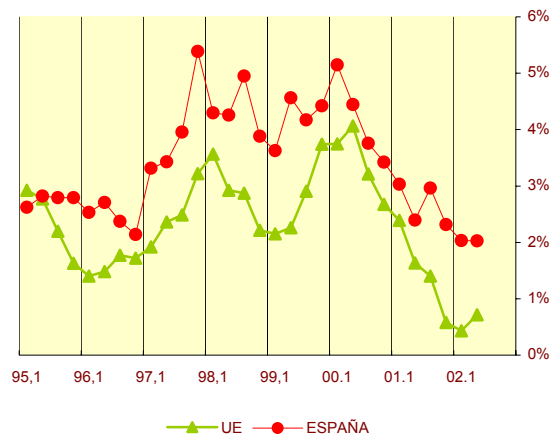
Dentro da demanda interna, tanto o gasto en consumo final como a variación de existencias tiveron un comportamento menos expansivo, mentres que o crecemento da formación bruta de capital se intensificou lixeiramente.

O gasto en consumo final experimentou un crecemento interanual do 1,7%, como resultado dun crecemento do 1,7% no consumo final dos fogares, dun crecemento do 1,5% no consumo final das administracións públicas, e dunha caída do 0,1% no gasto das institucións sen fins de lucro. En comparación co primeiro trimestre, e referíndonos ás partidas máis importantes, o crecemento do gasto en consumo final dos fogares reduciuse en sete décimas, mentres que o das administracións públicas o fixo en cinco décimas. No primeiro caso, o menor crecemento é atribuíble a varios factores, entre os que destacan o menor crecemento do emprego, o impacto adverso da inflación sobre o poder adquisitivo dos salarios e, eventualmente, o efecto riqueza negativo asociado á caída das cotizacións bolsistas. No segundo, a nova caída no ritmo de crecemento debe situarse no

contexto do proceso de consolidación fiscal que, en cumprimento dos Pactos de Estabilidade, ven poñendo en práctica a administración española desde hai varios anos.

Pola súa parte, a formación bruta de capital rexistrou un crecemento interanual do 1,5%, como consecuencia dun aumento do 4,6% da inversión en construción, dun aumento do 1,1% na inversión noutros produtos, e dun descenso do 4,4% da inversión en bens de equipo. No caso da inversión en construción, o crecemento acelerouse dúas décimas con respecto ó alcanzado no primeiro trimestre, un

**PIB prezos constantes. Taxas de variación interanuais. Datos corrixidos de estacionalidade e calendario.**



comportamento que ten como principais causas explicativas o dinamismo que mantén aínda a inversión en vivenda e, sobre todo, o notable impulso que está recibindo a inversión pública como consecuencia da realización de grandes obras de infraestrutura. No caso da inversión en bens de equipo, o crecemento negativo reduciuse en seis décimas, unha evolución que rompe a traxectoria descendente anterior e que resulta congruente coa estabilización observada no

ritmo de crecemento da demanda global durante o período que comentamos.

Polo que se refire ó sector exterior, a mellora da achega á que antes nos referimos débese tanto ó mellor comportamento das exportacións de bens e servicios como á maior caída das importacións, xa que, mentres o ritmo de descenso daquelas se reduciu desde o  $-2,5\%$  ata o  $-1,4\%$ , o ritmo de descenso destas se incrementou desde o  $-1,8\%$  ata o  $-2,5\%$ . Por outra parte, é importante notar que o mellor comportamento das exportacións é principalmente atribuíble ó compoñente de bens, xa que as exportacións de servicios experimentaron unha ralentización como consecuencia do adverso comportamento do turismo.

Desde a perspectiva da oferta, tanto as ramas agraria e pesqueira como as industriais e enerxéticas tiveron un peor comportamento, mentres que a construción e as ramas de servicios melloraron. Nas ramas primarias a taxa de crecemento interanual descendeu desde o  $-2,3\%$  ata o  $-3,8\%$  e nas ramas industriais e enerxéticas desde o  $-0,7$  ata o  $-0,8\%$ , mentres que na construción aumentou desde o  $4,6$  ata o  $4,8\%$  e nas de servicios desde o  $2,6$  ata o  $2,8\%$ . Dentro destas últimas, o maior dinamismo correspondeu ós servicios de mercado, xa que os de non mercado continuaron desacelerándose.

## MERCADO DE TRABAJO

O leve repunte no crecemento do emprego e a desaceleración no ritmo de crecemento dos custos laborais unitarios foron os aspectos relevantes da evolución do mercado de traballo durante o segundo trimestre.

En termos de postos de traballo equivalentes a tempo completo, a ocupación aumentou un 1,4% no segundo trimestre, cifra que supera nunha décima ó crecemento alcanzado no primeiro e que é tamén congruente, en liñas xerais, coa estabilización observada no ritmo de crecemento da actividade económica. En termos da EPA, a poboación ocupada creceu un 2,3%, o que con respecto ó trimestre precedente supón así mesmo un aumento dunha décima na taxa de crecemento. Os últimos datos confirman, polo tanto, que se está producindo unha recuperación incipiente no mercado de traballo, aínda que isto non impediu que o ritmo de crecemento do paro aumentara entre o primeiro e o segundo trimestre desde o 8,6% ata o 10,5%.

O segundo aspecto a destacar, tal como anticipabamos, é a desaceleración observada no custo laboral por unidade de produto (CLU) da economía española. Segundo a contabilidade trimestral, o crecemento do CLU descendeu ata o 2,9% no segundo trimestre, xa que no primeiro estaba situado no 3,2%. Esta desaceleración é fundamentalmente atribuíble ó menor crecemento que experimentou a remuneración media por empregado, o cal debería exercer un impacto favorable sobre a evolución futura da inflación.

## PREZOS

A principal característica dende o punto de vista dos prezos é o recrudecemento da taxa de inflación no segundo trimestre. A taxa interanual de crecemento do IPC se situou no segundo trimestre no 3,5%, o que supón un aumento de catro décimas sobre a do primeiro trimestre que neste caso reflexa en gran medida un aumento dos marxes empresariais.

Por outra parte, a inflación subxacente aumentou así mesmo catro décimas entre ambos períodos, ascendendo no segundo trimestre ata o 3,8%.

## **PERSPECTIVAS**

No marco do proceso de elaboración dos Orzamentos para o próximo ano, o Ministerio de Economía actualizou as previsións macroeconómicas para este ano e o próximo, adaptándoas ás novas circunstancias imperantes no escenario económico internacional. Polo que se refire ó ano 2002, a previsión de crecemento do PIB contida no “escenario central” do Programa de Estabilidade, establecida no 2,4%, foi retocada á baixa en dúas décimas, de forma que agora quedou situada no 2,2%; o máis significativo da nova previsión é o axuste á baixa de tres décimas no crecemento da demanda interna, que descende desde o 2,4 ata o 2,1% como consecuencia do menor crecemento da formación bruta de capital.

Polo que se refire ó ano 2003, mantense tanto a previsión de crecemento do PIB do 3% como as respectivas previsións no que se refire á achega da demanda interna e externa, se ben dentro dun contexto, polo que se refire a esta última, de menor crecemento das exportacións e das importacións.

**Previsións macroeconómicas para 2003.**  
**Orzamentos xerais do Estado.**

	<b>2002</b>	<b>2003</b>
<u>PIB a prezos de mercado</u>	2.2	3.0
Consumo privado	1.9	2.9
Consumo público	3.0	3.0
Formación bruta de capital	1.9	3.8
Pro-memoria: demanda interna	2.1	3.1
Saldo exterior (Aportación ó PIB)	0.0	-0.2
Deflactor do PIB	3.5	2.8
<b>Emprego: variación en porcentaxe</b>	1.1	1.8

*Fonte: Proxecto de Orzamentos xerais do Estado.*

## **I.3 ECONOMÍA GALEGA**

### **3.1. Demanda.**

O ton de desaceleración que ven caracterizando o comportamento da demanda global da economía galega desde comezos do ano pasado proseguiu durante o segundo trimestre deste ano, se ben dunha forma máis atenuada. Esta evolución é fundamentalmente a consecuencia dunha desaceleración adicional no ritmo de crecemento da demanda interna, xa que tanto o comercio exterior de bens como o turismo exerceron un impacto máis expansivo. Dentro da demanda interna, o consumo privado e a inversión pública, e sobre todo a segunda, volveron a ser os compoñentes máis dinámicos, mentres que a inversión en vivenda experimentou un novo retroceso e mentres a inversión en bens de equipo continúa sen reaccionar.

#### **3.1.1. Sector exterior.**

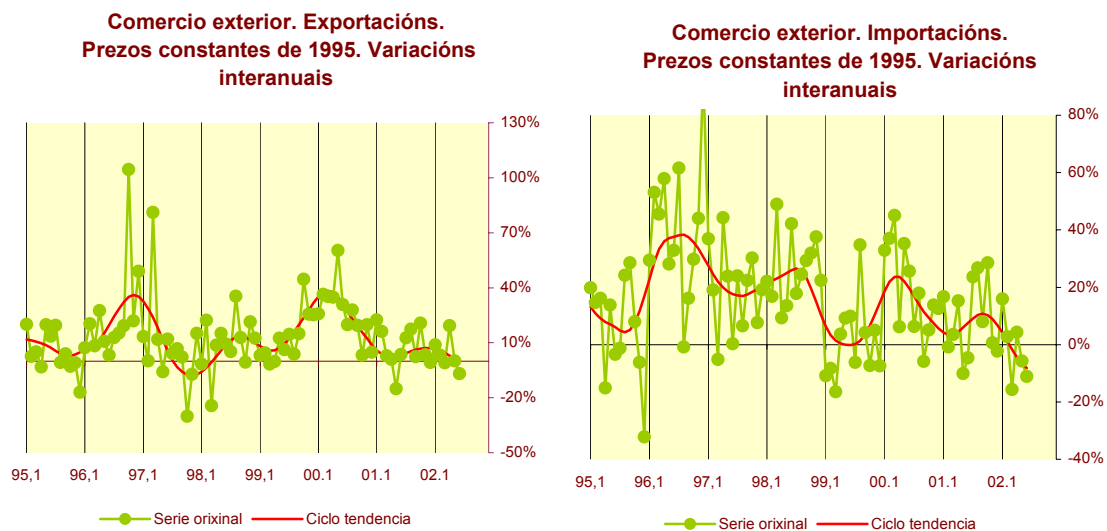
Durante o segundo trimestre do ano, a evolución do comercio exterior en termos reais caracterizouse, cando se analiza en termos tendenciais, por unha nova desaceleración no ritmo de crecemento das exportacións, por un importante descenso das importacións, e por un correlativo aumento da taxa de cobertura das exportacións sobre as importacións, o que implica unha achega do comercio exterior de bens ó crecemento económico sensiblemente superior á que tivera lugar no primeiro trimestre.



As exportacións de bens ó resto do mundo, medidas en euros correntes, creceron un 2,7% no segundo trimestre, unha cifra algo inferior á do primeiro trimestre que pon de manifesto a tónica de debilidade que aínda caracteriza o comportamento dos nosos principais mercados. Pola súa parte, as importacións de bens procedentes do resto do mundo descenderon un 7,6% durante o período que comentamos, reflectindo tanto a propia debilidade da demanda interna como o moderado crecemento das exportacións. Como consecuencia de ambos comportamentos, a taxa de cobertura, medida en pesetas correntes, situouse no trimestre de referencia nunha media do 107,9%, cifra certamente máis baixa que a do primeiro trimestre pero considerablemente superior á de trimestres anteriores.

Esta mellora da achega exterior se percibe tamén cando as cifras do comercio exterior se miden en euros constantes, tanto en termos das series orixinais como en termos tendenciais. En termos das series orixinais, as exportacións aumentaron un 3,7%, as importacións descenderon un 4,2%, e a taxa de cobertura se situou no 74,6%, aumentando unha décima con respecto ó trimestre precedente. En termos tendenciais, as exportacións creceron un 1,6%, as importacións descenderon un 6,4%, e a taxa de cobertura ascendeu ata o 75,2%, cifras que, en comparación coas do primeiro trimestre, reflicten unha desaceleración apreciable das exportacións, un descenso moi acusado das importacións, e unha nova melloría da taxa de cobertura, que se incrementa en case dous puntos con respecto á rexistrada no trimestre precedente. Este última visión do comportamento do sector exterior é seguramente a que mellor se

axusta á situación real que atravesan os respectivos mercados de exportación e importación, xa que estaría poñendo de manifesto, por un lado, o carácter en gran medida incipiente da recuperación europea, e, por outro, o ton de relativa debilidade que aínda domina a evolución da actividade económica interna.



Desde unha perspectiva sectorial, e referíndonos ó primeiro semestre do ano, as exportacións de madeira e doutras materias celulósicas e as de materias téxtiles e as súas manufacturas, así como as de material de transporte, foron, dentro dos capítulos máis representativos da nosa exportación, os que tiveron un comportamento máis dinámico con crecementos interanuais do 18,6%, do 17,7%, e do 11,3%, respectivamente, mentres que o resto dos capítulos experimentaron crecementos modestos ou descensos máis ou menos importantes. Polo que se refire ás importacións, as de manufacturas de pedra e as de materias téxtiles e as súas manufacturas foron as que rexistraron maiores crecementos, sendo importante destacar que as de material

de transporte rexistraron un descenso durante o período que comentamos.

Pola súa parte, o turismo tivo un comportamento bastante positivo no segundo trimestre, aínda que nos últimos meses para os que se dispón de información as correspondentes taxas de crecemento daban mostras, ó igual que no conxunto do estado, dun certo cansazo.

O número de viaxeiros que visitaron os establecementos hoteleiros galegos diminuíu un 1,0% no segundo trimestre, cifra que contrasta co forte de crecemento do 19,2% rexistrado no primeiro trimestre pero que se explica polo cambio de datas da Semana Santa. De feito, a caída é moito menos acusada en termos tendenciais, aínda que en todo caso debe considerarse significativa. É de notar, sen embargo, que a caída no número de visitantes se circunscribiu no caso da comunidade galega ós de procedencia nacional, xa que o número de visitantes estranxeiros aumentou un 12,7% durante o período que comentamos.

A caída observada no número de visitantes non se traduciu sen embargo nunha caída correlativa no número de pernoctacións, xa que no segundo trimestre estas aumentaron un 2,0% en termos brutos e un 7,3% en termos tendenciais. En comparación co ocorrido no primeiro trimestre, obsérvase en ámbolos dous casos unha desaceleración, aínda que esta desaceleración é moito máis suave que a que se detecta no número de visitantes.

### 3.1.2. Demanda interna.

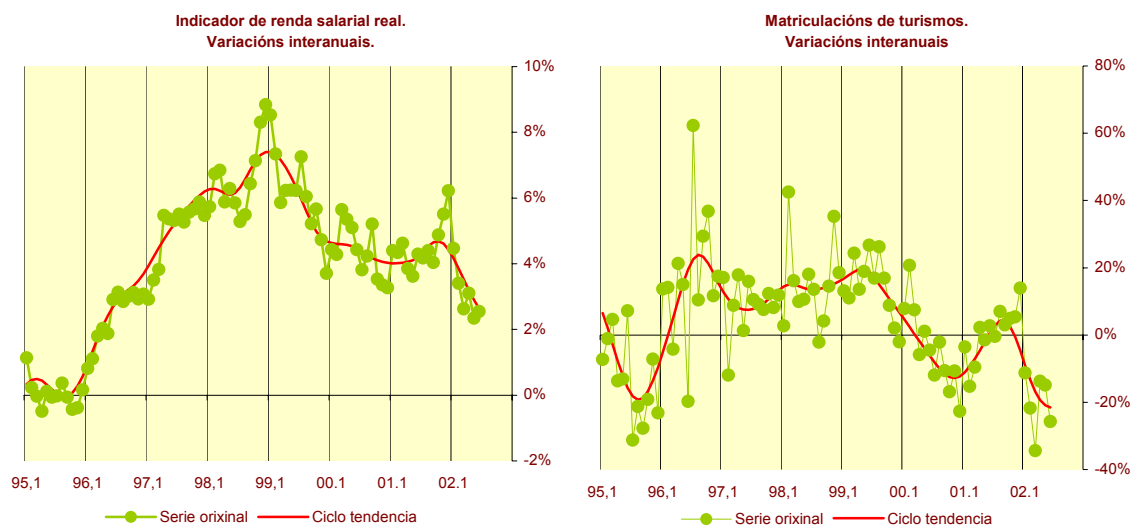
Os indicadores de rendas, que serven para enmarcar o comportamento previsible da demanda de consumo, continuaron mostrando un perfil descendente no segundo trimestre, ó coexistir o menor crecemento salarial e das afiliacións cun repunte das tensións inflacionistas. Non obstante, hai que ter en conta que o perfil real da renda dispoñible podería ser algo máis favorable como consecuencia das rebaixas que tiveron lugar no IRPF.

O indicador de renda salarial real experimentou un crecemento do 2,7% no segundo trimestre, como resultante dun crecemento do 3,6% na afiliación asalariada e dunha redución de nove décimas no poder adquisitivo dos salarios que é á súa vez a consecuencia dun incremento do 2,9% nos salarios pactados en convenio e dunha taxa de inflación que durante o período que comentamos se situou en media no 3,8%. Con relación ó trimestre precedente, o crecemento da renda salarial real reduciuse en oito décimas, xa que o crecemento da afiliación asalariada se reduciu en catro décimas e o descenso do poder adquisitivo dos salarios superou tamén en outras catro décimas ó que tivera lugar no período precedente. Un resultado parecido se obtén tamén se no cómputo incluímos as rendas xeradas polas pensións, pois o menor crecemento do número de pensionistas con respecto ó que rexistra a ocupación asalariada foi compensado parcialmente polo aumento, de máis de medio punto porcentual, que por termo medio experimentou o poder adquisitivo das pensións durante o período que comentamos. Polo tanto, parece claro que o

comportamento das rendas reais estivo neste caso moi condicionado polo repunte que experimentou a inflación no segundo trimestre, un repunte que, contrariamente ao ocorrido en períodos anteriores, tivo lugar nun momento no que os ritmos de crecemento salarial atravesaban unha fase de desaceleración.

En consonancia coa evolución dos indicadores de rendas, os indicadores directos da demanda de consumo presentaron tamén un perfil de crecemento globalmente descendente, se ben menos acusado que o que mostran aqueles e cunha tendencia cara á estabilización nalgúns casos.

As matriculacións de turismos descenderon un 16,7% no segundo trimestre, cifra que certamente contrasta cos fortes aumentos que experimentaron as matriculacións o ano pasado e que pon de manifesto a situación de atonía que continúa atravesando a demanda

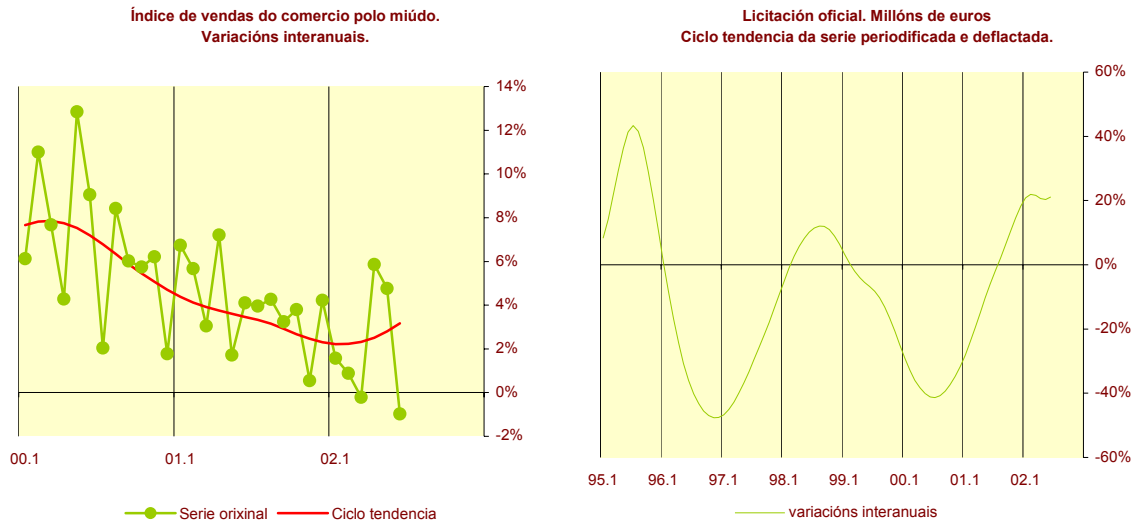


desta clase de bens de consumo duradeiro. Se a comparamos co descenso do primeiro trimestre, é certo que a caída da demanda se amorteceu, pero en termos tendenciais non se detecta aínda ningunha melloría significativa. Nestes termos, a caída foi do 20,6% no segundo trimestre, fronte a un descenso do 13,1% no primeiro.

O índice de vendas do comercio polo miúdo repuntou con intensidade nos meses de abril e maio, pero en xuño volveu a experimentar un retroceso. Certamente, o crecemento interanual que experimentou este indicador no segundo trimestre, un 3,1%, foi bastante superior ó do primeiro, pero as taxas interanuais de variación presentan un perfil practicamente estabilizado en termos tendenciais cando o indicador de vendas se deflacta polo índice de prezos ó consumo.

Polo demais, as importacións de bens de consumo continuaron descendendo durante o segundo trimestre, sen que se detecten aínda síntomas de cambio nesta evolución descendente. De feito, as importacións desta clase de bens descendieron un 36,3% no segundo trimestre do ano, cifra que supera en máis de dez puntos porcentuais a caída do trimestre anterior e que é igualmente acusada se se utiliza a serie en euros constantes.

A inversión pública continúa sendo, sen ningún xénero de dúbidas, o compoñente máis dinámico da demanda global da economía galega. No segundo trimestre do ano, o indicador de gasto real en inversión pública creceu un 26,5%, como consecuencia de un incremento do



39% da inversión en edificación e dun aumento do 20,7% da inversión en obra civil. Salvo no caso da obra civil, estes crecementos superan amplamente ós alcanzados no primeiro trimestre, confirmando a tendencia ascendente que ven mostrando esta compoñente da demanda global desde mediados de 2000. Polo demais, as perspectivas de evolución a medio prazo da inversión pública continúan sendo moi favorables. Durante os seis primeiros meses, a licitación oficial alcanzou un importe de 360 millóns de euros, cifra que supera nun 75% á rexistrada no primeiro semestre do ano pasado e que garante un forte dinamismo da inversión pública durante os próximos trimestres.

O dinamismo da inversión pública contrasta sen embargo co ton deprimido que mantén a inversión privada en construción, tanto residencial como non residencial. Por un lado, o indicador de gasto real en inversión residencial experimentou un descenso próximo ó 17% no segundo trimestre, o que acentúa aínda máis a caída xa

registrada no primeiro trimestre. Ademais, esta tendencia descendente podería acentuarse nos meses seguintes, xa que os visados do Colexio de Aparelladores continúan presentando unha evolución fortemente descendente. Por outro lado, o indicador de gasto real en inversión non residencial experimentou así mesmo un descenso do 5,2% no período que comentamos, o que supón que este compoñente da inversión en construción entrou tamén na zona de crecementos negativos sen que existan indicios de que a curto prazo poida saír desta situación.

Polo que se refire á inversión en bens de equipo, a demanda mantén un ton de debilidade a xulgar pola evolución que presentan as importacións de bens de inversión, aínda que as matriculacións de vehículos de carga reflicten unha recuperación da inversión en medios de transporte. En efecto, as importacións de bens de equipo experimentaron un descenso do 34,1% no segundo trimestre, mentres que as matriculacións de vehículos de carga, ó aumentar un 3,3% no segundo trimestre, rompen a traxectoria descendente anterior.

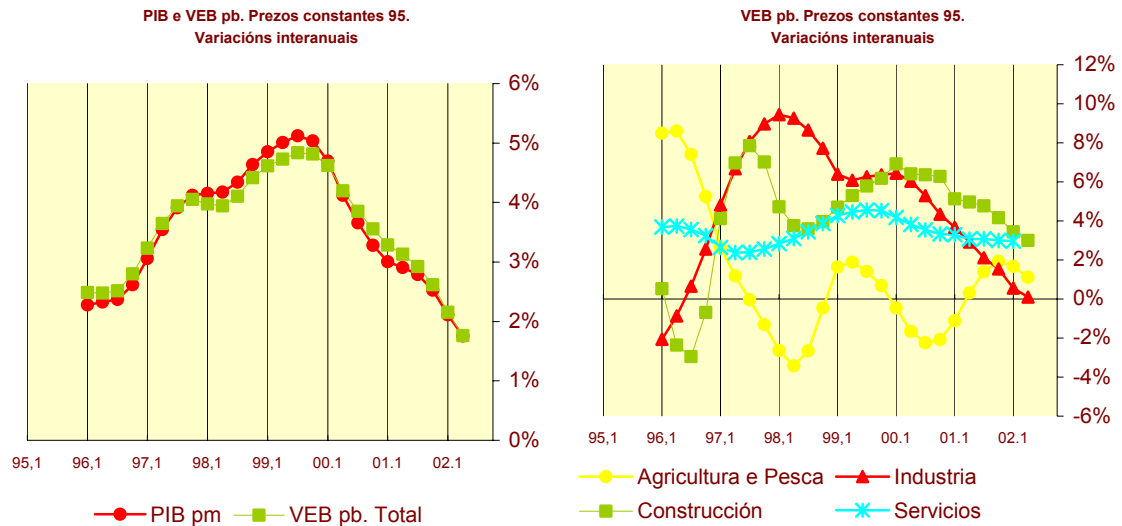


### 3.2. Producción.

<b>Contabilidade Trimestral de Galicia</b>									
Prezos Constantes (Base 1995)									
Taxas de Crecemento Interanual da Ciclotendencia									
		Galicia							
		2000	2001			2002			
	2001	4º	1º	2º	3º	4º	1º	2º	
<b>VEB A PREZOS BÁSICOS</b>									
Agricultura e Pesca	0.6	-2.1	-1.1	0.3	1.4	1.9	1.7	1.1	
Industria	2.6	4.3	3.7	2.9	2.1	1.5	0.5	0.1	
Construcción	4.7	6.3	5.1	5.0	4.8	4.2	3.4	3.0	
Servicios	3.1	3.4	3.3	3.2	3.1	2.8	2.6	2.2	
(Total non agrario)	3.2	4.0	3.6	3.3	3.0	2.7	2.2	1.8	
Total VEB pb	3.0	3.6	3.3	3.1	2.9	2.6	2.2	1.8	
<b>PIB A PREZOS DE MERCADO</b>									
	<b>2.8</b>	<b>3.3</b>	<b>3.0</b>	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>	<b>2.5</b>	<b>2.1</b>	<b>1.8</b>	

En paralelo coa maior debilidade que mostrou a demanda global, o PIB da economía galega experimentou un crecemento do 1,8% no segundo trimestre, cifra que supón unha redución de tres décimas con respecto ó crecemento acadado no primeiro e que confirma a continuidade do proceso de desaceleración que ven experimentando a actividade económica na nosa comunidade desde comezos de 2000. Polo demais, o perfil sectorial do crecemento caracterizouse por unha desaceleración comparativamente máis moderada no crecemento da

## industria da construción e os servicios, motivada no caso do sector



servicios polo menor dinamismo dos servicios de mercado, e por unha redución máis acusada no ritmo de crecemento do sector primario.

### 3.2.1. Sector primario.

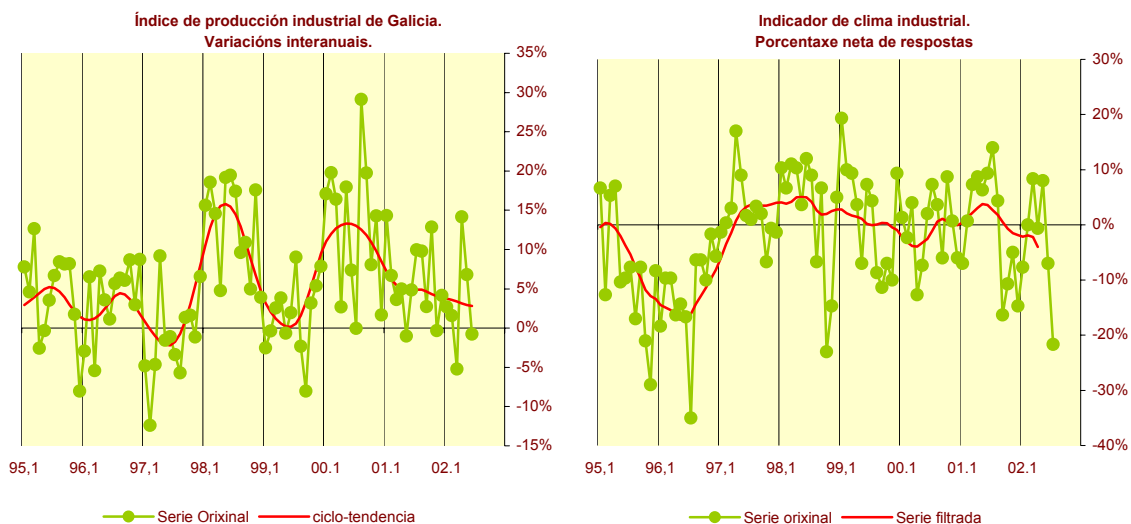
O VEB do sector primario experimentou un crecemento do 1,1%, seis décimas inferior ó crecemento do primeiro trimestre. O crecemento sinalado esconde resultados moi dispares das distintas ramas productivas, xa que a mellora no sacrificio de gando e a estabilización que se observa no sector forestal contrastan cunha certa atonía no sector pesqueiro e unha forte redución da produción de viño.

### 3.2.2. Sector industrial.

O VEB do sector industrial creceu un 0,1% no segundo trimestre, o que supón unha redución de catro décimas con respecto ó crecemento que rexistrou este sector de actividade no primeiro trimestre. Esta evolución é congruente co comportamento do Índice de Producción Industrial de Galicia, que no segundo semestre mantivo o ton de suave desaceleración que ven caracterizando o seu comportamento desde principios do ano pasado.

No segundo trimestre, o Índice de Producción Industrial de Galicia experimentou un crecemento do 3% en termos tendenciais, cando o crecemento do primeiro trimestre fora do 3,6% en ditos termos. Sen embargo, esta evolución é a resultante de comportamentos moi diferenciados por parte dos seus distintos compoñentes, tal como xa sucedera en trimestres precedentes. O *Índice de Enerxía e auga* é o que continúa presentando unha evolución máis negativa; en termos tendenciais, este índice experimentou un descenso do 12,2%, o que ratifica a traxectoria descendente que ven mostrando esta compoñente da produción industrial desde finais do ano pasado. Polo contrario, o *Índice sen enerxía* rexistrou un crecemento do 7,2% en termos tendenciais, cifra algo inferior á do primeiro trimestre pero que implica o mantemento dun elevado ritmo de actividade no conxunto das actividades industriais non enerxéticas. Sen embargo, tamén dentro destas se observan diferencias moi significativas, contrastando o descenso do 1,5% nas *Industrias extractivas e químicas* con aumentos do 7,3% nas *Industrias transformadoras dos metais e mecánica de*

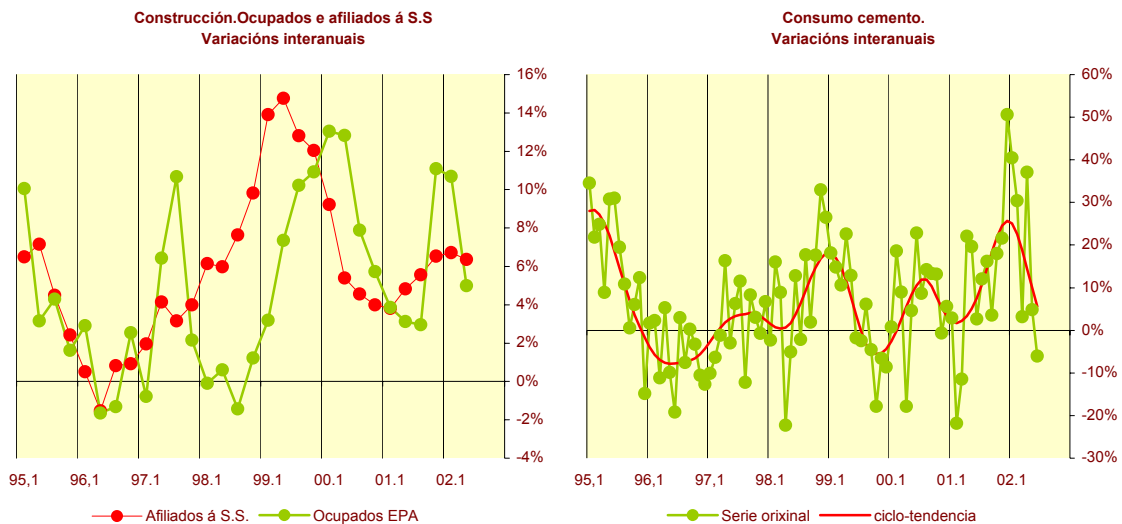
*precisión* e con aumentos - que neste caso son os máis fortes do ano - do 13,6% noutras industrias manufactureiras.



O lixeiro descenso observado na taxa de crecemento da compoñente non enerxética do IPIGA resulta congruente, por outra parte, co perfil moderadamente descendente que en termos tendenciais veu mostrando durante a primeira parte do ano o clima industrial, todo elo sen prexuízo de que este se manteña aínda nuns niveis ciclicamente elevados que son congruentes á súa vez coas elevadas taxas de crecemento que en calquera caso rexistra o conxunto das actividades industriais non enerxéticas. Este diagnóstico é polo demais concordante cos resultados da enquisa de utilización da capacidade productiva, que para o segundo trimestre indicaban un grado de utilización da capacidade comparativamente elevado tanto desde unha perspectiva histórica como en relación co primeiro trimestre.

### 3.2.3. Construcción.

O sector da construción experimentou un crecemento do 3%, o que supón unha redución de catro décimas con respecto ó crecemento do primeiro trimestre. Esta redución no ritmo de crecemento da actividade constructora é fundamentalmente atribuíble ó menor dinamismo da construción privada tanto residencial como non residencial, xa que a construción pública, tanto en edificación como en obra civil, rexistrou, tal como xa sinalamos no capítulo relativo á demanda, crecementos extraordinariamente fortes.



O perfil de moderada desaceleración que presenta o crecemento global do sector da construción garda polo demais relación co que mostran os indicadores contemporáneos do sector, como o emprego, as afiliacións á Seguridade Social, e o consumo aparente de cemento.

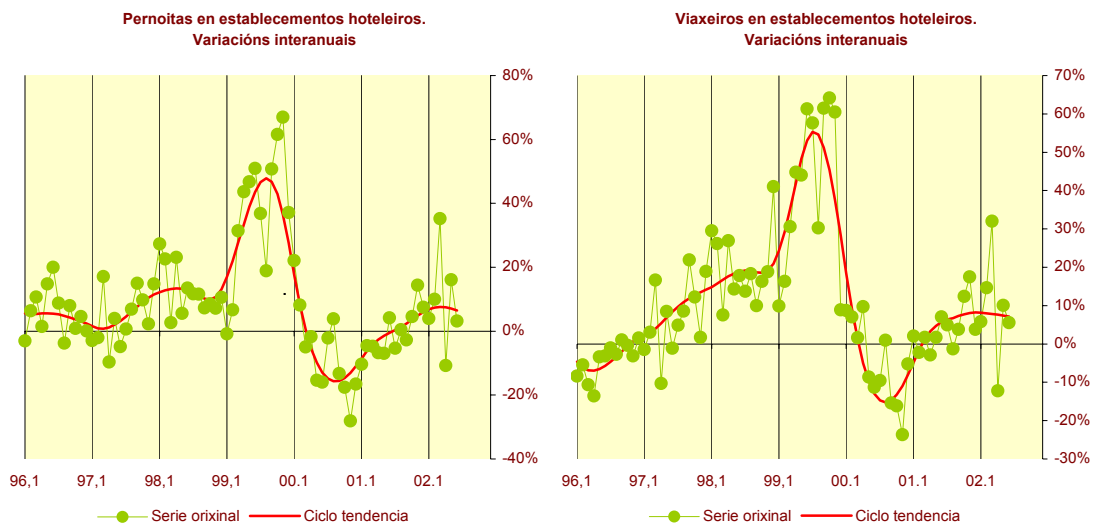
En termos da EPA, o crecemento do emprego no sector da construción situouse no 5% no segundo trimestre, cando nos dous trimestres anteriores se rexistraron crecementos superiores ó 10%. En termos de afiliacións, apreciase así mesmo unha desaceleración, aínda que moito menos acusada: O crecemento no número de afiliados á Seguridade Social só se reduciu neste caso en 1,4 puntos porcentuais, ó descender desde o 6,7% no primeiro trimestre ata o 5,3% do segundo. Por outra parte, o consumo aparente de cemento tamén se desacelerou, xa que o crecemento interanual do bimestre abril - maio, un 19,2%, foi 4,5 puntos porcentuais inferior ó do primeiro trimestre.

#### **3.2.4. Servicios.**

Finalmente, o VEB do sector servicios rexistrou un crecemento do 2,2% no segundo trimestre, cifra que supón unha redución de catro décimas con respecto ó crecemento do primeiro trimestre e que acentúa a desaceleración que xa caracterizara o comportamento desta compoñente da oferta nos catro trimestres anteriores.

Desde unha perspectiva intrasectorial, a desaceleración observada no crecemento do sector servicios céntrase fundamentalmente nos servicios de mercado, e, dentro destes, na debilidade que mostraron o comercio polo miúdo e os transportes. No primeiro caso, o máis relevante é o descenso do 2.6% que experimentou a ocupación na rama do comercio polo miúdo, corroborando a tónica de debilidade que presenta a tendencia do Índice de vendas do comercio polo miúdo en termos reais. No caso dos transportes, o perfil de desaceleración é moi marcado no consumo de gasóleo para automoción, no que a taxa

de crecemento, medida en termos tendenciais, descendeu entre o primeiro e o segundo trimestre desde o 10,5% ata o 6,3%. Tamén o é, e neste caso partindo xa de cifras negativas, no tráfico aéreo de pasaxeiros, no que o ritmo de descenso, medido tamén en termos tendenciais, se incrementou así mesmo desde o 3,1% do primeiro trimestre ata o -7,2% do segundo. A única rama do transporte que segue mostrando un forte dinamismo é a do transporte marítimo, aínda que nos últimos meses para os que se dispón de información se detectaba tamén unha tendencia cara á desaceleración. Por outra parte, a desaceleración foi tamén a característica dominante do comportamento do turismo no segundo trimestre, aínda que as cifras de emprego da EPA mostran neste caso un aumento importante que non parece congruente coa evolución que, en comparación co ocorrido no primeiro trimestre, mostraron tanto as cifras de viaxeiros como as de pernoctacións.



De todos xeitos, o ton contractivo das ramas citadas coexiste coa dinámica expansiva que presentan outras actividades productivas dentro do sector servicios. Entre estas últimas cabe destacar, por exemplo, as actividades inmobiliarias, as de comunicacións, as actividades anexas ós transportes como as axencias de viaxes, as actividades sanitarias e veterinarias, as de saneamento público e as relacionadas coa prestación de servicios persoais, que a xulgar pola evolución do emprego manteñen un dinamismo apreciable.



### **3.3. Mercado de traballo.**

A pesar da nova desaceleración que experimentou o ritmo de crecemento da actividade económica, o mercado de traballo tivo un comportamento comparativamente satisfactorio no segundo trimestre, xa que neste último período as súas principais magnitudes evolucionaron de maneira algo máis favorable que no primeiro. Esta melloría queda sobre todo reflectida nas cifras da EPA, xa que os rexistros de afiliacións mostran un perfil máis congruente coa evolución da actividade e a tendencia crecente do paro rexistrado non presenta aínda ningún síntoma de cambio.

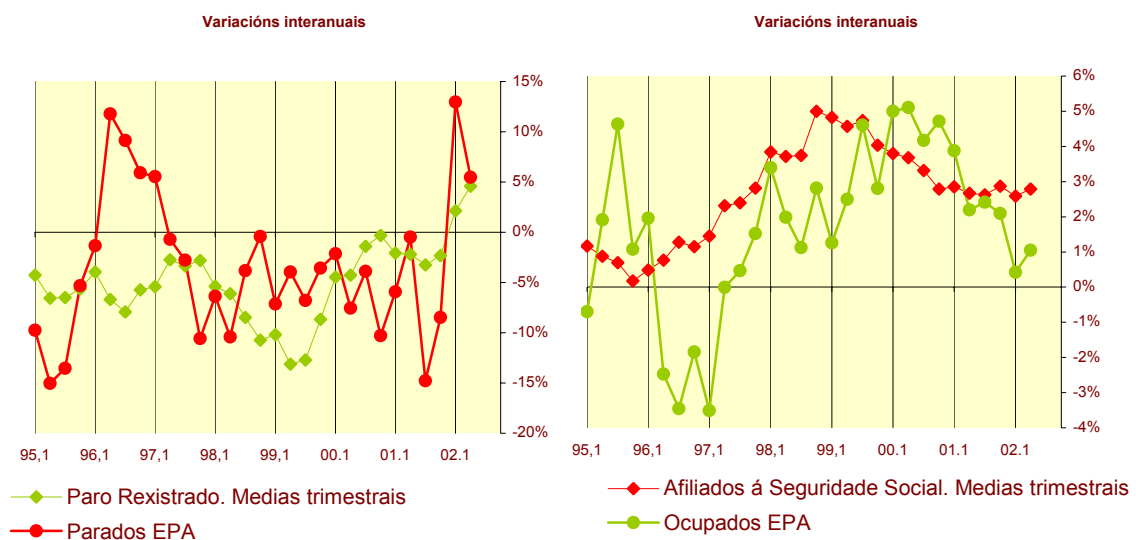
De acordo coa nova definición de paro, no segundo trimestre había en Galicia 1.208.800 persoas activas, 1.065.300 persoas ocupadas, e 143.500 persoas paradas, polo que a taxa de ocupación se situou no 44,9% e a taxa de paro sobre a poboación activa no 11,9%. Con relación a igual período do ano precedente, a poboación activa aumentou un 1,6%, a ocupada un 1,1% e o paro un 5,5%, mentres que a taxa de ocupación se incrementou en dúas décimas e a de paro o fixo en catro décimas.

### Indicadores do mercado de traballo. Ocupados

	Ultimo dato	Taxas de variación interanual			
		2000	2001	2002. IT	2002. IIT
<b><u>EPA</u></b>					
Agricultura	137.6	1.6	-9.4	-18.2	-15.2
Industria	216.2	3.2	11	7.2	7.0
Construcción	134.9	9.7	5.3	10.7	5.0
Servicios	576.6	5.2	3.0	1.5	2.7
Non agrario	927.7	5.4	5.1	4.0	4.0
<b>TOTAL</b>	<b>1065.3</b>	<b>4.7</b>	<b>2.6</b>	<b>0.4</b>	<b>1.1</b>
<b><u>AFILIACIÓN S Á SEGURIDADE SOCIAL</u></b>					
Agricultura	101.9	-3.5	-3.7	-3.7	-3.5
Industria	163.9	3.7	3.2	1.5	0.5
Construcción	113.5	5.7	4.7	6.7	5.3
Servicios	538.2	4.5	3.6	3.7	3.4
Non agrario	815.7	4.5	3.7	3.6	3.8
<b>TOTAL</b>	<b>920.1</b>	<b>3.4</b>	<b>2.5</b>	<b>2.6</b>	<b>2.4</b>

A taxa interanual de crecemento da poboación activa e do paro, así como as correspondentes diferencias nas taxas de ocupación e de paro, non son directamente comparables coas do ano 2001 pola introducción da nova definición de paro, aínda que si coas do primeiro trimestre de 2002. Desde esta última perspectiva, a evolución do mercado de traballo durante o primeiro trimestre presenta os seguintes aspectos: a) O crecemento do 1,6% que experimentou a poboación activa - equivalente a 18.500 persoas en termos absolutos - supón unha desaceleración de tres décimas con respecto ó crecemento observado no primeiro trimestre, a cal resulta bastante

congruente co perfil de maior moderación que ven mostrando a actividade económica nos últimos trimestres. b) O crecemento do 1,1% que rexistrou a poboación ocupada - que equivale a 11.100 persoas en termos absolutos - supera en seis décimas ó rexistrado no primeiro trimestre. Non obstante, o maior crecemento do segundo trimestre con respecto ó primeiro é exclusivamente atribuíble ó menor descenso relativo da ocupación agraria, xa que o crecemento da ocupación non agraria, cifrado no 4%, mantívose no mesmo nivel que no trimestre precedente. c) Por último, o crecemento do 5,5% que experimentou a cifra de paro - que se corresponde cun aumento de 7.400 persoas en termos absolutos - contrasta co aumento do 13% observado no primeiro trimestre, e responde tanto ó menor crecemento comparativo da poboación activa como ó maior ritmo de crecemento que en termos comparativos rexistrou así mesmo a ocupación. Como consecuencia destas variacións, a taxa de ocupación incrementouse desde o 44,4 ata o 44,9%, mentres que a taxa de paro diminuíu desde o 13,4 ata o 11,9%.

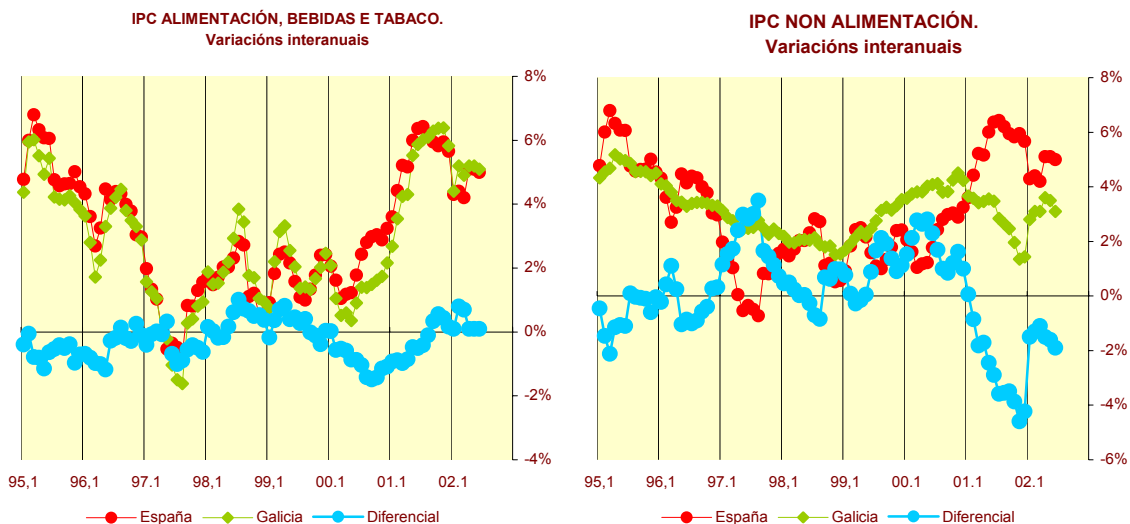


Contrastando coa moderada melloría que mostran as cifras de a EPA, os rexistros de afiliacións e do paro rexistrado presentan unha evolución menos positiva. Por un lado, o crecemento do número de afiliados á Seguridade Social volveu a desacelerarse, xa que a correspondente taxa interanual, situada no 2,6% no primeiro trimestre, descendeu ata o 2,4% no segundo; por outro, a cifra de paro rexistrado experimentou un aumento do 5,7% no segundo trimestre, cando no primeiro só aumentara un 2,1%. Ambas cifras poñen de manifesto unha continuidade das tendencias xa observadas en trimestres precedentes: De desaceleración, se ben con tendencia cara á estabilización nos ritmos de crecemento, no caso das afiliacións; de forte crecemento, sen cambio aparente, no paro rexistrado.

De todos modos, e con independencia das fortes oscilacións que se observan nas taxas de crecemento da ocupación total e do paro, é importante notar que a ocupación non agraria continúa crecendo a forte ritmo tanto en termos da EPA como en termos de afiliacións, o cal pon de manifesto unha alta capacidade de xeración de emprego por parte dos sectores non agrarios que asegura unha evolución moito máis favorable da ocupación total na economía galega unha vez que conclúa o proceso de mellora da produtividade no sector primario ó que estamos asistindo.

### 3.4. Salarios e prezos.

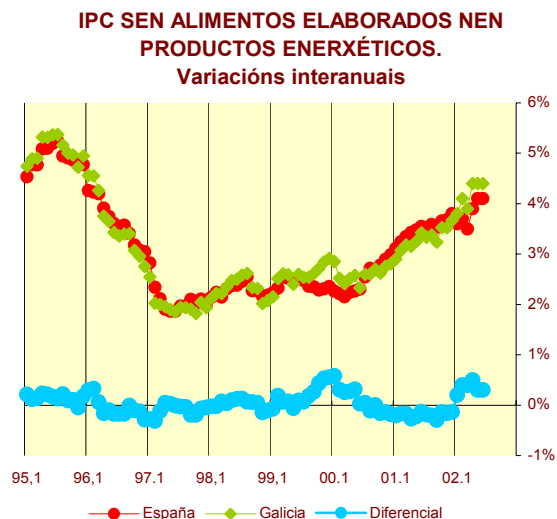
A intensificación das tensións inflacionistas e a extensión e a xeneralización das mesmas a case tódolos grupos de prezos que compoñen o IPC, co conseguinte empeoramento da inflación subxacente, constitúen as características dominantes do comportamento dos prezos durante o segundo trimestre. Como consecuencia diso, a taxa interanual da inflación galega volveu a repuntar de xeito significativo, aínda que o diferencial coa española se reduciu lixeiramente con respecto ós niveis prevalecentes no tramo inicial do ano. Polo que se refire ós salarios, a información dispoñible arroxa resultados bastante contradictorios, contrastando a tónica de maior moderación salarial que reflicten os datos sobre convenios co repunte que rexistran tanto os custos laborais como os salarios segundo o *Índice de Costes Laborales*.



Durante o período que comentamos, o IPC xeral experimentou un forte incremento do 2,3% con respecto ó trimestre precedente, polo que a taxa interanual de inflación ascendeu desde o 3,5 ata o 3,8%. Nesta evolución dos prezos influíu tanto a compoñente Alimentación do IPC como a compoñente Non alimentación do mesmo, pero sobre todo esta última. A compoñente Alimentación rexistrou un aumento intertrimestral do 1,6% que elevou a taxa interanual desde o 4,8 ata o 5,2%, mentres que o compoñente Non alimentación experimentou un aumento intertrimestral do 2,6% que fixo aumentar en catro décimas a correspondente taxa interanual ata deixala situada no 3%. Dentro deste contexto de forte repunte dos prezos, a inflación subxacente tamén empeorou, e despois de rexistrar un crecemento intertrimestral do 2,3% a correspondente taxa interanual aumentou medio punto quedando situada no segundo trimestre na elevada cota do 4,4%. A pesar de todo, e tal como apuntamos, o diferencial de inflación con España reduciuse unha décima, aínda que é de notar que a inflación galega aínda superaba á española en tres décimas ó manterse un diferencial dunha décima no compoñente Alimentación e un diferencial de catro décimas no compoñente Non alimentación que se corresponde igualmente co que mantén a inflación subxacente.

No aumento dos prezos do compoñente Alimentación influíu tanto o grupo de Alimentación e bebidas non alcohólicas como o de Bebidas alcohólicas e tabaco. O primeiro experimentou un incremento intertrimestral do 1,3%, se ben a taxa interanual, aínda que se sitúa aínda no 4,9%, reduciuse lixeiramente con respecto á do trimestre precedente tanto en termos relativos como en comparación co resto de España. Dentro deste grupo, os maiores aumentos interanuais de

prezos corresponderon ós aceites e graxas (25,4%), hortalizas frescas (10%), carne de vacún (8,1%), pan (7,2%), e produtos lácteos (6,8%), que non puideron ser compensados polos descensos que



experimentaron a carne de porco (-7,9%) e a pataca e os seus preparados (-10,1%). Pola súa parte, o grupo de Bebidas alcohólicas e tabaco aumentou un 4,0% sobre o trimestre precedente, un aumento que recolle fundamentalmente o impacto das subas de prezos do tabaco inducida pola elevación dos impostos sobre esta clase de produtos e que sitúa a taxa interanual no 7,2%.

Dentro do compoñente Non alimentación do IPC, os maiores aumentos intertrimestrais de prezos corresponderon ós grupos de Vestido e calzado, no que os prezos se elevaron un 8,8% unha vez esgotado o efecto das rebaixas; ó Transporte, que aumentou un 2,5% como consecuencia do aumento dos prezos dos carburantes; ós Hoteles, cafés e restaurantes, que cun crecemento do 1,8% consolidan a súa forte traxectoria ascendente; e ó Enxoval e os servizos para o

fogar, que aumentaron así mesmo un 1,6%. Os prezos dos restantes grupos, coa excepción dos das Comunicacións, experimentaron aumentos inferiores aínda que en todo caso significativos, mentres que os prezos deste último grupo, en liña cos descensos que veñen observándose nos últimos anos, rexistraron unha caída do 1,4%. Desde a perspectiva das variacións de prezos que tiveron lugar ó longo dos últimos doce meses, os maiores aumentos corresponderon ó Vestido e calzado (6,7%), os Hoteis, cafés e restaurantes (6,1%), a Medicina e a conservación da saúde (4,8%), o Ensino (4,3%), ó grupo Outros (4,3%) e ó Ocio e a cultura (3,1%), mentres que o Enxoval e os servizos para o fogar, a Vivenda, e o Transporte rexistraron incrementos inferiores ó 3% e mentres que as Comunicacións descenderon un 2,6%. Polo que se refire ós diferenciais con España, as maiores discrepancias continúan producíndose en Medicina e conservación da saúde (2,1 puntos porcentuais), Vestido e calzado (0,8 puntos), Ensino (0,6 puntos), Ocio e cultura (0,5 puntos), e Hoteis, cafés e restaurantes (0,3 puntos), mentres que as discrepancias son moi inferiores nos grupos de Outros e Enxoval e servizos para o fogar e nulas en Transporte e Comunicacións, sendo o grupo Vivenda o único no que a taxa interanual de crecemento dos prezos é lixeiramente inferior á que se rexistra no conxunto do estado.



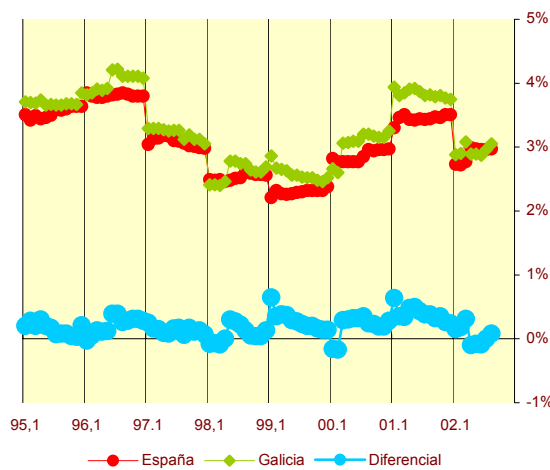
### IPC. Taxas de variación interanuais sobre medias trimestrais.

2º trimestre de 2002 sobre 2º trimestre de 2001.

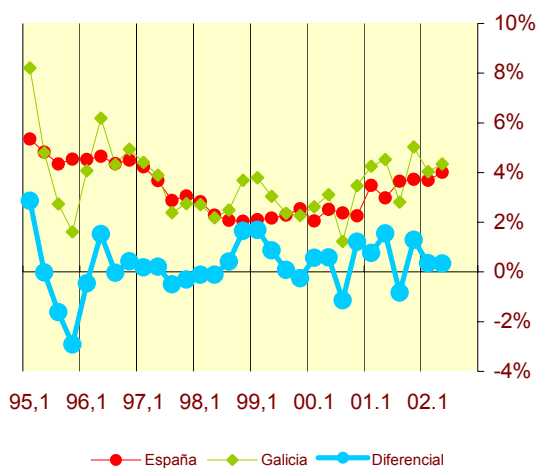
Alimentos, bebidas e tabaco		Non alimentación	
Aceites e graxas	25.4%	Calzado de muller	11.2%
Tabaco	10.3%	Transporte público urbano	9.0%
Hortalizas frescas	10.0%	Viaxe organizado	8.7%
Froitas frescas	8.9%	Calzado e as súas reparacións	8.5%
Carne de vacún	8.1%	Prendas de vestir de muller	8.0%
Pan	7.2%	Servicios médicos e similares	7.6%
Productos lácteos	6.8%	Calzado de home	7.2%
Carne de ovino	5.7%	Servicios de transporte	7.0%
Crustáceos, moluscos e preparados de peixe	5.1%	Complementos e reparacións	6.9%
Peixe fresco e conxelado	4.9%	Prendas de vestir de neno e bebé	6.9%

*Fonte: INE*

Incremento salarial pactado en convenio.  
Variacións interanuais



Índice de custos laborais  
Custo salarial. Variacións interanuais



O incremento salarial pactado nos convenios firmados en Galicia ata xuño situouse no 2,87%, cifra lixeiramente inferior á rexistrada nos convenios que se firmaron ata marzo e que supón unha redución de case un punto con respecto ó crecemento salarial pactado ata decembro do ano pasado. Este crecemento salarial é a resultante dun incremento do 2,52% no sector agrario e do 2,87% nos sectores non agrarios, como consecuencia á súa vez dun incremento do 3,07% na industria, do 3,25% na construción, e do 2,58% nos servizos, sendo sobre todo neste último sector, así como no da construción, onde o proceso de desaceleración salarial se aprecia de xeito máis ostensible.

Sen embargo, os resultados da enquisa sobre custos laborais do INE ofrecen unha imaxe da evolución dos custos moi distinta da anterior. Segundo esta enquisa, o custo laboral por persoa incrementouse un 5% en Galicia no segundo trimestre, como consecuencia á súa vez dun incremento do 4,3% nos custos salariais e do 7,1% nos custos non salariais. Tanto nun caso como noutro, o aumento dos custos sitúase por riba do acadado no primeiro trimestre, o que supón a ruptura da traxectoria descendente anterior. Por outra parte, esta discrepancia entre o crecemento salarial pactado en convenios e o que se desprende da enquisa sobre custos laborais mantense así mesmo a un nivel máis desagregado: Neste caso, o maior crecemento dos custos laborais, cun aumento interanual do 6,6%, corresponde ó sector servizos, sendo en cambio a industria, cun crecemento do 2,1%, o que rexistra un crecemento salarial inferior.

### 3.5. Resume e perspectivas

#### RESUME

A evolución da economía galega durante o segundo trimestre do ano en curso caracterizouse fundamentalmente pola nova desaceleración que experimentou o crecemento económico, polo mantemento dun ritmo de creación de emprego relativamente elevado tendo en conta as circunstancias da conxuntura económica, e polo agravamento da inflación, onde a resistencia á baixa continúa sendo notoria. O PIB da economía galega experimentou un crecemento do 1,8% durante o período que comentamos, cifra que confirma a continuidade do proceso de desaceleración que viu caracterizando o comportamento da actividade económica galega desde hai varios trimestres aínda que permite tamén unha nova redución, neste caso de 1,2 puntos porcentuais, da distancia que nos separa da Unión Europea en renda por habitante. O emprego, pola súa parte, rexistrou un aumento do 1,1% en termos da EPA e dun 2,4% en termos das afiliacións á Seguridade Social, crecementos que se elevan ata o 4% e o 3,3%, respectivamente, se se considera exclusivamente a evolución do emprego nos sectores non agrarios. Finalmente, a taxa de inflación situouse no 3,8% no segundo trimestre, cifra que supera en tres décimas á acadada no trimestre precedente e na que tivo unha especial influencia o compoñente Non alimentación do IPC e, en particular, o conxunto de prezos que interveñen na inflación subxacente. Polo que se refire ás perspectivas a curto prazo, as tendencias apuntan cara a un amortecemento do proceso de desaceleración no terceiro trimestre e cara a un eventual comezo da

recuperación da actividade a partir do último trimestre do ano, aínda que o cumprimento deste prognóstico dependerá en gran medida de que se consolide a recuperación económica internacional e de que diminúan as tensións inflacionistas internas.

O ton de desaceleración que ven caracterizando o comportamento da demanda global da economía galega desde comezos do ano pasado proseguiu durante o segundo trimestre deste ano cunha intensidade algo máis atenuada que a observada nos trimestres precedentes. Esta evolución é fundamentalmente a consecuencia dunha desaceleración adicional no ritmo de crecemento da demanda interna, xa que tanto o comercio exterior de bens como o turismo exerceron un impacto algo máis expansivo. O crecemento do consumo privado desacelerouse novamente no segundo trimestre, posto que o menor crecemento dos salarios que se deduce da información sobre convenios solapouse cun forte repunte inflacionista; a pesar diso, o consumo privado mantén un ton de relativa fortaleza que o converte no principal soporte da actividade económica. A inversión privada, tanto en construción como en bens de equipo, segue atravesando unha etapa de debilidade, aínda que por razóns diferentes: No caso da inversión en construción, o principal factor determinante é a caída da inversión en vivenda, que está acusando o impacto do deterioro nas expectativas de emprego e das alzas que experimentaron os prezos da vivenda durante a fase expansiva anterior; no caso da inversión en equipo, pola propia desaceleración no ritmo de crecemento da demanda global e polo menor crecemento dos beneficios das empresas. En contraste con estes comportamentos, a inversión pública atravesou unha etapa de crecemento acelerado baixo o impulso das novas obras

de infraestructuras, e nestes momentos é o compoñente máis dinámico da demanda global. Polo que se refire ó sector exterior, o máis destacable é o repunte das exportacións, así como o bo comportamento que, en comparación co ocorrido en España, experimentou o turismo na nosa comunidade.

Desde a perspectiva da oferta, o crecemento do PIB nun 1,8% correspondeuse tamén cun crecemento do VEB do 1,8%, como resultante dun perfil sectorial caracterizado por unha desaceleración comparativamente máis moderada no crecemento da industria da construción e os servicios, e por unha redución máis acusada no ritmo de crecemento do sector primario. O VEB do sector primario experimentou un crecemento do 1,1%, seis décimas inferior ó crecemento do primeiro trimestre. O crecemento do VEB do sector industrial situouse no 0,1%, o que supón unha redución de catro décimas sobre o crecemento do trimestre precedente. Este menor crecemento estivo motivado pola negativa evolución das ramas enerxéticas, xa que as ramas non enerxéticas experimentaron un crecemento importante como consecuencia, sobre todo, do bo comportamento das Industrias transformadoras dos metais e mecánica de precisión e Outras industrias manufactureiras. O VEB do sector da construción rexistrou un crecemento do 3%, catro décimas menos que no trimestre precedente. O aumento apoiouse no ton fortemente expansivo que mantén a inversión pública en edificación e en obra civil, xa que a construción privada, tanto residencial como non residencial, segue atravesando unha fase de forte desaceleración. Finalmente, o VEB do sector servicios experimentou un crecemento do 2,2% no período que comentamos, cifra que supón unha redución de

catro décimas con respecto ó crecemento do primeiro trimestre e que rompe a traxectoria de relativa estabilidade que caracterizara o comportamento deste compoñente da oferta nos catro trimestres anteriores. As ramas que tiveron unha evolución menos positiva foron os transportes e o comercio, en contraste co bo comportamento doutras actividades como a inmobiliaria, as sanitarias e veterinarias, as de saneamento público e as relacionadas coa prestación de servizos persoais.

En liña coa tendencia cara á estabilización que mostra o ritmo de actividade económica, o mercado de traballo tivo unha evolución comparativamente satisfactoria no segundo trimestre, xa que neste último período as súas principais magnitudes evolucionaron de xeito máis favorable que no primeiro. De acordo coa nova definición de paro, no segundo trimestre había en Galicia 1.208.800 persoas activas, 1.065.300 persoas ocupadas, e 143.500 parados, polo que a taxa de ocupación se situou no 44,9% e a taxa de paro sobre a poboación activa no 11,9%. Con relación a igual período do ano precedente, a poboación activa aumentou un 1,6%, a ocupada un 1,1%, e o paro un 5,5%, mentres que a taxa de ocupación se incrementou en dúas décimas e a de paro en catro décimas. En relación cos crecementos do primeiro trimestre, os datos reflicten un menor crecemento da poboación activa, un maior crecemento da ocupación, e un crecemento do paro moito menos acusado, así como un aumento da taxa de ocupación e unha redución da taxa de paro. Sen embargo, as afiliacións e o paro rexistrado presentan unha evolución menos positiva. Por un lado, o crecemento do número de afiliados á Seguridade Social volveu a desacelerarse, xa que a correspondente

taxa interanual, situada no 2,6% no primeiro trimestre, descendeu ata o 2,4% no segundo. Por outro, o paro rexistrado experimentou un aumento do 5,7% no segundo trimestre, cando no primeiro só aumentara un 2,1%. De todos xeitos, e con independencia das oscilacións das cifras ou das discrepancias entre as fontes, é importante notar que a ocupación non agraria continúa crescendo a forte ritmo tanto en termos da EPA como en termos de afiliacións, o cal pon de manifesto unha alta capacidade de xeración de emprego por parte dos sectores non agrarios da economía galega que asegura unha evolución moito máis favorable da ocupación total unha vez que conclúa o proceso de mellora da produtividade no sector primario ó que continuamos asistindo.

A intensificación das tensións inflacionistas, así como a xeneralización das mesmas a case tódolos grupos que compoñen o IPC, constitúen as características dominantes do comportamento dos prezos durante o segundo trimestre. Como consecuencia disto, a taxa interanual da inflación galega volveu a repuntar, aínda que o diferencial coa española se reduciu lixeiramente con respecto ós niveis prevalectes no tramo inicial do ano. Durante o período que comentamos, o IPC xeral experimentou un incremento do 2,3% sobre o trimestre precedente, polo que a taxa interanual de inflación ascendeu desde o 3,5 ata o 3,8%. Nesta evolución dos prezos influíron tanto o compoñente Alimentación como o compoñente Non alimentación do IPC. O primeiro rexistrou un crecemento intertrimestral do 1,6% que elevou a taxa interanual desde o 4,8 ata o 5,3%, mentres que o segundo experimentou un crecemento intertrimestral do 2,6% que fixo aumentar en tres décimas a correspondente taxa interanual ata deixala

situada no 3%. Dentro deste contexto de forte repunte dos prezos, a inflación subxacente tamén empeorou, de forma que a taxa interanual aumentou medio punto ata situarse na elevada cota do 4%. A pesar de todo, o diferencial de inflación con España reduciuse unha décima, aínda que é de notar que a inflación galega aínda superaba á española en tres décimas ó manter un diferencial dunha décima no compoñente Alimentación e un diferencial de catro décimas no de Non alimentación que se corresponde tamén co que mantén a inflación subxacente. Polo que se refire ós salarios, a información dispoñible arroxa resultados bastante dispares: Por un lado, o incremento salarial pactado en convenio só aumentou un 2,87% ata xuño, o que supón unha redución de dúas décimas con respecto ó incremento pactado ata marzo e de case un punto con respecto ó pactado ata decembro do ano pasado; por outro, o custo laboral por persoa aumentou un 5% no segundo trimestre, case un punto e medio máis que no trimestre precedente.



## PERSPECTIVAS

	FONTE	PERÍODO	DATO DO TRIMESTRE	% VARIACIÓN SOBRE IGUAL PERÍODO ANO ANTERIOR	% VARIACIÓN ACUMULADA NO QUE VAI DE ANO
<b>1. SECTOR EXTERIOR</b>					
EXPORTACIÓNS (Millóns de euros correntes)	IGE	II Trim. 02	802 <sup>(1)</sup>	2,7	3,8
IMPORTACIÓNS (Millóns de euros correntes)	IGE	II Trim. 02	743 <sup>(1)</sup>	-7,6	-5,7
SALDO COMERCIAL (Millóns de euros correntes)	IGE	II Trim. 02	58 <sup>(1)</sup>		
<b>2. DEMANDA INTERNA</b>					
RENDA SALARIAL REAL	IGE	II Trim. 02	2,7	-1,3	-0,8 <sup>(2)</sup>
UTILIZACIÓN CAPACIDADE B. CONSUMO (%)	MINER	Abr. 02	80,7	2,1 <sup>(2)</sup>	2,9 <sup>(2)</sup>
MATRICULACIÓN DE TURISMOS (Nº unidades)	DGT	II Trim. 02	5829 <sup>(1)</sup>	-16,7	-20,1
MATRICULACIÓN DE VEHÍCULOS DE CARGA (Nº unidades)	DGT	II Trim. 02	1019 <sup>(1)</sup>	3,3	-5,7
UTILIZACIÓN CAPACIDADE B. INVESTIMENTO (%)	MINER	Abr. 02	80,2	-6,3 <sup>(2)</sup>	-3,8 <sup>(2)</sup>
VIVENDAS A CONSTRUIR (Nº vivendas)	IGE	I Trim. 02	1320 <sup>(1)</sup>	-33,6	-33,6
LICITACIÓN OFICIAL. OBRA CIVIL (Millóns de euros correntes)	FOMENTO	II Trim. 02	108 <sup>(1)</sup>	87,7	75,4
CLIMA INDUSTRIAL B. CONSUMO (%)	MINER	II Trim. 02	5,6	-6,2 <sup>(2)</sup>	2,9 <sup>(2)</sup>
ACCESIBILIDADE Á VIVENDA	IGE	I Trim. 02	42,7	-4,1	-4,1 <sup>(2)</sup>
EDIFICACIÓN NON RESIDENCIAL (Miles de m <sup>2</sup> a construír)	IGE	I Trim. 02	46 <sup>(1)</sup>	-23,2 <sup>00</sup>	-23,2
<b>3. PRODUCCIÓN</b>					
ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE GALICIA	IGE	II Trim. 02	172	6,5	3,0
CLIMA INDUSTRIAL. TOTAL INDUSTRIA (%)	MINER	II Trim. 02	0,1 <sup>(1)</sup>	-8,0 <sup>(2)</sup>	-4,1 <sup>(2)</sup>
UTILIZACIÓN CAPACIDADE. TOTAL INDUSTRIA (%)	MINER	Abr. 02	82,1	-0,8 <sup>(2)</sup>	0,0 <sup>(2)</sup>
CONSUMO APARENTE DE CEMENTO (Miles de TM)	OFICEMEN	Abr-mai 02	257,4 <sup>(1)</sup>	19,2	21,7 <sup>(P)</sup>
Nº VIAXEIROS EN ESTABLECEMENTOS HOTELEIROS (Miles de persoas)	IGE	II Trim. 02	285 <sup>(1)</sup>	-1,0	6,4
Nº PERNOCTACIÓNS EN ESTABLECEMENTOS HOTELEIROS (Miles de pernoct.)	IGE	II Trim. 02	482 <sup>(1)</sup>	2,0	8,0
TRÁFICO MARÍTIMO DE MERCADORÍAS (Miles de TM)	PUERTOS DEL ESTADO	II Trim. 02	2333 <sup>(1)</sup>	6,3	12,2
TRANSPORTE AÉREO DE PASAXEIROS (Miles de persoas)	M. FOMENTO	Abr-mai 02	204,8 <sup>(1)</sup>	-9,9	-5,4
<b>4. MERCADO DE TRABALLO</b>					
POBOACIÓN ACTIVA EPA (Miles de persoas)	INE	II Trim. 02	1208,8	1,6	1,7
POBOACIÓN OCUPADA TOTAL. EPA (Miles de persoas)	INE	II Trim. 02	1065,3	1,1	0,7
AFILIACIÓNS Á SEGURIDADE SOCIAL (Miles de persoas)	MTAS	II Trim. 02	920,1	2,4	2,5
POBOACIÓN PARADA. EPA (Miles de persoas)	INE	II Trim. 02	143,5	5,5	9,3
TAXA DE PARO. EPA (%)	INE	II Trim. 02	11,9	0,4 <sup>(2)</sup>	0,9 <sup>(2)</sup>
PARO REXISTRADO (Miles de persoas)	MTAS	II Trim. 02	138,1 <sup>(1)</sup>	5,7	3,8
<b>5. SALARIOS E PREZOS</b>					
CUSTO SALARIAL POR TRABALLADOR (Euros)	INE	II Trim. 02	1215,4	4,3	4,2
INCREMENTO SALARIAL PACTADO EN CONVENIO (%)	MTAS	II Trim. 02	2,9	-1,0	-1,0 <sup>(2)</sup>
IPC	INE	II Trim. 02	104,0 <sup>(1)</sup>	3,8	3,5
IPC ALIMENTACIÓN	INE	II Trim. 02	104,5 <sup>(1)</sup>	5,2	5,0
IPC NON ALIMENTACIÓN	INE	II Trim. 02	103,9 <sup>(1)</sup>	3,4	3,2

(1) Media Mensual

(2) Variación en puntos porcentuais

(P) Datos Provisionais

O estado da recuperación económica internacional sigue presentando moitas incertezas e o comportamento dos indicadores dispoñibles dista de ser homoxéneo. En Estados Unidos, a produción industrial

rexistrou en xullo a primeira variación positiva en moitos meses, e a taxa de paro de agosto descendeu dúas décimas con respecto a xullo. Sen embargo, a confianza dos consumidores experimentou un novo descenso en agosto, o emprego a penas creceu e o déficit por conta corrente volveu a alcanzar niveis récord no segundo trimestre. En Europa, todo parece indicar que o crecemento segue sendo moi moderado. O clima económico viña remontando desde finais do ano pasado, pero o seu crecemento interrompeuse en xullo tanto na Unión Europea como na Unión Monetaria. En España, os datos positivos son a recuperación que tivo lugar na produción industrial en xullo, a mellora do clima industrial en agosto e o repunte no ritmo de crecemento das afiliacións á Seguridade Social neste último mes, pero, por contra, a debilidade do sector exterior e o mal dato de inflación en agosto poñen de manifesto as dificultades coas que se encontra o proceso de recuperación.

Dentro deste contexto e seguindo unha pauta moi semellante á que nestes momentos caracteriza o comportamento da economía española, estímase que a economía galega pechará o ano 2002 cun crecemento do PIB do 2%, como resultado dun crecemento do 1'9% no primeiro semestre e dun crecemento lixeiramente superior no segundo, da orde do 2%. Esta proxección é congruente tanto co perfil de moderada recuperación que actualmente presenta a economía internacional como a evolución mais recente de diversos indicadores da economía galega, que amosan certa tendencia a repuntar tra-lo proceso de desaceleración ó que se viron sometidos perante a primeira parte do ano.

Dende a perspectiva da demanda, a tendencia previsible dos seus distintos compoñentes é fundamentalmente a seguinte:

- a) As exportacións de bens manterán unha tónica de crecemento moderado, sen que para o que resta de ano se esperen grandes cambios con respecto á evolución que experimentaron no primeiro semestre. Por outra banda, estímase que as importacións permanecerán asimesmo contidas, o cal implica que a taxa de cobertura e, por conseguinte, a aportación do comercio exterior de bens ó crecemento económico, acadará o corrente ano uns niveis superiores ós do ano pasado.
- b) Despois dunha evolución bastante satisfactoria perante os oito primeiros meses do ano, tanto en termos absolutos como en comparación co acontecido no resto de España, o crecemento do turismo podería ralentizarse nos próximos meses, aínda que este comportamento terá unha escasa repercusión económica por tratarse da temporada baixa.
- c) O consumo privado, que constitúe o principal soporte da actividade económica, podería repuntar lixeiramente no tramo final do ano, rompendo a tendencia cara a desaceleración que amosou durante o primeiro semestre. O cumprimento dese pronóstico depende nembargantes de que a inflación evolucione de aquí a fin de ano de maneira algo mais favorable o que é en gran medida previsible se a desaceleración salarial se mantén.
- d) A inversión privada xa presentou algúns signos parciais de reactivación que poderían consolidarse no cuarto trimestre, pero de todos os xeitos, a súa contribución ó crecemento seguirá sendo escasa. En calquera caso, a eventual recuperación da

inversión tería que proceder básicamente do compoñente de bens de equipo, xa que a construción privada, tanto residencial como non residencial, atravesará unha fase claramente descendente.

- e) Pola contra, a inversión pública, que ata o momento xa ven sendo o compoñente máis dinámico da demanda global da economía galega, continuará desempeñando un papel fortemente expansivo nos próximos meses, xa que os indicadores adelantados dispoñibles aseguran un ritmo de actividade crecente para a actividade constructora pública. De todos os factores que están influíndo na actual conxuntura da economía galega, este é sen dúbida o máis positivo, e debe ter continuidade no ano próximo dados os crecementos da inversión contemplados nos presupostos.

Polo lado da oferta, tampouco se esperan cambios significativos con respecto ós comportamentos observados nos últimos trimestres. O sector primario podería pechar o ano cun crecemento algo superior ó do ano pasado. A industria só rexistrará un avance modesto, xa que o seu comportamento está moi condicionado pola evolución das exportacións. A construción será o compoñente máis dinámico, aínda que o seu crecemento experimentará asimismo unha redución significativa. Por último, o sector servizos experimentará asimismo unha desaceleración, aínda que en calquera caso inferior á que existan os restantes compoñentes non primarios da oferta.

Polo que se refire ó emprego, as últimas estimacións apuntan cara un crecemento promedio do 1% no ano 2002, como consecuencia dun

crecemento do 3'5% nos sectores non primarios e dun descenso da orde do 13% no sector primario. Na medida na que a caída do emprego no sector primario sexa inferior, o ritmo de crecemento previsto para o emprego total podería ser algo máis elevado, pero á vista do comportamento recente do primeiro semestre parece mais prudente adoptar unha previsión conservadora para a evolución do emprego agregado.

### **Previsións macroeconómicas (2001-2002).**

Taxas de variación anuais

	<b>2001</b>	<b>2002</b>
GASTO EN CONSUMO FINAL DOS FOGARES RESIDENTES	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>
CONSUMO PÚBLICO	<b>2,0</b>	<b>2,5</b>
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL	<b>6,4</b>	<b>3,1</b>
DEMANDA INTERNA (*)	<b>3,9</b>	<b>3,0</b>
EXPORTACIÓNS	<b>4,6</b>	<b>2,4</b>
IMPORTACIÓNS	<b>6,0</b>	<b>3,3</b>
SALDO EXTERIOR (*)	<b>-1,1</b>	<b>-1,0</b>
PIB A PREZOS DE MERCADO	<b>2,8</b>	<b>2,0</b>
EMPREGO EPA	<b>2,6</b>	<b>1,0</b>
IPC(**)	<b>2,6</b>	<b>3,7</b>

*Prezos constantes.*

(\*) *Achegas ó crecemento do PIB.*

(\*\*) *Taxa interanual de decembro.*

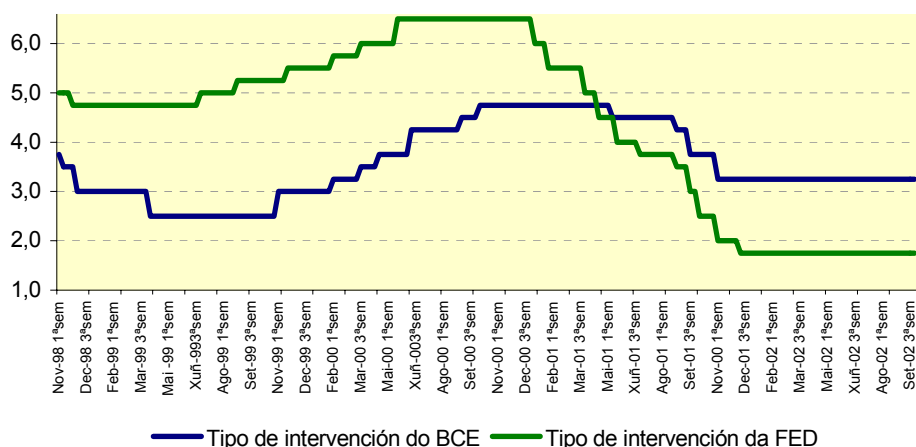
## **II. SITUACIÓN MONETARIA E FINANCEIRA**

## II. EVOLUCIÓN MONETARIA E FINANCIERA

### II.1. MERCADOS MONETARIOS E DE DÉBEDA

Os tipos de xuro fixados polas autoridades monetarias, tanto en Europa como en Estados Unidos, permanecen inalterados ó longo do exercicio, o que constitúe un claro reflexo dunha situación de incertidume, sin unha tendencia clara e na que a volatilidade se converte na protagonista principal dos mercados financeiros. Pola contra, os tipos de xuro do mercado interbancario ós prazos de 6 e 12 meses e os rendementos da débeda pública presentan unha elevada mobilidade ó longo do exercicio, nun momento que podemos caracterizar como de ida e volta.

**Tipos de intervención:**  
**Banco Central Europeo e Reserva Federal**



## Indicadores monetarios e financeiros

	2001	2002				
		Xaneiro	Marzo	Maio	Xullo	Setembro
<b>TIPOS DE XURO</b>						
<b>TIPOS OFICIAIS (1)</b>						
Area Euro	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25
Estados Unidos	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75
Xapón	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15
<b>INTERBANCARIO (2)</b>						
Euribor a 3 meses	4,26	3,34	3,39	3,46	3,41	3,31
Euribor a 12 meses	4,09	3,48	3,82	3,95	3,64	3,23
<b>DÉBEDA PÚBLICA (3)</b>						
A 3 anos	4,30	3,97	4,37	4,56	4,10	3,55
A 10 anos	5,12	5,03	5,33	5,36	5,07	4,62
<b>PROMEMORIA</b>						
Pendente da curva (10a-3m)	0,86	1,69	1,94	1,90	1,66	1,31
Nivel Interest Rate Swap (10a)	5,25	5,13	5,41	5,42	5,14	4,68
<b>TIPOS DE CAMBIO</b>						
Dólar/Euro	0,896	0,883	0,876	0,917	0,992	0,981
Variación porcentual acumulada no periodo		-1,0	-1,7	2,8	11,2	9,9
Yen/Euro	108,7	117,1	114,7	115,9	117,1	118,4
Variación porcentual acumulada no periodo		3,2	1,1	2,2	3,2	4,4
<b>INDICES BURSÁTILES (4)</b>						
IBEX 35	-7,80	-4,10	-1,80	-5,30	-25,60	-29,70
Eurostoxx	-20,20	-3,31	-3,14	-10,00	-29,40	-37,40
Standard & Poors 500	-13,00	-2,46	-1,76	-7,10	-20,60	-24,30
Nikkei 225	-23,50	-5,20	4,60	11,60	-6,30	-10,20
<b>AGREGADOS MONETARIOS (5)</b>						
Depósitos de AAPP e sector residente en Galicia	9,89		11,59		11,17	
Créditos a AAPP e sector residente en Galicia	14,60		16,59		13,38	

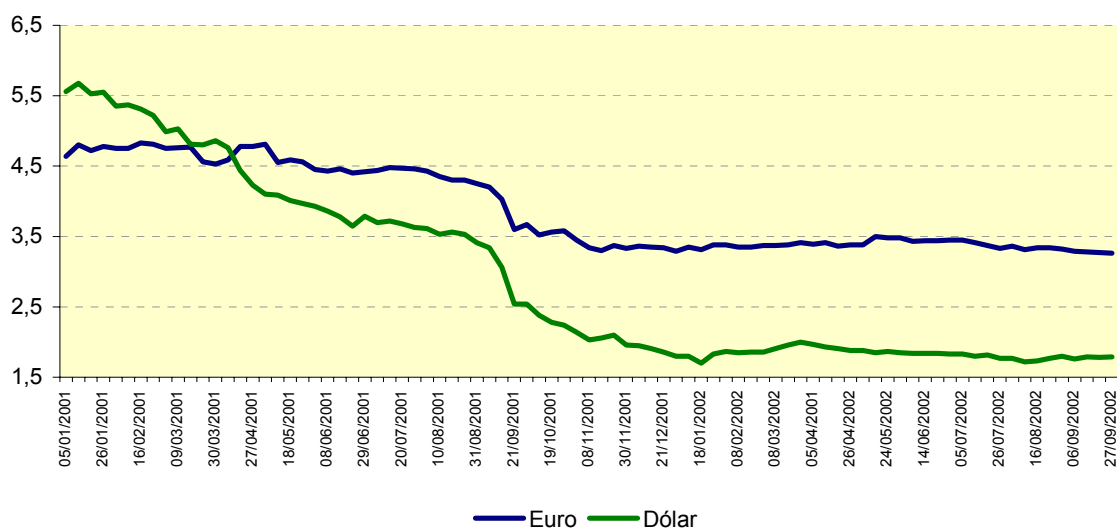
(1) A final de periodo. (2) Media mensual. (3) Mercado español. (4) Variación porcentual ó longo do periodo transcurrido no ano. (5) Taxas de variación interanual.

Fonte: Banco Central Europeo, Banco de España, Reuters e elaboración propia.

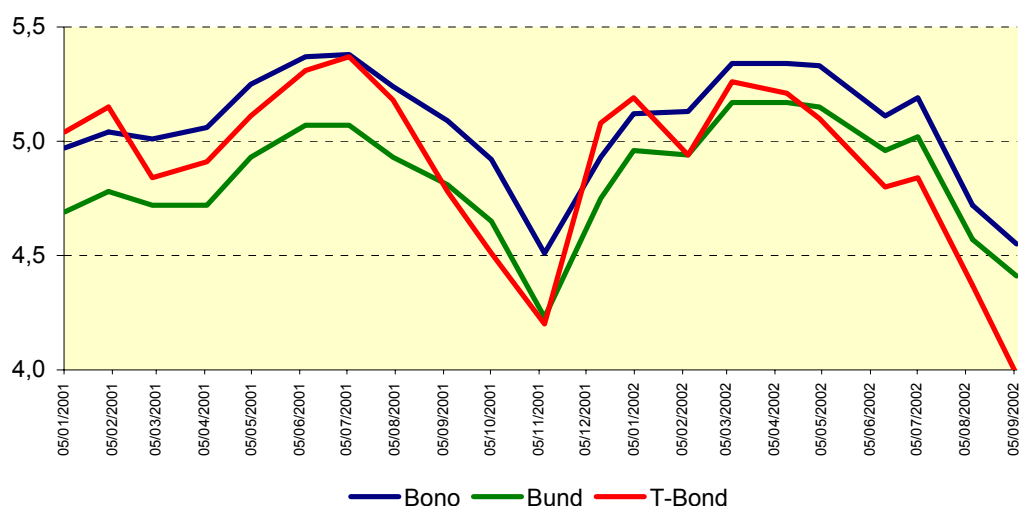


Unha ida que reflexaba as expectativas de consolidación de recuperación dos principais bloques económicos existente a principios de exercicio e que se prolongaron ata o mes de maio. Durante este intervalo temporal, o interbancario a prazo de 12 meses experimentou unha suba de 80 puntos básicos, chegando a sobrepasar o 4% a mediados de maio, configurándose unha curva no mercado de diñeiro cunha forte pendente positiva, isto é, descontando subas nos tipos de intervención do Banco Central Europeo. De xeito paralelo, os tipos de xuro a longo prazo rexistran subas importantes, que para o bono a 10 anos sitúanse no entorno dos 80 puntos básicos, dende o 4'51% en novembro de 2001 ata o 5'34% en abril de 2002. Os movementos reflexados polo *bund* e o mercado de IRS (*Interest rate Swap*) son similares. Pola contra. O tipo de xuro a tres meses non experimenta practicamente movementos, en liña co acontecido cos tipos de intervención.

**Curvas del mercado monetario (3 Meses)**

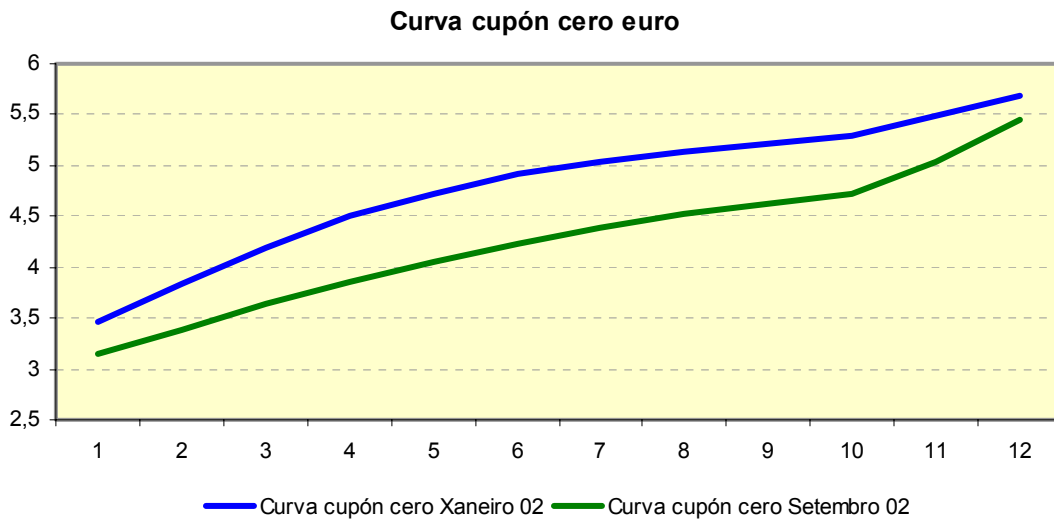


**Débeda a 10 anos:  
Bono/Bund/T-Bond**



A partires de maio a situación experimentou un importante cambio, como consecuencia das maiores incertidumes nas expectativas de recuperación económica tanto en Estados Unidos como en Europa. O euribor ó prazo dun ano inicia unha forte senda de baixada que o leva a niveis próximos ó 3% a principios de outubro, configurando unha curva do mercado de diñeiro con pendente claramente negativa, nun reflexo de que os axentes económicos pasan agora a descontar baixadas no tipo de intervención do BCE. Pola súa banda, o rendemento do bono a 10 anos volta a recupera-lo nivel do 4'5%, similar ó observado en novembro de 2001. O *bund* alemán e o *T-bond* norteamericano reflexan un movemento similar, se ben neste último

cun perfil de baixada moito máis pronunciado. O *bund* pasou de 4'23% en novembro do 2001 ata o 5'17% en abril, para voltar a niveis do 4'41% en setembro de 2002, o que significa que o diferencial entre o bono español e o *bund* alemán reduciuse á metade, dende os 28 puntos básicos ata os actuais 14 puntos. No mesmo intervalo temporal, o *T-bond* americano pasa do 4'20% ó 5'21%, para situarse no 3'98% en setembro.



As variables financeiras apuntan na actualidade a baixadas nos tipos de xuro para os prazos máis curtos da curva de rendementos e a unha relativa estabilidade nos prazos máis longos, podendo producirse un maior aplanamento na curva cupón cero se persiste a forte demanda de activos de renda fixa como refuxio ós inversores que están a desfacer posicións no mercado de renda variable.

## II.2. MERCADOS BURSÁTILES

Os mercados de renta variable evolucionaron conforme ó patrón descrito para os mercados de renta fixa. Ata o mes de maio non existe unha tendencia clara, producíndose unha redución da capitalización do IBEX 35 dun 5% dende principios de exercicio. A partires deste momento, en liña coas incertidumes sobre o proceso de recuperación económica, a redución dos beneficios empresariais estimados, a crise das economías latinoamericanas e a perda da confianza dos inversores na información contable suministrada polas compañías cotizadas, como consecuencia dos importantes escándalos financeiros detectados no mercado de Estados Unidos, iniciase unha forte senda de baixada na cotización das empresas tanto nos mercados europeos como no norteamericano.

Nas últimas datas vense a engadir a este contexto a posibilidade de conflitos bélicos, que supuxeron inmediatamente unha escalada nos precios do petróleo. En consecuencia, as perdas acumuladas ó longo do exercicio multiplicáronse, chegando a preto do 40% para o *Eurostoxx* e situándose entre o 25 e o 30% para o *Standard & Poor's 500* e o IBEX 35 respectivamente. Estas perdas son aínda maiores se se consideran os índices asociados ás empresas ligadas á nova economía.

O movemento de baixada agrávese porque se sitúa nun contexto de baixos niveis de volume de negociación, reflexo do traslado de

recursos financeiros cara os mercados de renda fixa na búsqueda de menores volatilidades.

No futuro próximo se espera que os mercados continúen somentidos a unha elevada volatilidade e con baixos niveis de negociación, que se irían incrementando progresivamente a medida que avance o exercicio e se poidan ir reducindo as actuais incertidumes sobre a tendencia a seguir polos mercados.

## II.3. MERCADOS CAMBIARIOS

Durante o primeiro semestre do exercicio observase unha progresiva apreciación do euro fronte ó dólar, do entorno do 15%, iniciando a partir dese momento un movemento horizontal en niveis próximos á paridade pero cunha elevada volatilidade.

Tipo de cambio: Dólar//Euro



Detrás dese movemento escondense o importante déficit por conta corrente de Estados Unidos, próximo ó 5% do PIB, o diferencial nos tipos de xuro favorable á Unión Europea e o maior impacto da crise de desconfianza dos inversores norteamericanos na veracidade contable das empresas cotizadas.

Para o resto do exercicio esperase a continuación dese movemento horizontal en torno a un nivel que, segundo os datos fundamentais, debería consolidarse como o tendencial de equilibrio a longo prazo.

## II.4. AGREGADOS MONETARIOS

Os baixos niveis de tipos de xuro, coa conseguinte desaparición do coste de oportunidade de manter efectivo, así como o incremento de demanda de activos financeiros líquidos como consecuencia da elevada volatilidade e incertidume, fan que os agregados monetarios presenten taxas de crecemento moi superiores ós fixados como límite polo Banco Central Europeo: o 7,1% en xuño fronte ó 4,5% fixado para o agregado M3 polo BCE para o conxunto de Europa.

En Galicia, este incremento reflíctese nunha taxa de crecemento interanual do 11,2% en xuño para o conxunto dos depósitos das Administracións Públicas e os sectores residentes.

No sector dos depósitos continúa o tradicional dominio das caixas de aforros, que representan o 55,16% dos depósitos totais captados en Galicia. Esta posición de dominio non só non mingua a súa cota de mercado, senón que lle permite incrementala en 2,27 puntos porcentuais nos últimos 12 meses.

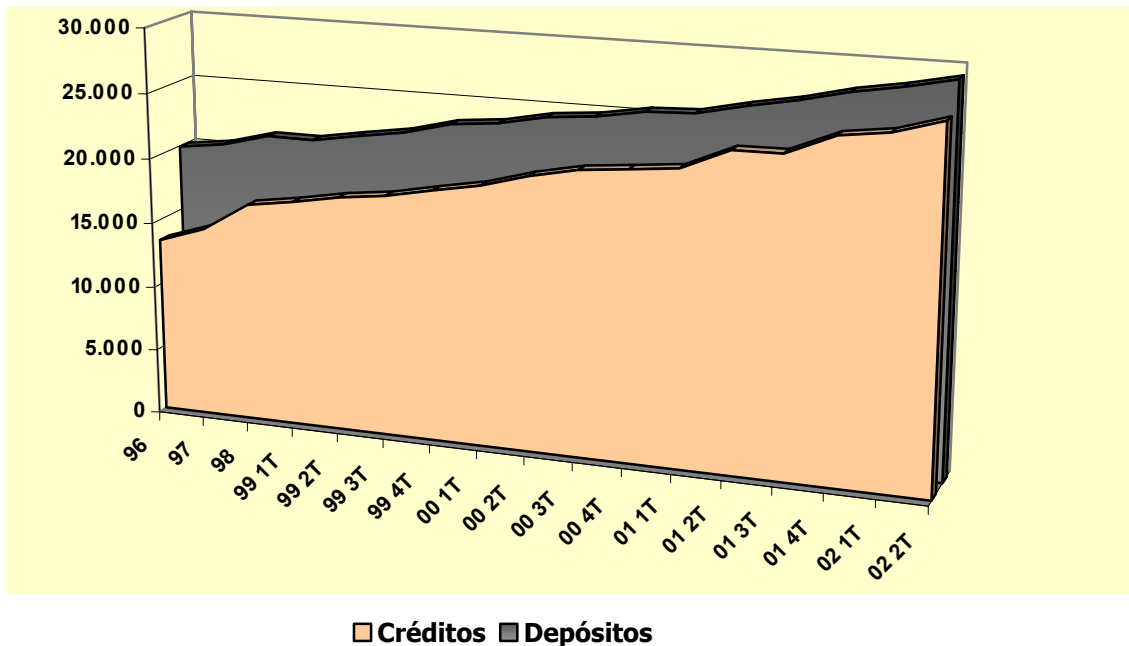
A aposta e especialización dos bancos por produtos de fóra de balance e por produtos de activo, sen dúbida axudan a este dominio das caixas de aforros.

Polo que se refire ó crédito a Administracións Públicas e sectores residentes, continúa a manter taxas de crecemento moi importantes, en liña cos últimos meses; en concreto, en xuño de 2002 situaba a súa taxa interanual no 13,38%, o que significa en termos absolutos unha



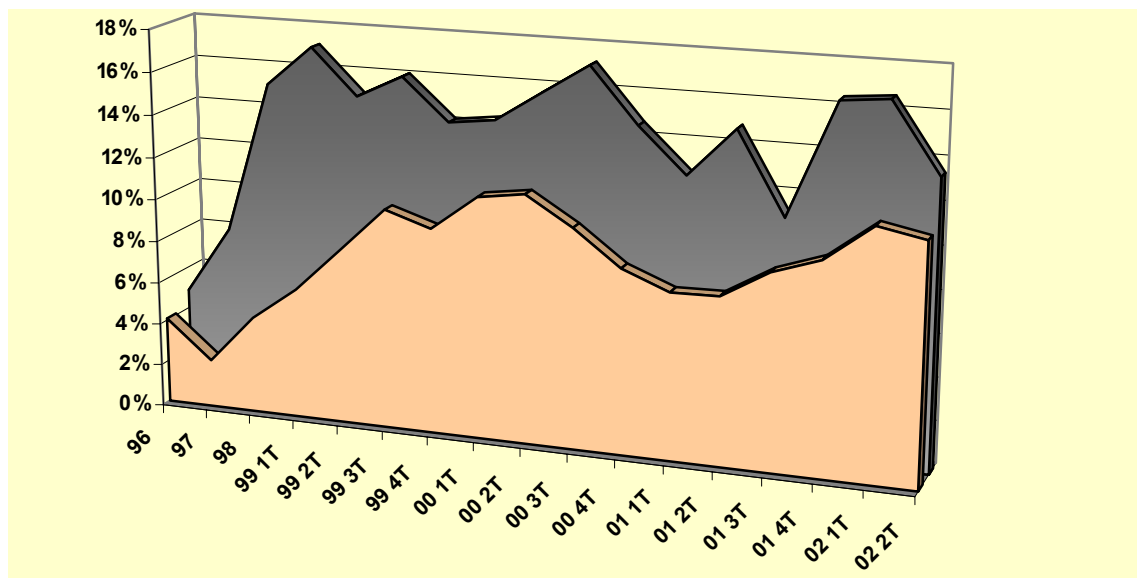
suba de 3.208 millóns de €. Estas taxas supoñen manter un ritmo de crecemento sostido, independentemente dos acontecementos ou inestabilidades que se poidan estar producindo a nivel internacional, e amosan un nivel de confianza de familias e empresas que lle permite planificar e executar decisións de investimento a medio e longo prazo.

### Créditos e Depósitos a AA.PP. e sectores residentes Galicia



En Galicia, os bancos continúan a ser aínda os dominadores do mercado crediticio, onde absorben o 54,24% do mesmo. Non obstante, as caixas de aforros representan xa o 45,34%, gañando o 1,98% do mercado crediticio nos últimos 12 meses.

### Créditos e Depósitos a AA.PP. e sectores residentes Taxas de variación interanual. Galicia



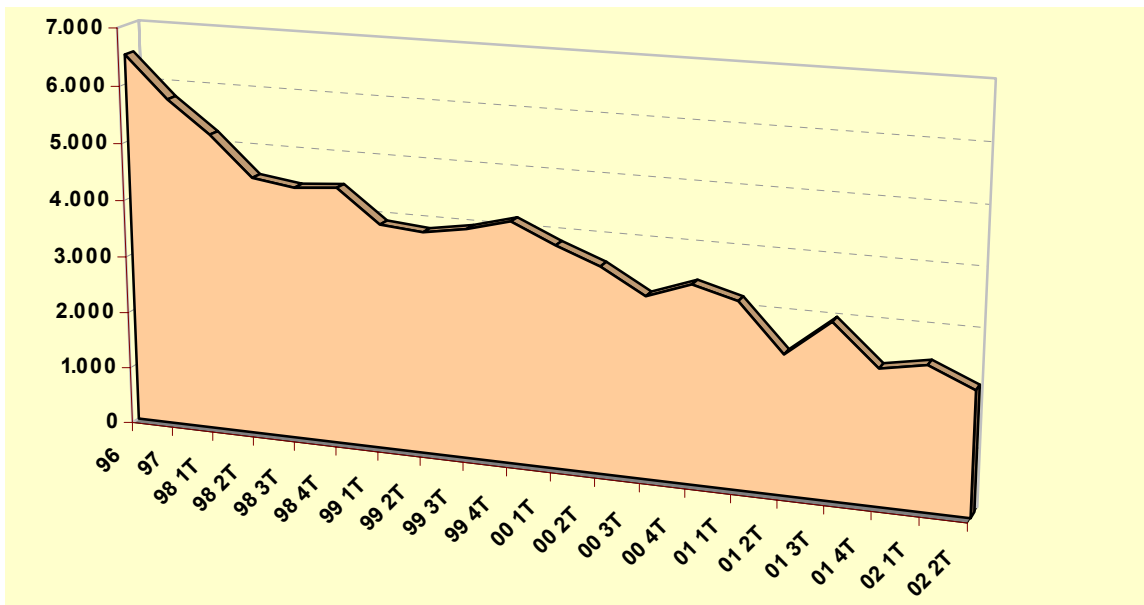
■ Depósitos ■ Créditos

Polo que respecta ó tradicional diferencial existente en Galicia entre depósitos e créditos, continúa a tendencia á súa desaparición, incluso nun contexto como o actual no que se producen elevadas taxas de medra de aforro. Deste xeito, aínda que persiste un pequeno superávit dos depósitos sobre o crédito (2.126 millóns de €), este redúcese de xeito importantísimo nos últimos anos. Así, representa tan só o 32,70% do existente en 1996, reducíndose, polo tanto, nun 67,29% en seis anos.

Como se indicaba, esta tendencia mantense a pesares do contexto expansivo producido nos depósitos como consecuencia das incertezas

da renda variable e do refuxio buscado polos inversores en formas máis seguras de investimento. Deste xeito, mentres en 1996 o 32,6% dos depósitos non se aplicaba en Galicia, no ano 2002 esta porcentaxe é tan só do 7,26%.

**(Depositos - Créditos) a AA.PP. e sectores residentes  
Galicia**



### **III. O ORZAMENTO DO 2003: ESTRATEXIA E OBXECTIVOS BÁSICOS**

## **III. O ORZAMENTO DO 2003: ESTRATEXIA E OBXECTIVOS BÁSICOS**

### **III.1. O MARCO SOCIOECONÓMICO DE PARTIDA**

#### **1. MACROMAGNITUDES ECONÓMICAS**

A economía de Galicia reflicte hoxe os efectos dun forte dinamismo no crecemento e o importante proceso de modernización postos en marcha ó longo dos últimos anos, que percíbese tanto no interior como no exterior da nosa Comunidade Autónoma. A modernización da nosa economía, en especial na pasada década, está avalada por un cambio radical na nosa estrutura productiva, por unhas taxas de crecemento superiores ás das economías do entorno, no proceso de importante creación de emprego nos sectores non agrarios, na crecente competitividade do noso territorio e no avance que se ten producido nas políticas de benestar social.

Galicia presenta na actualidade unha estrutura productiva moi diferente á de hai dez anos, que se sitúa en liña coa das economías máis desenvolvidas. Unha estrutura productiva terciarizada, cun sector servicios que aporta máis do 60% do VEB da economía galega; a industria supón, pola súa banda, un 21.5% e a construción un 10.7%, destacando como rasgo diferencial respecto doutras economías o maior peso do sector primario que, sen embargo, foi diminuindo ó longo deste período como consecuencia do importante crecemento dos sectores non agrarios, especialmente o dos servicios.

Este proceso de cambio se reflexa de xeito paralelo na estrutura de ocupación, que ven a confirmar a transformación modernizadora da nosa economía. Así, o 53,1% dos postos de traballo correspóndenlle ó sector servicios, dos cales un 34,8% son pertencentes ós servicios de mercado e o 18,3% restante ós servicios non de mercado. Os postos de traballo do sector primario representan o 19%, mentres que só un 1,4% atribúeselle ó subsector enerxético, sendo un 15,8% e un 10,7%, respectivamente, para a industria e a construción.

Esta evolución amosa unha modernización real da nosa terra e unha clara terciarización da nosa economía. É certo que o sector primario, en termos de emprego, ten unha dimensión moi elevada, o cal contrasta, certamente, coa súa contribución decrecente á configuración do PIB, obrigando a unha serie de medidas que permitan atopar un equilibrio máis lóxico en termos económicos a esta situación.

Polo que atinxe ó crecemento económico, convén lembrar que o Producto Interior Bruto de Galicia, medido en termos de prezos correntes, mantivo taxas de crecemento moi importantes na pasada década. Así, a economía galega experimentou un comportamento moi positivo durante o período 1995-1999, acadando unha taxa de crecemento do 30% ó final do mesmo, fronte ó 29,2% español, oito décimas por enriba, e fronte o 22% da UE e o 16% da Zona Euro. O diferencial con España sitúase nos 2,65 puntos se a comparación a facemos tomando como referente o exercicio de 2001.

A evolución do PIB per cápita galego tamén recolle este cambio de tendencia. Entre 1990 e 1998 produciuse un avance de 7 puntos con respecto á media europea, dado que o PIB por habitante de Galicia representaba o 57,3% da media comunitaria no exercicio de 1990 e no ano 1998 era xa o 64,2% da mesma, segundo datos de EUROSTAT, cifra que resultaría bastante superior de acordo coas previsións do IGE, que consideramos axeitadas.

Tamén con relación a España foi evidente a mellora: no ano 1999, o PIB per cápita equivalía ó 79,5% do conxunto español e ó 96,7% das rexións españolas Obxectivo 1 da UE.

Polo que atinxe á situación de Galicia no “ranking” de rexións europeas menos desenvolvidas, a nosa comunidade pasou do posto 18 ó 25, cunha mellora de sete postos nesta clasificación, segundo os últimos datos do informe da Comisión Europea sobre “Situación socioeconómica das Rexións”.

En semellantes termos pódese falar da evolución do mercado de traballo. O incremento do emprego nos últimos anos, sobre todo a partir do ano 1997, nas ramas de actividade non primarias, en especial a industria e os servizos, compensou con creces a perda de postos de traballo do sector agrario. No pasado ano 2001 creáronse 27.000 novos empregos e no exercicio inmediatamente anterior, en 2000, creáronse 45.000 postos de traballo, a cifra máis alta dende a existencia do rexistro da Enquisa de Poboación Activa (EPA). En conxunto, dende o ano 1997 estase a crear emprego neto. Dende esa data e ata 2001 xeráronse 122.920 novos postos de traballo.

A economía galega, pois, ten unha capacidade real para crear emprego, capacidade que lle corresponde basicamente ós sectores non agrarios, que amosan un dinamismo capaz de absorber a perda de emprego no sector primario.



## **2. POLÍTICAS DE BENESTAR SOCIAL**

Ó longo destes anos, unha prioridade do goberno consistiu na atención ás demandas de benestar social, políticas entendidas dun xeito amplo: educación, sanidade, servicios sociais ou atención á poboación maior e ós nenos.

Cómpre salientar que, en materia educativa, o número total de alumnos de Ensino non Universitario pasou de 505.834 no curso 1996/97 a 405.159 no curso 2001/02. A pesar desta redución do alumnado, os recursos asignados ó ensino non universitario pasaron de 893,09 millóns de euros a 1.268 o que supón un incremento do 42%.

Pola súa parte, o financiamento do sistema universitario experimentou un gran incremento ó longo desta última década. De 71,89 millóns de Euros con que contaba en 1991, pasouse a 112,71 millóns en 1995 e a 209,51 no ano 2002. Neste último exercicio incrementouse o financiamento en 12,74 millóns de Euros, a pesar de que o número de alumnos descendeu en 6.400.

A resultas de todo o anterior, o financiamento por alumno pasou de 1.310,80 Euros no 1995 a 2.269,16 no ano 2002, o que supón un incremento porcentual do 73,11%.

En materia sanitaria, a Comunidade Autónoma de Galicia asumiu a partir do ano 1991 a xestión dos servicios sanitarios do INSALUD. En 1990, ano anterior o traspaso deses servicios, o conxunto do gasto público sanitario en Galicia representaba o 5,4 % do seu produto

interior bruto, mentres que na Europa dos quince ese gasto absorbía como promedio o 6,2 % do PIB comunitario.

No ano 2001, como consecuencia dos favorables acordos de financiamento alcanzados e, en menor medida, das aportacións realizadas pola propia Comunidade Autónoma, o gasto público sanitario situábase en Galicia en torno ó 6,3 % do seu PIB, cifra substancialmente coincidente, ou que incluso podería situarse por enriba, coa participación estimada do gasto público sanitario, nese mesmo ano, no PIB do conxunto dos países da Unión Europea.

En materia de servicios sociais, cómpre destacar varios puntos. No RISGA, o número de beneficiarios pasou de 554 no ano 1992 a 4.457 no ano 2001, cun financiamento que pasou de 1,1 millóns de Euros a 13,3 millóns. En atención a maiores, mentres que no ano 1990 contabamos con 14 centros, que supoñían 1.576 plazas, no ano 2002 se rematará con 70 centros, que supoñen 7.361 plazas. Finalmente, se pasou de 2.676 plazas en garderías no ano 1990 a 7.750 no 2001.

### 3. COMPETITIVIDADE DO TERRITORIO

Nestes dez últimos anos, Galicia superou o seu aillamento secular coa construción das autovías de conexión coa meseta. Abonda dicir que no ano 1990 a rede viaria galega de titularidade estatal tiña 138 kms. de vías de gran capacidade e 1.477 kms. doutras vías. En 1998 esta rede contaba con 602 kms. de vías de gran capacidade e 1.536 kms. doutras redes. A rede de gran capacidade medrou, xa que logo, un 336% e a rede total un 34%.

Nestes dez anos tamén se avanzou nas novas fontes de enerxía: gas, que chega xa ó 67% da poboación galega e enerxía eólica. Deuse, tamén, un salto espectacular en materia de telecomunicacións e na calidade do suministro eléctrico.

O investimento neste periodo en obras hidráulicas foi de 480 millóns de euros. Hai casi 4,5 millóns de metros cadrados construídos en parques empresariais e outros 3 millóns están en proceso de construción.

Acometeuse a concentración parcelaria de 340.000 hectáreas, que afectan a máis de 320.000 propietarios. Ademais, o Plan de Potenciación de Clusters Empresariais abarca nestes momentos cinco grandes sectores e ás súas industrias auxiliares, que rexistran un volumen de facturación de 7.700 millóns de euros e máis de 60.000 empregos

#### 4. AS POLÍTICAS ORZAMENTARIAS

Estes avances na configuración socioeconómica de Galicia non terían sido posibles sin a definición dunha política económica belixerante dende a administración, plamada nos diferentes orzamentos, que apostou decididamente polo incremento continuado dos gastos de capital, financiados gracias ó continuo incremento do aforro bruto, compatibilizado cun constante avance dos gastos de corte social.

#### Evolución dos gastos de capital (VI + VII)

(Miles de Euros)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
% Δ	-	15,27	11,53	-0,68	3,08	-13,24
Importe	823.923	949.732	1.059.209	1.052.024	1.084.425	940.804

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	1991-2002
% Δ	17,59	3,53	5,92	7,40	12,95	7,56	92,13
Importe	1.106.253	1.145.321	1.213.140	1.302.940	1.471.705	1.582.968	-

#### Evolución dos gastos de capital en porcentaxe sobre o PIBpm

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
PIB	25.268.944	26.845.503	28.789.266	31.077.998	33.386.790	35.655.020	37.650.000
%	3,72	4,12	3,98	3,90	3,90	4,13	4,20

## O aforro orzamentario como soporte dunha política sostible

(Miles de Euros)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
% Δ	-	96,89	34,59	-4,62	-13,44	-25,95
<b>Importe</b>	165.237	325.329	437.874	417.662	361.509	267.715

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	1991-2002
% Δ	44,68	19,80	28,27	10,18	27,97	12,61	471,90
<b>Importe</b>	387.328	464.029	595.206	655.782	839.194	944.987	-

## Gasto social

(Miles de Euros)

	1991	1995	%Δ 95-91	1998	%Δ 98-95	2002	%Δ 02-98	%Δ 02-91
Educación	768.792	1.054.517	37,17	1.185.057	12,38	1.595.247	34,61	107,50
Sanidade	818.196	1.427.979	74,53	1.782.997	24,86	2.263.624	26,96	176,66
Outro gasto social	476.223	689.455	44,78	849.444	23,21	1.016.906	19,71	113,54
<b>TOTAL</b>	<b>2.063.211</b>	<b>3.171.951</b>	<b>53,74</b>	<b>3.817.499</b>	<b>20,35</b>	<b>4.875.777</b>	<b>27,72</b>	<b>136,32</b>
<b>% s/ Gastos non Financ.</b>	66,99	68,76		70,90		70,67		

Esta traxectoria positiva de Galicia na última década non pode facer esquecer que aínda persisten problemas que compre abordar: unha taxa de paro superior á media española, o recorte dos diferenciais de riqueza que aínda temos con España e Europa e unha mellora da asistencia social, asociada ó estado de benestar.

## **III. 2. A ESTRATEXIA ORZAMENTARIA E OS OBXECTIVOS BÁSICOS**

### **1. A ESTRATEXIA**

A estratexia orzamentaria non cambia con respecto á que definiu o anterior orzamento. O punto de partida para a elaboración presupostaria está constituído pola identificación do “mapa de obxectivos” que se pretenden acadar polo Goberno, que seguen a ser os definidos no anterior orzamento.

Por outra banda, adquire cada vez maior relevancia a definición de fórmulas de colaboración entre os sectores público e privado, coa dobre finalidade de optimiza-los recursos financeiros dispoñibles para o financiamento de investimentos e de lograr as oportunas sinerxias de xestión. Neste sentido, se constitui a Comisión de Financiamento de Infraestructuras que xa está obtendo os seus froitos, sendo o primeiro a finalización da autoestrada Santiago Ourense.

Estes dous conceptos constituen os piares básicos da estratexia de política económica que se reflicte nos orzamentos, que seguen priorizando a incidencia nas políticas horizontais fronte ás sectoriais e a ordenación da política económica a favor dos motores de crecemento, dentro dun obxectivo de desenvolvemento equilibrado.

## 2. OS OBXECTIVOS BÁSICOS

Seguindo coa liña marcada nos orzamentos para 2002, as prioridades presupostarias para o ano 2003 seguen a plasmarse en catro grandes obxectivos políticos:

- Acelerar a converxencia
- Incrementar a creación de emprego
- Fortalecer o benestar social
- Impulsar a Sociedade da Información

Na secuencia temporal orzamentaria os obxectivos políticos non varían –a converxencia non é unha meta a curto prazo, senón de longo alcance-, pero si se innovan e modifican as medidas para facelos factibles e facilitar a súa implementación no tempo.

### 2.1. CONVERXENCIA

É preciso aumentar o noso diferencial de crecemento con España, coa vista posta en que o crecemento do PIB sexa, a medio prazo, medio punto superior ó crecemento de España e entre 1,2 e 1,4 puntos máis que a media europea, se queremos que nun horizonte razoable de tempo nos acheguemos ó 90% do PIB por habitante español e ó 80% do PIB por habitante europeo (Europa 15).

O obxectivo para o vindeiro exercicio é manter un diferencial de crecemento coa economía española. Para iso, se adoptan medidas tanto dende o punto de vista da demanda como da oferta.

## **1. CRECEMENTO DO INVESTIMENTO**

É necesario apostar polo incremento do investimento público, tanto de natureza orzamentaria como en colaboración co sector privado, fixándonos un dobre obxectivo:

1. Por unha banda, que o crecemento do investimento orzamentario supere o crecemento do conxunto de gastos non financeiros, situándose en mais de 2 puntos por enriba. Eso conleva que o conxunto de gastos de capital do orzamento vaise situar no entorno dun 4,5% do PIB, porcentaxe que aumentaría sensiblemente se se computasen tódolos gastos de capital das administracións que actúan en Galicia.
2. Por outra, que o investimento en colaboración co sector privado chegue a acadar o entorno dos 300 millóns de euros en dous exercicios.

Respecto do investimento orzamentario, compre fixar os criterios de prioridade á hora de elixir os gastos de capital, que serían os seguintes:

- a) Priorizar o investimento público directo e que conecte co funcionamento da actividade económica: transporte, parques empresariais, así como manter os apoios ós complexos prioritarios -clusters-.



- b) Dentro do apoio ó investimento privado, se deben priorizar os apoios a proxectos empresariais que sexan de nova instalación en Galicia.
- c) Tamén vanse priorizar os apoios ós proxectos investidores que se localicen na Galicia interior.

Respecto do investimento en colaboración coa iniciativa privada, se constituíu a Comisión de Financiamento de Infraestruturas para identificar proxectos susceptibles de financiarse por esta vía. Como primeiro proxecto xa identificado e definido se vai acometer a finalización da autoestrada Santiago-Ourense, que suporá un investimento do entorno dos 150 millóns de euros nos próximos tres anos. A comisión segue a traballar co obxectivo de acadar os 300 millóns de investimento nos dous próximos exercicios.

## **2. CLUSTERS E SECTORES PRODUCTIVOS**

É preciso, como sinalamos, fornecer tódalas accións e políticas dirixidas á captación de investimentos foráneos para proxectos en Galicia. A comunidade autónoma conta nestes momentos cun amplo dispositivo de instrumentos para facer atractiva a localización en Galicia de investimentos e proxectos empresariais. Cómpre seguir traballando nesta dirección de facilitación financeira e de posta a disposición de empresarios e emprendedores de incentivos para ubicar empresas nun territorio que cada vez é máis competitivo.

Pero convén, tamén, seguir profundizando no principio estratéxico de redes integradas de actividades, que impliquen cooperación interempresarial ó redor de proxectos conxuntos capaces de ir

desenvolvendo unha dinámica sostida de crecemento competitivo e con proxección exterior.

Neste senso, os complexos prioritarios de actuación seguen a ser o Agro-Gandeiro, o Forestal-Madeira, o complexo Mar-Industria, o Naval, o complexo da Automoción, o de Téxtil-Confección ou o da Pizarra e Pedra Natural.

Finalmente, cabe facer unha mención especial ó sector primario e, en concreto, ós subsectores agrario e da pesca.

Respecto do primeiro, o Grupo de Traballo para analizar as potencialidades do sector agrario, constituído por acordo da Xunta de Galicia, debe avanzar na definición dun marco estable de incentivos dende a Administración pública á produción e comercialización de produtos competitivos, para reducir a extensión de terras incultas e propiciar o asentamento de xóvenes no agro.

Pola súa banda, a pesca debe suscitar un especial apoio dende a Administración, tanto na súa vertente puramente extractiva, definindo un esquema de incentivos para que os empresarios poidan negociar directamente novos caladoiros, como nas actividades de acuicultura.

### **3. COMERCIO EXTERIOR E TURISMO.**

Por outra parte, dende o lado da demanda, estase a traballar pola redución da aportación negativa do sector exterior ó crecemento do PIB. Se esta aportación era do -1,1% no ano 2001, a estimación para este exercicio se sitúa nun -1,0. Trátase de identificar mercados e produtos potenciais nos que Galicia poida estar en condicións de

competir, ó tempo que se diversifica o contido das nosas exportacións.

O comercio co resto de España supón un importante reto para os nosos produtos e empresas. É aí onde convén facer un esforzo engadido, pois, aínda, empresas e produtos, poden atopar importantes “nichos” de mercado. De feito, a parte máis voluminosa, das nosas exportacións van ó “resto de España”.

Non se pode esquecer, ademais, que vaise seguir priorizando o apoio ó turismo, unha das actividades máis dinámicas no contexto económico galego.

## 2.2. EMPREGO

O obxectivo básico se sitúa nun incremento da ocupación dun 2,2%, o que supón unha creación de emprego neto no entorno de 22.000 novos postos de traballo, e na consecución dunha taxa de estabilidade no emprego no sector privado superior nun 1,5 puntos á media dos dous últimos exercicios.

A principal fonte de xeración de emprego será o propio impulso á actividade económica a través do correspondente incremento do investimento. Pero a loita contra o paro ten que se efectuar tamén a través doutras políticas que complementen a actuación anterior.

Así, o obxectivo do Plan Labora de que ó final da presente Lexislatura tódolos nosos xóvenes teñan, siquera, un ano de experiencia laboral, vaise ver reforzado nos orzamentos do 2003.

Cómpre lembrar que polo de agora, ata o mes de outubro de 2002, se aprobaron un total de 2.477 contratos de xóvenes acollidos ó Plan Labora, excluídas as contratacións realizadas por empresas, habendo outros 7.070 xóvenes pendentes de contratación.

Do mesmo xeito, trátase tamén de reorientar as axudas directas á contratación cara as axudas á formación, integrando estas nun Plan Integral de Formación, tendente a mellorar a calidade da oferta da nosa forza de traballo.

Simultaneamente débese tratar de reducir a taxa de precariedade tanto na administración pública como no sector privado, condicionando neste último caso as axudas, á contratación de emprego estable.

### **2.3. BENESTAR SOCIAL**

O obxectivo político de mellora do benestar social vencéllase estreitamente á mellora da calidade de vida dos galegos, sinaladamente no tocante á políticas en apoio ás familias, á loita contra a exclusión social e a pobreza e a atención ó colectivo de galegos con residencia no exterior de Galicia. Así mesmo é prioritario incrementar o nivel de plazas de garderías.

#### **1. CONCILIACIÓN VIDA FAMILIAR E LABORAL: GARDERÍAS E INCENTIVOS**

A certeza de que é necesario avanzar na conciliación da vida familiar e laboral pon enriba da mesa a conveniencia de incrementar o número

de postos en garderías, coa vista posta en dispoñer de 20.000 prazas ó remate da lexislatura.

Para o ano 2003 prevese a dotación de algo máis de 2.000 novos postos de garderías, co cal se chegaría a unhas 12.000 prazas en total, mentres que se mantén o programa de construción de novas garderías en parques empresariais e concellos.

Por outra banda, vaise avanzar na posta en marcha de incentivos ás empresas dirixidos a favorecer a conciliación da vida familiar e laboral.

## **2. PLAN GALEGO DE PERSOAS MAIORES**

Considéranse prioritarios, de acordo cos compromisos do Plan Galego das Persoas Maiores, a integración social dos maiores no medio rural, os programas de acollida familiar ou a concertación de novas plazas residenciais no medio rural e vivendas comunitarias, actuacións que se verán reforzadas orzamentariamente. Os incrementos neste amplo capítulo son substanciais.

Deste xeito, o Plan Galego para Persoas Maiores terá un incremento sobre o exercicio anterior superior ós 8 millóns de Euros. Tamén se prevén substanciais subidas nos seguintes programas: Programa para Persoas Maiores no Rural; Programa de Atención Diurna para Maiores Dependentes; Acción concertada no Programa de Dotación de Prazas Residenciais para Maiores Dependentes; Programa de Atención a Maiores que vivan sós nos seus domicilios; Plan de Intervención Social para persoas orfas; e Programa de Acollida a persoas sen fogar.

O plan plurianual reflicte que a contía global destas actuacións pode acadar algo máis de 116 millóns de Euros.

### **3. RISGA**

O incremento orzamentario tamén terá reflexo no RISGA. Así, plantéxase unha modificación da Lei Galega de Medidas Básicas para a Inserción Social, que persigue os seguintes obxectivos:

- a) Reforzar a suficiencia económica dos perceptores da RISGA
- b) Abordar as problemáticas que se derivan da cronificación na percepción de prestación
- c) Introducir as melloras técnicas e de xestión necesarias.

### **4. APOIOS ÁS FAMILIAS**

No eido do apoio ás familias, se mantén o cambio significativo introducido no 2002, tanto no relativo ás deducións na cota autonómica do IRPF como ás axudas directas.

### **5. ATENCIÓN Á EMIGRACIÓN**

Na área das accións asistenciais e sociais, ás 1.000 axudas asistenciais individuais xa concedidas, hailles que engadir outras 4.000 axudas asistenciais extraordinarias.

Vaise reforzar o reencontro con Galicia e as súas familias a maiores sen recursos residentes no exterior, así como continuar coas accións

formativas e cursos e seguir priorizando o apoio ás entidades galegas no exterior.

Por outra banda, cabe sumar aquí todo o traballo e dotacións da Fundación Galicia Emigración.

## **2. 4. SOCIEDADE DA INFORMACIÓN E I+D**

Neste eido propóñense dous obxectivos estratéxicos: desenvolver e fortalecer o sistema Ciencia/Tecnoloxía/Empresa; e por outra parte, impulsar decididamente un número limitado de sectores, como a acuicultura e a Sociedade da Información, ámbolos dous seleccionados polo seu interese estratéxico.

O que se pretende é conseguir o obxectivo fixado polo Plan de I+D+I de que ó final da súa vixencia, o gasto en Galicia nesta materia sexa do 1% do PIB.

As prioridades políticas de impulso das novas tecnoloxías vencelladas á sociedade do coñecemento visualízasen no pulo dun número limitado de sectores, como a acuicultura e a sociedade da información.

A acuicultura de peixes constitúe un sector no cal Galicia pode e debe ser líder, cunha especial énfase na Biotecnoloxía Marina. O potenciamento das tecnoloxía da información pasa por favorecer a súa absorción por parte do conxunto de sectores productivos e sociais. O obxectivo é dobre, dar un pulo ó desenvolvemento do sector e potenciar outros sectores mediante solucións innovadoras, creando

infraestructuras, como o Centro de Competencias en Comercio Electrónico.

Todo eso, sen esquecer a consolidación do sector audiovisual, así como o aumento á accesibilidade a Internet.



### III.4. EVOLUCIÓN DE INGRESOS E GASTOS

<b>Orzamento consolidado 2003/2002 (*)</b>			
	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>Crec.</b>
<b>INGRESOS</b>			
Ingresos correntes	6.260.460,0	6.549.747,6	4,62%
Ingresos de capital	719.092,2	785.013,0	9,17%
<b>INGRESOS NON FINANCEIROS</b>	<b>6.979.552,2</b>	<b>7.334.760,6</b>	<b>5,09%</b>
<b>GASTOS</b>			
Gastos correntes	5.315.961,9	5.527.858,4	3,99%
Gastos de capital	1.582.968,0	1.713.513,5	8,25%
<b>GASTOS NON FINANCEIROS</b>	<b>6.898.929,9</b>	<b>7.241.371,9</b>	<b>4,96%</b>
<b>(*) En miles de euros.</b>			

O total de ingresos non financeiros evoluciona a unha taxa do 5,09%, como consecuencia do incremento dun 4,62% dos ingresos correntes e dun 9,17% dos ingresos de capital. Pola sua banda, o crecemento dos gastos non financeiros alcanza o 4,96%, subindo un 3,99% os gastos correntes e un 8,25% os gastos de capital -un total de 130,5 millóns de euros-.

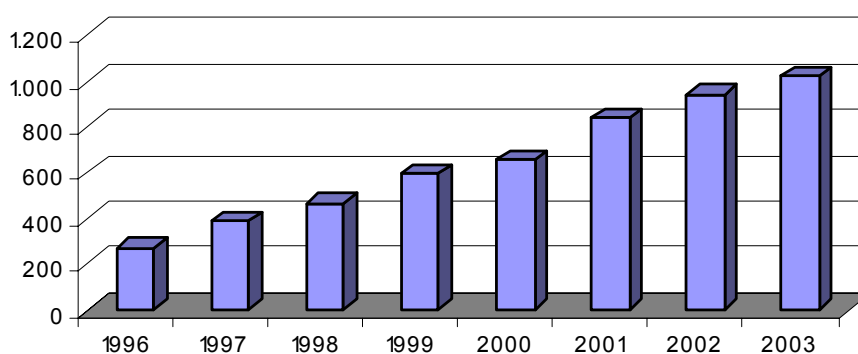
En termos absolutos, os ingresos correntes medran en case 290 millóns de euros, namentres que os gastos correntes o fan en 212 millóns, de xeito que co incremento que se produce no aforro corrente

se poden financiar o crecemento diferencial que rexistran os gastos de capital fronte ós ingresos –65 millóns de euros-.

<b><u>Aforro bruto 2002/2003 (*)</u></b>			
	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>Crec.</b>
Ingresos correntes	6.260.460,0	6.549.747,6	4,62%
Gastos correntes	5.315.961,9	5.527.858,4	3,99%
<b>AFORRO BRUTO</b>	<b>944.498,1</b>	<b>1.021.889,2</b>	<b>8,19%</b>
(*) En miles de euros			

Deste xeito, o aforro corrente se situa en 1.022 millóns de euros, rexistrando un crecemento importante con respecto ó orzamento do 2002, dun 8,19% e consolidando a tendencia de crecemento importante que se ven dando dende hai xa bastantes anos.

### **Evolución do aforro bruto** **(Millóns de euros)**



Un dos obxectivos básicos fixados para este orzamento consiste en incrementar o investimento público para acelera-lo ritmo de converxencia coas economías máis desenvolvidas. Inicialmente se fixou como obxectivo que os gastos de capital debían medrar mais de dous puntos sobre o crecemento dos gastos non financeiros. O resultado final reflexa un diferencial de 3,28 puntos de crecemento. É máis: este diferencial se debe fundamentalmente ó crecemento do investimento público directo, que medra un 13,24% fronte á medra dun 3,75% dos gastos de capital do capítulo VII, cumprindo deste xeito outro dos obxectivos fundamentais deste orzamento.

En definitiva, dos 130,5 millóns de euros que medran os gastos de capital, máis de 100 millóns se deben á suba dos investimentos directos.

<b><u>Gastos de capital (Capítulos VI e VII)</u></b>			
	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>Crec.</b>
Capítulo VI	749.960,9	849.261,8	13,24%
Capítulo VII	833.007,1	864.251,7	3,75%
<b>Total VI e VII</b>	<b>1.582.968,0</b>	<b>1.713.513,5</b>	<b>8,25%</b>

Como consecuencia de todo o anterior, o superávit non financeiro dos orzamentos para 2003 se eleva nun 15,83% en relación ó exercicio precedente, acadando os 93,4 millóns de euros, cifra similar á da variación de activos financeiros.

A continuación, se presenta dun xeito resumido as contas presupostarias para 2003.

### Conta orzamentaria 2003

	2002	2003	Crec.
Ingresos non financeiros	6.979.552,2	7.334.760,6	5,09%
Gastos non financeiros	6.898.929,9	7.241.371,9	4,96%
<b>DEFICIT/SUPERAVIT NON FINANCEIRO</b>	<b>80.622,3</b>	<b>93.388,7</b>	<b>15,83%</b>
Ingresos financeiros	217.612,7	414.313,4	90,39%
Ingresos por activos financeiros	6.665,1	665,1	-90,02%
Ingresos por pasivos financeiros	210.947,6	413.648,3	96,09%
Gastos financeiros	297.735,1	507.702,1	70,52%
Gastos por activos financeiros	86.787,5	94.053,8	8,37%
Gastos por pasivos financeiros	210.947,6	413.648,3	96,09%
<b>Variación neta operacións financeiras</b>	<b>- 80.122,4</b>	<b>- 93.388,7</b>	<b>16,56%</b>
Variación neta activos financeiros	- 80.122,4	- 93.388,7	16,56%
Variación neta pasivos financeiros	-	-	-
<b>TOTAL ORZAMENTO</b>	<b>7.197.164,9</b>	<b>7.749.074,0</b>	<b>7,67%</b>
(*) En miles de euros			

## **IV. O CADRO MACROECONÓMICO DOS ORZAMENTOS**

## IV. O CADRO MACROECONÓMICO DOS ORZAMENTOS

No marco dunha recuperación internacional algo máis moderada ca prevista ata hai uns meses, pero que os organismos internacionais e os analistas privados consideran que será en calquera caso moi significativa, e dunha política orzamentaria que define un importante conxunto de medidas destinadas ó incremento do ritmo de converxencia e á xeración de emprego, estimase que o PIB da economía galega rexistrará un crecemento do 3% no ano 2003, cifra que se situará ó redor dun punto porcentual por enriba do que previsiblemente se alcanzará este ano e que suporá a consolidación dunha nova fase expansiva no que o comezo terá lugar a finais deste ano ou a principios do próximo.

Este crecemento do PIB estaría soportado, dende a óptica da demanda, por un comportamento dos seus principais compoñentes tal e como reflexa o seguinte cadro:

<b><u>Cadro macroeconómico (2002-2003).</u></b>		
<b>Taxas de variación anuais</b>		
	<b>2002</b>	<b>2003</b>
GASTO EN CONSUMO FINAL DOS FOGARES RESIDENTES	2,5	3,1
GASTO EN CONSUMO FINAL DAS AA.PP.	2,5	2,5
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL	3,1	4,5
DEMANDA INTERNA (*)	3,0	3,8
EXPORTACIÓNS	2,4	5,7
IMPORTACIÓNS	3,3	5,8
SALDO EXTERIOR (*)	-1,0	-0,8
PIB A PREZOS DE MERCADO	2,0	3,0
EMPREGO	1,0	2,2
IPC(**)	3,7	2,8
<b>Prezos constantes.</b>		
<b>(*) Achegas ó crecemento do PIB.</b>		
<b>(**) Taxa interanual de decembro.</b>		

O gasto no consumo final das economías domésticas experimentará un crecemento do 3,1% en termos reais, o que supón unha recuperación significativa sobre o crecemento que rexistrará este ano o consumo privado, estimado no 2,5%.

Esta estimación do comportamento do consumo final das economías domésticas apoiase nos seguintes factores:

En primeiro lugar, nunha recuperación relativamente importante no ritmo de crecemento do emprego, soportada, a súa vez, no maior crecemento económico e nun aumento dos salarios algo máis moderado co rexistrado este ano.

En segundo lugar, nunha redución das tensións inflacionistas, que xa comezaron a apreciarse no dato da inflación de setembro e que deberán permitir un repunte de certa significación no poder adquisitivo dos salarios ó longo do próximo ano.

En terceiro lugar, no mantemento duns tipos de xuro extraordinariamente baixos, que seguirán facilitando unhas boas condicións de financiamento para o gasto das familias.

Estes factores deberán ser suficientes para estimular a recuperación do consumo privado nun período no que, polo demais, a conxuntura dos mercados de renda variable e de renda fixa non será probablemente tan adversa como no ano 2002, senón que debería de empezar a xerar efectos riqueza positivos.

O gasto no consumo final das administracións públicas crecerá en termos reais un 2,5%, crecemento que é consecuente coas proxeccións do gasto que os Orzamentos Xerais do Estado contemplan para Galicia e coa estimación do gasto público autonómico que figura nos presentes orzamentos. En termos xerais, a evolución prevista para o consumo público supón unha continuidade na traxectoria do crecemento deste compoñente da demanda global nos últimos exercicios.

O gasto real do investimento rexistrará en promedio un crecemento do 4,5%, o cal apoiárase principalmente nun forte aumento do investimento público directo e en colaboración co sector privado e nun repunte do investimento en bens de equipo que xa comezou a detectarse en algún dos seus compoñentes. Pola contra o



investimento privado en construción, tanto residencial como non residencial, manterá aínda un ton relativamente contractivo no conxunto do 2003, aínda que na segunda metade do próximo ano podería comezar así mesmo a notar algúns síntomas de recuperación.

As exportacións de bens e servicios crecerán un 5,7% en termos reais, mentres que as importacións farano a un ritmo do 5,8%, o que implicará unha aportación negativa do sector exterior ó crecemento do PIB do -0,8%, inferior á que se estima para o exercicio en curso. Esta previsión é congruente polo que se refire ás exportacións, co maior crecemento do PIB das economías española e europea e cunha evolución máis favorable dos prezos de exportación e, polo que se refire ás importacións, coa recuperación prevista da actividade económica interna e cunha recuperación de existencias de certa entidade dada a forte caída que experimentaron as importacións durante os meses transcorridos do 2002.

No referente ó emprego, a estimación de crecemento da ocupación total é do 2,2% fronte ó crecemento do 1% que previsiblemente se rexistrará este ano.

Este crecemento está, sen embargo, condicionado a que o descenso do sector agrario non supere o 9% no 2003, o que en principio parece bastante razoable si temos en conta os fortes descensos que a ocupación neste sector está experimentado no 2002.

Por último e no que se refire ós prezos, estimase que o IPC rexistrará un crecemento do 2,8% no 2003, cifra que resulta compatible co ton de moderación que debe caracteriza-lo comportamento salarial no

próximo ano, cun crecemento na produtividade do traballo do 1% e con uns prezos do petróleo que, no caso mais probable, non deberían exercer un impacto especialmente adverso sobre a taxa futura de inversión.