

I. ANÁLISIS DE COYUNTURA

I.1. PANORAMA DE LOS PRECIOS EN EUROPA

En lo que llevamos de año, la deflación ha sido una preocupación. Una deflación elevaría el valor real de las deudas (en un momento en el que el nivel de endeudamiento es muy alto) con consecuencias negativas sobre la solvencia de los agentes y, por otro lado, la propia deflación, o el temor a la misma, animaría a los empresarios a posponer sus planes de inversión y de contratación, con lo que la producción permanecería estancada. El mayor riesgo de una deflación proviene de Alemania, actualmente la economía europea con una inflación más baja (en torno al 1%), una demanda interna muy débil, una demanda externa afectada por la apreciación del euro y un sistema financiero en una situación muy delicada. Una deflación en Alemania contagiaría con toda seguridad a la mayoría de países de la Eurozona e incluso podría alcanzar al continente americano. La acertada medida de reducción de tipos por parte del BCE, junto a un comportamiento ligeramente mejor de la demanda interna europea, reducen, de momento, los temores de deflación.

Incluso, la semana pasada algunos analistas han alertado sobre la existencia de posibles tensiones inflacionistas. Si éstas vinieran por el lado de la demanda, sería una señal de recuperación económica, pero si lo está haciendo por el lado de los costes, entraríamos en una situación nada deseable: debilidad económica más inflación de costes.

La alerta proviene de la mano de una posible nueva escalada del precio del petróleo. En las últimas semanas hemos visto cómo se diluía la contención que experimentó su precio en abril-mayo. En junio volvió a repuntar, y en lo que llevamos de mes se ha vuelto a rozar la temida barrera de los 28-29\$/barril. El retraso en la reanudación de las exportaciones iraquíes, la huelga general en Nigeria y los niveles mínimos en que se encuentran las reservas de petróleo de los países industriales han causado esta escalada. Con esta subida, los países no miembros de la OPEP tenderán a subir su producción. Sin embargo, dada la pérdida de cuota de mercado que está sufriendo el Cártel, intentará que no caiga el precio y tenderá a reducir su producción. La reunión del próximo 31 de julio será clave para determinar la evolución del precio del petróleo en los próximos meses, que de situarse en el entorno de los 29\$/barril dificultará la recuperación económica.

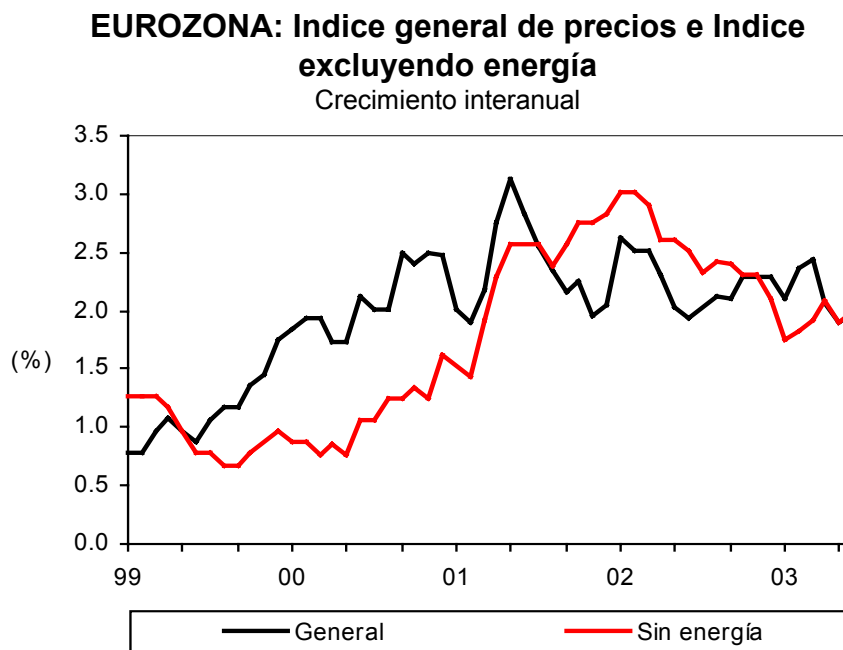
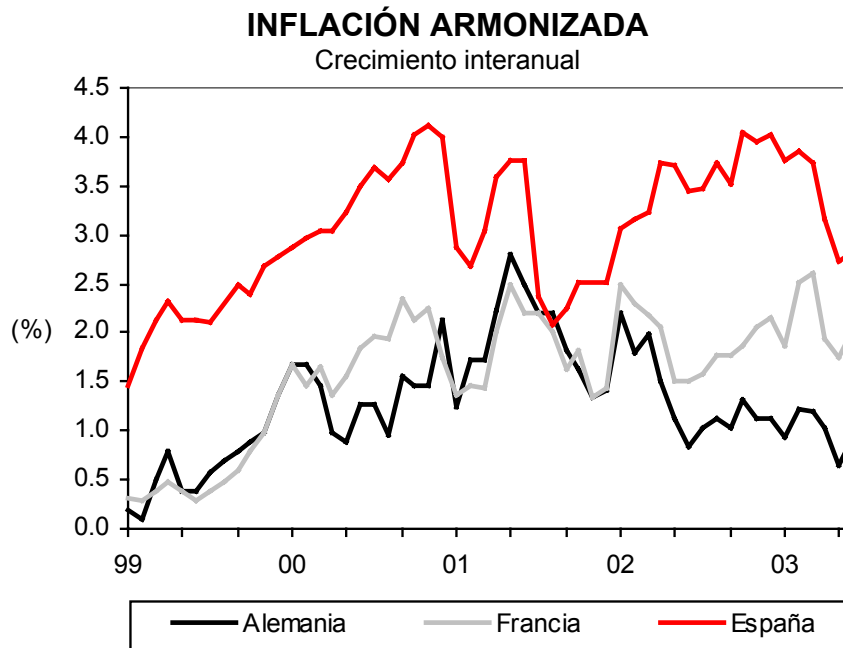
ANÁLISIS SEMANAL

INFLACIÓN PRINCIPALES ECONOMÍAS OCCIDENTALES

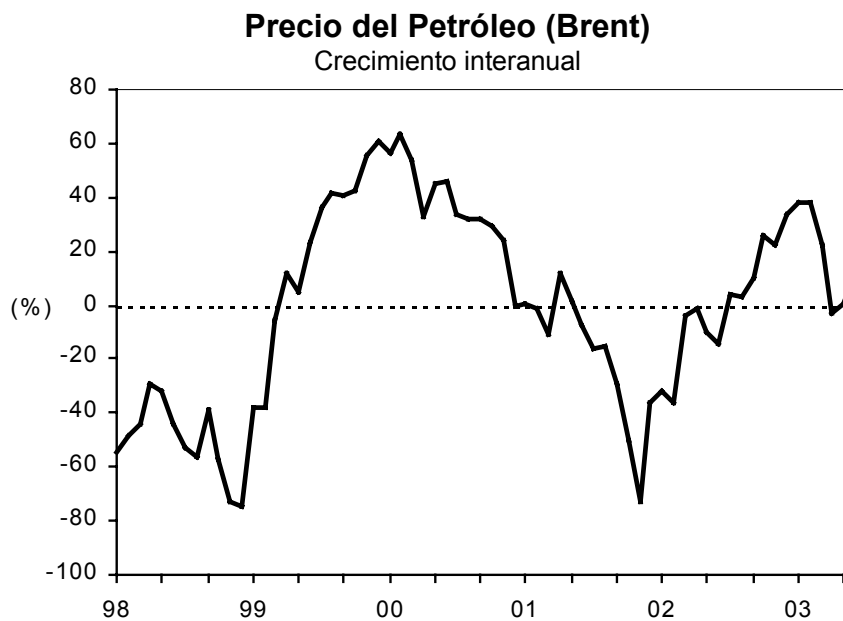
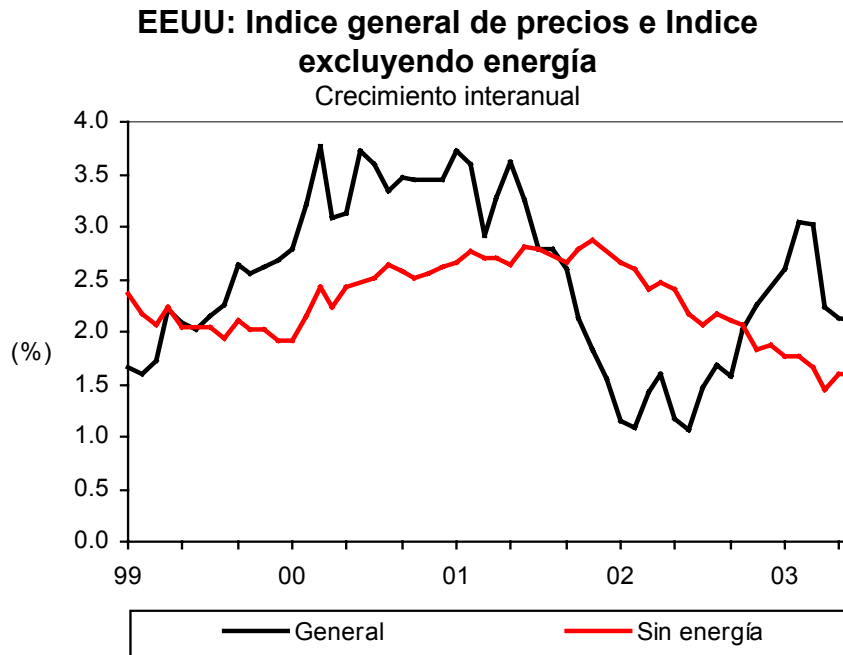
	últ.dato	t(1,1)	t(1,12)	t(media)	2001	2002	2003(e)
INFLACIÓN GENERAL							
Estados Unidos	Jun	0.2	2.1	2.5	2.8	1.6	2.5
Eurozona	Jun	0.1	2.0	2.1	2.3	2.3	2.3
Alemania	Jun	0.2	0.9	1.0	1.9	1.4	1.1
Francia	Jun ⁽¹⁾	0.2	2.0	2.1	1.6	2.0	2.0
España	Jun	0.1	2.7	3.3	3.6	3.5	3.0
INFLACIÓN EXCL. ENERGÍA							
Estados Unidos	Jun	0.1	1.6	1.6	2.7	2.2	1.6
Eurozona	Jun	0.2	2.0	1.9	2.3	2.5	2.1
Alemania	May	0.0	0.7	0.6	1.7	1.5	0.8
Francia	Jun ⁽¹⁾	0.3	2.1	2.0	1.9	2.2	1.9
España	Jun	0.1	3.0	3.3	3.9	3.9	3.2
Precio Barril Petróleo (\$/barril)	Jun	7.0	13.8	27.2	-14.0	2.1	-

t(1,1): crecimiento con respecto al periodo anterior; t(1,12): crecimiento interanual; t(media): crecimiento interanual medio en lo que va de año
(1) Dato preliminar

GRAFICOS: PRECIOS INTERNACIONALES (1/2)



GRAFICOS: PRECIOS INTERNACIONALES (2/2)



I.2 GRÁFICO DE LA SEMANA: INDICIOS POSITIVOS EN LA INDUSTRIA AMERICANA

El dato de producción industrial en la Eurozona ha sido malo en mayo: ha registrado una tasa de variación interanual negativa por primera vez en los últimos nueve meses, quedando sensiblemente por debajo de lo previsto. La tendencia subyacente se ha deteriorado sensiblemente respecto de los primeros meses del año, debido fundamentalmente al empeoramiento en los bienes de consumo no duradero, que se ha unido al pobre tono de los bienes de capital y a la crisis que muestran los bienes de consumo duradero. No obstante, la confianza industrial del Área se ha recuperado marginalmente en junio, lo que da esperanzas de una posible recuperación en el segundo semestre.

Además, del otro lado del Atlántico han surgido indicios positivos: el índice de producción industrial americano ha superado ligeramente nuestra previsión en junio y, aunque su crecimiento subyacente sigue contrayéndose, lo hace cada vez a menor tasa. Adicionalmente, el índice ISM (que adelanta el ritmo de actividad industrial) ha mejorado continuamente desde el mínimo marcado en marzo pasado, y en junio se ha situado en el nivel de 49,8, casi en el 50 que marca el inicio de una etapa expansiva.

