

SÍNTESIS DE INDICADORES ECONÓMICOS

(Informe de coyuntura económica)

Agosto-Septiembre 2005



MINISTERIO DE
ECONOMÍA
Y HACIENDA

SECRETARÍA DE ESTADO
DE ECONOMÍA

DIRECCIÓN GENERAL DE
POLÍTICA ECONÓMICA



**MINISTERIO DE
ECONOMÍA Y HACIENDA**

Secretaría de Estado de Economía

Dir. Gral. de Política Económica

Sub. Gral. de Análisis Macroeconómico

SUSCRIPCIONES – 2005

| <u>PUBLICACIONES</u> | Números Anuales | Suscripción anual España (IVA incluido) € | Suscripción anual (Extranjero) € | Ejemplar suelto (IVA incluido) € |
|--|--------------------|--|--|--|
| <u>PAPEL</u> | | | | |
| <input type="checkbox"/> SÍNTESIS DE INDICADORES ECONÓMICOS | 11 | 106,80 | 146,00 | 11,30 |

Las pagos de las suscripciones se realizarán por años naturales

.....
Suscripciones y venta directa

CENTRO DE PUBLICACIONES

Ministerio de Economía y Hacienda
Plaza de Campillo del Mundo Nuevo, 3
28071 MADRID
Tel.: 915.063.765/68/69
Fax.: 915.273.951

PUNTOS DE VENTA

Librería del Ministerio de Economía y Hacienda
C/ Alcalá, 9 (Junto a la Puerta del Sol)
28071 MADRID
Tel.: 915.955.808

Paseo de la Castellana, 162 - Planta Baja.
28046 MADRID
Tel.: 913.493.647

SUSCRIPCIONES

Tel.: 915.063.647
Fax.:914.684.561

INFORME DE COYUNTURA ECONÓMICA

ÍNDICE GENERAL

Páginas

| | |
|--|------|
| 1.- Introducción y síntesis | 3 |
| 2.- Contexto económico internacional | 9 |
| 3.- Tendencias recientes de la economía española..... | 17 |
| 3.1.- Producción y demanda..... | 17 |
| 3.2.- Mercado laboral | 32 |
| 3.3.- Precios..... | 46 |
| 3.4.- Balanza de Pagos | 52 |
| 3.5.- Sector público | 58 |
| 3.6.- Evolución monetaria y financiera | 63 |
| 4.- Previsiones para 2005-2006..... | 69 |
| | |
| Cuadro 0 y gráfico 0 resumen de indicadores..... | 75 |
| | |
| ANEXO: Relación cronológica de disposiciones y resoluciones de política económica entre el periodo de 1 de junio y 30 de septiembre de 2005..... | 77 |
| | |
| Relación de siglas, abreviaturas y símbolos..... | 89 |
| | |
| Áreas geográficas..... | 93 |
| | |
| Índice de cuadros y gráficos de los capítulos 0 a 7..... | 95 |
| | |
| 0.- Economía Internacional..... | 0-1 |
| 1.- Contabilidad Nacional..... | 1-1 |
| 2.- Producción y demanda interna | 2-1 |
| 3.- Empleo, paro y salarios | 3-1 |
| 4.- Precios y competitividad | 4-1 |
| 5.- Sector exterior | 5-1 |
| 6.- Sector Público | 6-1 |
| 7.- Sector monetario y financiero | 7-1 |
| Anexo 1.- Cuentas financieras de la economía española | A1-1 |

ÍNDICE DE CUADROS

| | <i>Páginas</i> |
|---|----------------|
| 2.1. Previsiones económicas internacionales | 10 |
| 3.1.1 Contabilidad nacional trimestral | 18 |
| 3.1.2 Empleo y productividad aparente por ramas..... | 20 |
| 3.1.3 Indicadores de actividad y producción | 24 |
| 3.1.4 Indicadores de demanda interna..... | 26 |
| 3.1.5 Comercio exterior por áreas geográficas..... | 28 |
| 3.1.6 Importaciones por productos..... | 29 |
| 3.2.1 Resumen de indicadores del mercado de trabajo | 33 |
| 3.2.1 bis Evolución de las principales variables de la EPA. Datos corregidos* | 35 |
| 3.2.2 Evolución de los contratos registrados..... | 41 |
| 3.2.3 Indicadores salariales | 44 |
| 3.3.1 Principales indicadores de precios | 47 |
| 3.3.2 Diferencial de inflación respecto a los principales competidores | 49 |
| 3.4.1 Balanza de pagos. Operaciones no financieras | 54 |
| 3.4.2 Balanza de pagos. Operaciones financieras | 55 |
| 3.5.1 Cuentas de las Administraciones Públicas | 59 |
| 3.5.2 Ejecución presupuestaria del Estado hasta el mes de agosto | 61 |
| 3.5.3 Evolución de los impuestos del Estado hasta agosto | 62 |
| 3.6.1 Indicadores monetarios y financieros | 64 |
| 3.6.2 Agregados monetarios en el área del euro | 66 |
| 3.6.3 Financiación a los sectores no financieros | 67 |
| 4.1 Hipótesis básicas del escenario 2005-2006..... | 69 |
| 4.2 Escenario macroeconómico | 71 |

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Páginas

| | |
|---|----|
| 2.1 Precios de consumo..... | 9 |
| 2.2 Petróleo Brent | 9 |
| 2.3 Estados Unidos..... | 11 |
| 2.4 Zona euro | 12 |
| 2.5 Alemania y Francia | 13 |
| 2.6 Reino Unido..... | 14 |
| 2.7 Japón | 15 |
| 3.1.1 Contabilidad Nacional Trimestral. PIB..... | 17 |
| 3.1.2 VAB por ramas (corregido) | 19 |
| 3.1.3 Productividad por ramas | 19 |
| 3.1.4 Actividad industrial..... | 20 |
| 3.1.5 Indicadores opináticos en la industria..... | 21 |
| 3.1.6 Cons. Cemento y ocup.const..... | 22 |
| 3.1.7 Visados. Superficie a construir.. .. | 22 |
| 3.1.8 VAB servicios (corregido)..... | 23 |
| 3.1.9 Empleo en los Servicios..... | 23 |
| 3.1.10 Dem. Nacional Componentes | 25 |
| 3.1.11 Consumo y Remuneración asalariados | 25 |
| 3.1.12 Índice ventas minoristas y mat. turismo..... | 27 |
| 3.1.13 Índice Confianza consumidor | 27 |
| 3.1.14 Formación bruta capital fijo..... | 27 |
| 3.1.15 Resultado ordinario neto..... | 27 |
| 3.1.16 Comercio exterior en volumen..... | 30 |
| 3.2.1 Indicadores de empleo. | 32 |
| 3.2.2 Ocupados no agrarios EPA | 34 |
| 3.2.3 Ocupados EPA según sexo | 34 |
| 3.2.4 Asalariados y no asalariados | 36 |
| 3.2.5 Asalariados según contrato | 36 |
| 3.2.6 Tasa de temporalidad | 37 |
| 3.2.7 Ocupados a tiempo parcial | 37 |
| 3.2.8 Evolución de la actividad según sexo | 38 |
| 3.2.9 Paro EPA y paro registrado..... | 39 |
| 3.2.10 Tasa de paro | 39 |
| 3.2.11 Empleo extranjero..... | 40 |
| 3.2.12 Contratos totales..... | 40 |
| 3.2.13 Indicadores salariales | 45 |
| 3.3.1 Precios de consumo..... | 46 |
| 3.3.2 Componentes volátiles del IPC | 46 |
| 3.3.3 Componentes del IPSEBENE | 48 |
| 3.3.4 IPC armonizado | 48 |
| 3.3.5 Otros indicadores de precios | 50 |
| 3.4.1 Balanza por cuenta corriente y capital | 52 |
| 3.6.1 Tipos de interés | 65 |
| 3.6.2 Cotización de acciones..... | 65 |
| 3.6.3 Tipos de cambio..... | 66 |
| 3.6.4 Agregados monetarios y crediticios..... | 66 |

INFORME DE COYUNTURA ECONÓMICA

1.-INTRODUCCIÓN Y SÍNTESIS

La expansión mundial ha continuado en la primera mitad de 2005

A pesar de la elevación de los precios del petróleo, la expansión de la economía mundial ha mantenido un buen ritmo en la primera mitad de 2005 y la inflación subyacente se ha mostrado relativamente contenida. El impulso proviene de Estados Unidos y de los países emergentes, especialmente China e India, mientras que en la zona del euro la actividad ha permanecido débil y han mejorado ligeramente las perspectivas de crecimiento de Japón.

Los precios del petróleo inmersos en una espiral alcista

En la pasada primavera se observó una ralentización de la actividad de manufacturas, quizás vinculada a un ajuste de existencias. Hacia la mitad del año este proceso pareció haberse superado y los pronósticos de crecimiento de la economía mundial se mantenían en torno al 4%, pese al fuerte aumento de los precios del petróleo provocado por las tensiones de una demanda creciente frente a una oferta con escasa capacidad ociosa. En el caso del Brent, pasó de 40 dólares/barril a comienzos del año a un precio medio en julio de 57,4. Las incertidumbres se multiplicaron por los efectos de los huracanes sobre las refinerías y plantas extractivas del Golfo de Méjico, que llevaron al precio del Brent a rozar 70 dólares/barril a finales de agosto, situándose el precio en casi 62 dólares al finalizar septiembre. De momento, parece prematuro evaluar los efectos de esta alza de los precios sobre la actividad y la inflación a escala mundial. A finales de septiembre, el Fondo Monetario Internacional ha situado la previsión de avance de la economía mundial en el 4,3% para 2005 y 2006.

El crecimiento estadounidense apenas se ha ralentizado

En Estados Unidos, el crecimiento ha continuado fuerte en la primera mitad de 2005, a pesar del aumento en los tipos de interés oficiales desde junio de 2004, manteniéndose sostenido el consumo privado, la inversión en equipo y la construcción, impulsada esta última por el bajo nivel de los tipos de interés a largo plazo. Para el conjunto del año actual, el FMI prevé un alza del PIB del 3,5%, que se reducirá ligeramente en el próximo año, no esperándose una corrección sustancial de los desequilibrios fiscal y exterior. En Japón, el crecimiento se ha moderado en el segundo trimestre tras el espectacular repunte en el primero, aunque han mejorado las perspectivas por el mayor dinamismo de la demanda interna.

Recuperación moderada en la zona del euro

La actividad de la zona del euro se mantiene débil desde la segunda mitad de 2004, si bien, a mediados de 2005 parece percibirse una cierta mejoría, en parte ligada a la depreciación del euro frente al dólar en el primer semestre. En Alemania la demanda interna no consigue despegar, de forma que las exportaciones constituyen el principal impulso. En Francia han aparecido recientemente algunos datos esperanzadores para una reactivación en los próximos trimestres y en Italia se ha superado en el segundo trimestre la contracción sufrida por el PIB en los dos periodos precedentes. Fuera de la zona del euro, la economía británica presenta señales de desaceleración, tras el enfriamiento de la actividad inmobiliaria, derivada en parte del aumento de los tipos de interés desde noviembre de 2003.

La economía española crece a tasas elevadas

Pese al contexto de relativa debilidad de las grandes economías europeas, la española sigue presentando un notable dinamismo, ya que la continuidad en el impulso de la demanda interna está permitiendo contrarrestar la aportación negativa del sector exterior derivada de un avance de las importaciones muy superior al de las exportaciones. La introducción de la Contabilidad Nacional base 2000 ha supuesto una notable revisión al alza tanto de los niveles del PIB como de sus tasas de crecimiento en los últimos años, que se explica, en parte, por los cambios introducidos de naturaleza conceptual y metodológica, pero, sobre todo, porque se han tenido en cuenta las nuevas series de población y de empleo revisadas con los voluminosos flujos de inmigrantes registrados.

EL PIB aumentó en 2004 el 3,1% y el empleo el 2,6%

Concretamente, en el año 2004, el nivel del PIB se ha elevado casi el 5% respecto al estimado por la anterior base 1995 de la Contabilidad Nacional, situándose ahora su ritmo de aumento en el 3,1%, frente al 2,7% anterior. Por su parte, los ocupados en términos de empleos equivalentes a tiempo completo experimentaron en el pasado año una revisión al alza del 6% en su nivel, estimándose un crecimiento del 2,6%, medio punto más que en la estimación anterior.

El crecimiento se elevó hasta el 3,4% en el segundo trimestre, ampliándose el diferencial con la eurozona

A lo largo del pasado año, el perfil de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) reflejaba una gradual aceleración del PIB que se ha prolongado en 2005, hasta alcanzar una tasa de variación interanual del 3,4% en el segundo trimestre. El crecimiento económico en el conjunto del primer semestre ha superado en 2,2 puntos porcentuales al de la zona del euro, lo que amplía en casi un punto el diferencial a favor de nuestra economía respecto al que se registró en 2004.

La expansión de la demanda interna compensa la negativa aportación de la externa

El crecimiento de la economía española se está apoyando en la demanda interna, cuya aportación ha continuado presentado una tendencia alcista por el dinamismo tanto del consumo como, sobre todo, de la inversión, hasta registrar seis puntos porcentuales en el primer semestre de 2005. La demanda externa, por el contrario, ampliaba su aportación neta negativa hasta -2,6 puntos, ya que las exportaciones se estancaban en la primera mitad del año, mientras que las importaciones seguían avanzando a tasas elevadas.

Se estabiliza el ritmo de avance del consumo privado y se modera el del consumo público

El consumo de los hogares continúa avanzando a buen ritmo, impulsado, entre otros factores, por los bajos tipos de interés y el aumento del empleo, aunque los últimos datos señalan que se ha interrumpido la tendencia a la aceleración que mostró el agregado en 2004, debido, principalmente, al impacto del fuerte aumento de los precios energéticos sobre la renta familiar. Por su parte, en los últimos trimestres se observa una desaceleración significativa del consumo de las Administraciones Públicas, situándose su ritmo de aumento en el 4,6% entre abril y junio, frente a las tasas superiores al 6% que se registraban en la segunda mitad de 2004.

La inversión crece a fuerte ritmo, particularmente la de equipo

La formación bruta de capital fijo ha sido en la primera mitad del año el componente más expansivo de la demanda, con un aumento del 7,2% en el primer semestre, frente al 4,9% en el conjunto de 2004. Esta aceleración refleja, sobre todo, la acusada recuperación del componente de equipo, cuyo ritmo de aumento ha superado el 10%, en contraste con la situación de práctico estancamiento o contracción registrada a comienzos del pasado año. Esta recuperación se puede explicar, entre otros factores, por el notable crecimiento de la demanda interna en la economía española, el bajo coste de uso del capital y la saneada situación financiera de las empresas, cuyos elevados índices de rentabilidad reflejan el pulso de las ventas interiores, la relativa moderación de los costes laborales y la caída de los costes financieros en los últimos años.

Continúa avanzando la construcción, con algunos signos de moderación en vivienda

En cuanto a la inversión en construcción, el crecimiento en el primer semestre ha sido del 5,8%, superando en tres décimas al de 2004. La aceleración se debe a la mejora del segmento no residencial, que aumenta el 6,4% frente al 5,1% en el pasado año, mientras que la inversión en vivienda crece el 6%, al igual que en 2004. Los bajos tipos de interés hipotecarios, el incremento del empleo y la inmigración continúan impulsando la demanda en el subsector residencial, aunque diversos indicadores apuntan a una cierta moderación.

La demanda interna impulsa el crecimiento de las importaciones ...

La aportación neta de la demanda externa al crecimiento del primer semestre (-2,6 puntos porcentuales) se explica por la confluencia de una serie de factores que han mantenido elevado el avance de las importaciones, cifrado en el 6,8% interanual, y debilitado el de las exportaciones hasta su estancamiento. Entre las importaciones, las de bienes mantuvieron un crecimiento cercano al del comercio mundial, aunque se desaceleraron respecto a finales de 2004. El dinamismo del consumo de los hogares y, sobre todo, el de la inversión en equipo fueron los principales factores de impulso de las importaciones. El resto de componentes de las importaciones presentaron diferentes comportamientos, siendo muy expansivo el del gasto de los españoles en turismo y viajes en el exterior, a consecuencia de la vitalidad del consumo familiar y la apreciación en los últimos años de la moneda europea frente a las principales divisas, y contractivo el de las importaciones de servicios no turísticos, que acentuaron la desaceleración de finales del pasado año.

... mientras la competencia internacional y la debilidad europea dificultan la expansión de las exportaciones

Por su parte, las exportaciones de bienes registraron un leve avance en el primer semestre del año con respecto al mismo periodo de 2004. Las destinadas a la zona del euro se vieron dificultadas por el débil pulso de la demanda del área, así como por la creciente competencia de los productos provenientes de los nuevos socios de la Unión o de ciertas economías emergentes. A ello, se une, en el caso de las exportaciones destinadas a las economías fuera de la zona del euro, la apreciación de la moneda única en los tres últimos años, factor que podría invertirse en la segunda mitad de 2005. Al mismo tiempo, las exportaciones de servicios no turísticos se desaceleraron, prolongando la senda de moderados avances iniciada en 2003, mientras que el gasto de los no residentes en España también dejó traslucir la atonía de la demanda europea y la competencia de la oferta de destinos mediterráneos alternativos.

La necesidad de financiación exterior se amplía

En términos nominales, las operaciones de bienes y servicios con el exterior se saldaron en el primer semestre con un déficit del 5,6% del PIB, 1,8 puntos más que en 2004, ya que al deterioro de las operaciones en volumen se unió una ligera pérdida de la relación real de intercambio, asociada, en parte, al encarecimiento de la energía. El aumento de este desequilibrio situó la necesidad de financiación del país frente al exterior en el 6,7% del PIB, 1,9 puntos más que en el mismo periodo de 2004, desequilibrio que, desde la óptica interna, refleja la ampliación del desfase entre la inversión y el ahorro de la economía española.

Modesto avance de la productividad agregada

El empleo equivalente a tiempo completo, según la CNTR, muestra una evolución muy expansiva, al haber experimentado un avance interanual en el primer semestre del 3,1%, superior en medio punto porcentual al registrado en el conjunto de 2004. En consecuencia, la productividad aparente por ocupado está aumentando a un ritmo reducido (0,3%) debido, entre otras razones, al dinamismo de sectores intensivos en mano de obra, como la construcción y algunas ramas de los servicios.

Se reduce la tasa de crecimiento del coste laboral unitario

La remuneración por asalariado aumentó en el primer semestre el 2,8%, en tasa interanual, mostrando una reducción de medio punto porcentual respecto al avance registrado en el pasado año. Esta desaceleración permitió, pese al débil avance de la productividad, una moderación del incremento del coste laboral unitario (CLU), desde el 2,8% en el conjunto de 2004 al 2,4% en el primer semestre del presente ejercicio. Con ello, el incremento del CLU nominal sigue situándose muy por debajo del deflactor del PIB, que aumentó el 4,2% en la primera mitad del año.

Sigue acelerándose el empleo ...

Por su parte, la Encuesta de Población Activa (EPA), que ha experimentado importantes cambios metodológicos en el primer trimestre de 2005, muestra a lo largo de este año la continuación de la tendencia a la aceleración de la población ocupada que se observó en el segundo semestre del año anterior. Si se corrigen los datos de los efectos de esos cambios metodológicos, en el primer semestre de 2005 el empleo aumentó el 4,7% en tasa interanual, cifra superior en ocho décimas a la del conjunto de 2004, lo que es indicativo, si se compara con la evolución del PIB, de que el crecimiento económico sigue siendo muy intensivo en empleo.

... especialmente en la construcción y los servicios

Por sectores, y con datos corregidos de los cambios introducidos en la EPA, el empleo se acelera en el primer semestre, en relación con la media de 2004, en la construcción y los servicios, y, en menor medida, en la industria, mientras que se acentúa la tasa de descenso en la agricultura. En cuanto a la evolución en el segundo trimestre, sobresalen las elevadas tasas de crecimiento del empleo en la construcción, 7,5%, y los servicios, 6,2%.

Sensible reducción de la tasa de paro en el primer semestre

Dado que la población activa se ha acelerado con menor intensidad que el empleo, la tasa de paro ha mostrado una reducción desde el 10,6% en el cuarto trimestre de 2004 hasta el 9,7% en el segundo trimestre de 2005 con datos homogéneos corregidos de los cambios y el 9,3% con da-

tos originales, tasas ambas inferiores al 10% por primera vez desde el cuarto trimestre de 1979. Tanto con datos corregidos como no corregidos, la tasa de paro ha disminuido significativamente en los doce últimos meses, ya que en el segundo trimestre de 2004 ascendía al 11,1%.

También se aceleran los afiliados a la Seguridad Social

La aceleración del empleo de la EPA se confirma con los datos de afiliados a la Seguridad Social, afectados, en parte, por la regularización de trabajadores extranjeros, y con las estimaciones de la Contabilidad Nacional. En concreto, el número de afiliados a la Seguridad Social aumentó desde diciembre de 2004 hasta agosto de 2005 en ochocientas mil personas, de los que más de 450.000 se deben a la regularización de extranjeros que se ha producido entre el 7 de febrero y el 7 de mayo. En el conjunto de los ocho primeros meses, los afiliados aumentaron en tasa interanual el 3,8%, un punto más que en el conjunto de 2004, sobresaliendo los crecimientos que se producen en la construcción y los servicios.

La inflación se sitúa en el 3,3% y la subyacente en el 2,4

La inflación de la economía española ha mostrado una evolución irregular a lo largo del presente año, explicada, principalmente, por la variación de los precios de la energía. Así, la tasa de variación interanual del IPC creció hasta abril, descendió en mayo y volvió a crecer en julio. En agosto, la tasa de inflación se situó en el 3,3%, cifra igual a la del mes anterior y a la de un año antes e inferior al máximo del actual ejercicio alcanzado en abril con el 3,5%. La inflación subyacente, que excluye los precios de la energía y los alimentos sin elaborar, tras un primer trimestre de comportamiento muy estable, ha presentado una tendencia decreciente, hasta el 2,4% en agosto, la cifra más baja desde abril del pasado año y cinco décimas menos que en diciembre de 2004.

El diferencial con la UEM es de 1,1 puntos

Los precios de la zona del euro han registrado un incremento en agosto del 2,2%, con lo que la media acumulada del año asciende al 2,1%, tasa igual a la de los dos años anteriores, lo que es indicativo de la estabilidad de la inflación en el conjunto de la zona. Como el IPC armonizado de España ha sido en agosto del 3,3%, el diferencial con la UEM se sitúa en dicho mes en 1,1 puntos, frente al máximo del año de 1,4 puntos alcanzado en abril.

Las cuentas públicas cerrarán el año 2005 mejor de lo previsto

En el contexto de fuerte dinamismo que, como se ha señalado, mantiene la economía española, las cuentas públicas cerrarán el año 2005 con superávit. La última actualización del Programa de Estabilidad preveía un superávit para este año del 0,1% del PIB, aunque la evolución hasta el momento de los impuestos y de las cotizaciones sociales podría dar lugar a que el resultado final fuera mejor que el previsto.

La actividad económica impulsa al alza a los impuestos y cotizaciones sociales

Los impuestos del Estado (incluidos los cedidos a los entes territoriales) crecieron hasta agosto un 16,2%, aunque parte de este crecimiento hay que atribuirlo al retraso en las devoluciones de ciertas figuras tributarias y al ingreso de retenciones de trabajo correspondientes a devengos atrasados de Comunidades Autónomas. Si se eliminan estos factores de distorsión, los ingresos tributarios registrarían un crecimiento del 12,5% en los ocho primeros meses del año. Por otro lado, las cotizaciones sociales recaudadas por el Sistema de la Seguridad Social avanzaron hasta

julio un 7,5%, en un contexto favorable del mercado laboral y de afiliación a la Seguridad Social, mientras que las pensiones registraban un crecimiento del 7%.

En cualquier caso, las finanzas públicas españolas registrarán en 2005 un nuevo avance en el proceso de consolidación fiscal, necesario para contribuir a la estabilidad macroeconómica y, en definitiva, al crecimiento sostenido de la economía española, lo que contrasta favorablemente con la situación fiscal en el conjunto del área del euro.

Los tipos de interés se mantienen en niveles históricamente bajos pese a las subidas del tercer trimestre

Los tipos de interés a corto plazo, como consecuencia del mantenimiento por el BCE del tipo básico de referencia en el 2%, apenas sufrieron variación en el año, mientras que los tipos a largo plazo, en un contexto de moderado crecimiento económico y ausencia de tensiones inflacionistas, prolongaron la tendencia a la baja hasta situarse en mínimos históricos (3%, tanto en España como en Alemania, en las primeras semanas de septiembre). No obstante, en la segunda mitad de septiembre se produjo un cierto cambio de expectativas que hizo que los tipos a largo del mercado interbancario y los tipos de la deuda experimentaran una evolución al alza.

Fuertes elevaciones de la Bolsas europeas y, sobre todo, de la española

Pese a registrar crecimientos económicos más tenues que en Estados Unidos, las Bolsas europeas han tenido mejores registros que las de ese país. Exceptuando los descensos de la primavera y de agosto pasados, debidos a las incertidumbres asociadas a las fuertes elevaciones de los precios del petróleo, la evolución de las Bolsas en Europa y, sobre todo, en España ha sido fuertemente alcista. Así, el Índice General de la Bolsa de Madrid acumulaba, al término de septiembre, una ganancia desde el comienzo del año del 21,6%, mientras que el índice Eurostoxx amplio había registrado, en ese mismo periodo, un alza del 17,7%, en contraste con la caída del 2% anotada por el índice Dow Jones de Nueva York.

El euro volvió a depreciarse en septiembre, tras dos meses de ligera apreciación frente al dólar

Durante la primera mitad del año, el euro experimentó una sensible depreciación (un 12% frente al dólar) hasta situarse, a comienzos de julio, en 1,19 dólares. Tras la ligera apreciación experimentada en julio y agosto, la divisa europea volvió en septiembre a perder valor frente al dólar, en un contexto de diferenciales de tipos de interés y de crecimiento económico a favor de Estados Unidos. Al término de septiembre, un euro se cambiaba por 1,20 dólares, lo que significa una depreciación de más de 11% frente a la divisa norteamericana desde el inicio del año. La pérdida de valor del euro en 2005, junto al descenso de los tipos de interés y al alza de las cotizaciones bursátiles, han contribuido a que las condiciones monetarias y financieras de la economía española se mantuvieran suficientemente holgadas en el presente año.

2.- CONTEXTO ECONÓMICO INTERNACIONAL

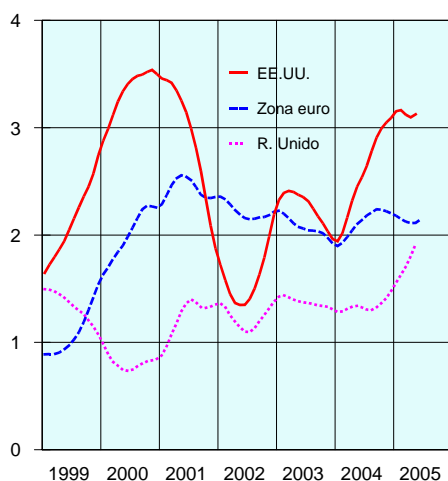
La expansión mundial continúa a un ritmo bastante sólido

La **economía mundial** ha registrado un ritmo de crecimiento sólido en la primera mitad de 2005, al tiempo que las presiones inflacionistas se han mantenido relativamente contenidas, pese a la continuada elevación de los precios petrolíferos. En la pasada primavera se produjo un debilitamiento del sector de manufacturas, aparentemente ligado a un ajuste de existencias. Hacia el verano este proceso pareció haberse superado y la previsión de crecimiento para el conjunto de este año es, según el Fondo Monetario Internacional, del 4,3% igual que para el año próximo, esperando que el comercio internacional vuelva a acelerarse hasta crecer el 7,4% en 2006.

Fuertes tensiones alcistas en los precios del petróleo

El **mercado del petróleo** ha seguido caracterizándose por una fuerte volatilidad, reflejo de una demanda creciente, especialmente en Estados Unidos, China e India, enfrentada a una oferta con escasa capacidad ociosa. A lo largo del año se han sucedido problemas de diversa índole, técnicos, climáticos o geopolíticos, que han afectado a la oferta, de forma que el precio del Brent ha pasado de 40 dólares a comienzos de enero a situarse próximo a los 60 a finales de julio. En agosto y septiembre, los huracanes han afectado duramente la extracción y producción petrolífera en el Golfo de Méjico y el precio del Brent llegó a acercarse a 70 dólares/barril hacia finales de agosto. Posteriormente, los precios retrocedieron algo por la utilización de la reserva estratégica de diversos países, pero quizás el suelo del precio del crudo haya subido un nuevo peldaño, esperándose que se mantenga alto a corto plazo. Además, hay que considerar que los países que han visto disminuir su reserva estratégica, seguramente procederán a su reconstitución en los próximos meses.

G.2.1 PRECIOS DE CONSUMO
variación anual en %. Series suavizadas



Fuentes: BLS, Eurostat y ONS.

G.2.2 PETRÓLEO BRENT
\$/barril media mensual



Fuente: Financial Times.

Cuadro 2.1 Previsiones económicas internacionales

Variación respecto al periodo precedente en%

| | 2004 | 2005 | 2006 | Diferencias con Abril 2005 | |
|-----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------------------------|-------------|
| | | | | 2005 | 2006 |
| PIB (% Δ real) | | | | | |
| Estados Unidos | 4,2 | 3,5 | 3,3 | -0,2 | -0,3 |
| Japón | 2,7 | 2,0 | 2,0 | 1,2 | - |
| Alemania | 1,6 | 0,8 | 1,2 | - | -0,7 |
| Francia | 2,0 | 1,5 | 1,8 | -0,5 | -0,4 |
| Italia | 1,2 | - | 1,4 | -1,2 | -0,6 |
| Reino Unido | 3,2 | 1,9 | 2,2 | -0,7 | -0,4 |
| Zona del euro | 2,0 | 1,2 | 1,8 | -0,4 | -0,5 |
| Mundo | 5,1 | 4,3 | 4,3 | - | -0,1 |
| PRECIOS DE CONSUMO (% Δ) | | | | | |
| Estados Unidos | 2,7 | 3,1 | 2,8 | 0,4 | 0,4 |
| Japón | - | -0,4 | -0,1 | -0,2 | -0,1 |
| Zona del euro | 2,1 | 2,1 | 1,8 | 0,2 | 0,1 |
| BALANZA C/C (% PIB) | | | | | |
| Estados Unidos | -5,7 | -6,1 | -6,1 | -0,3 | -0,4 |
| Japón | 3,7 | 3,3 | 3,0 | - | -0,5 |
| Zona del euro | 0,5 | 0,2 | 0,2 | -0,3 | -0,3 |
| SALDO AAPP (% PIB) | | | | | |
| Estados Unidos | -4,0 | -3,7 | -3,9 | 0,7 | 0,3 |
| Japón | -7,2 | -6,7 | -6,2 | 0,2 | 0,3 |
| Zona del euro | -2,7 | -3,0 | -3,1 | -0,4 | -0,5 |
| COMERCIO MUNDIAL (% Δ) (1) | 10,3 | 7,0 | 7,4 | -0,5 | -0,2 |

(1) Bienes y servicios.

Fuente: FMI. World Economic Outlook septiembre 2005

La economía estadounidense crece a buen ritmo

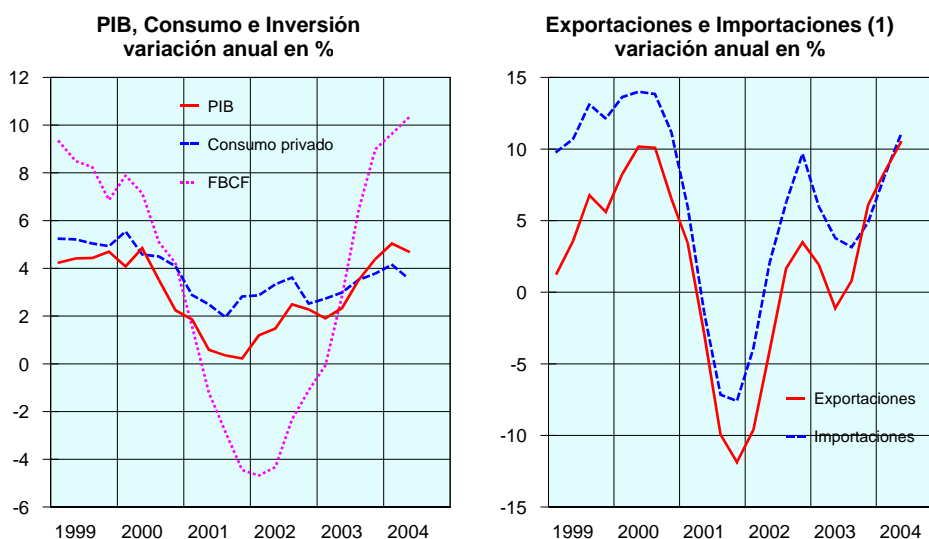
El ritmo de actividad en las grandes economías industriales presenta un amplio abanico, desde la fortaleza en **Estados Unidos** a la moderación de la zona del euro o los intentos de afianzar la expansión en Japón. En efecto, el PIB de Estados Unidos creció en el segundo trimestre un 3,3% (tasa intertrimestral anualizada, que sin anualizar queda en el 0,8%) tras el 3,8% del primero. La demanda interna se comportó de forma dinámica, impulsada por la favorable evolución del mercado laboral, donde la tasa de paro se sitúa en el nivel más bajo de los últimos cuatro años. Además, los tipos de interés a largo plazo continúan bajos, ya que en agosto el rendimiento a diez

años ha sido medio punto inferior al de junio de 2004, cuando se inició el gradual aumento de los tipos de interés oficiales que los llevó del 1% al 3,5% a comienzos de agosto. Después de algunas señales de ligera moderación en el consumo e inversión durante la primavera, estas variables recobraron ímpetu en junio y julio. A ello hay que añadir el fuerte avance de las exportaciones. Éstas se han visto favorecidas por la depreciación del dólar a lo largo de 2003 y 2004, que en términos efectivos superó el 20% y que en los primeros ocho meses de 2005 se ha corregido en parte con una apreciación del 5,7%. Además, se produjo un casi estancamiento de las importaciones, con lo que la aportación del sector exterior al crecimiento en el segundo trimestre fue de 1,1 puntos, después de continuados drenajes en el año y medio precedente. A pesar de esta mejora, el déficit exterior en porcentaje del PIB, del 6,3% en el segundo trimestre, sigue constituyendo un riesgo para la economía mundial porque su corrección puede implicar variaciones bruscas en los mercados de cambios. Asimismo, el desequilibrio fiscal permanece importante, aunque el aumento de los ingresos frenó algo su deterioro hasta agosto.

Escaso efecto macroeconómico del huracán Katrina

Los efectos del huracán Katrina pueden restar de medio a un punto porcentual al crecimiento estadounidense durante el segundo semestre de este año que, posteriormente, se verá compensado por las tareas de reconstrucción. En este sentido, el 20 de septiembre la Reserva Federal ha elevado de nuevo en un cuarto de punto el tipo de intervención, hasta el 3,75%, señalando que la repercusión del huracán será sólo temporal. Las perspectivas apuntan a que el crecimiento continúa sólido, aunque a un ritmo algo más moderado que el pasado año, cuando se alcanzó un 4,2%, bajo los efectos del gradual endurecimiento de la política monetaria. El FMI prevé un alza del PIB del 3,5% en este año y del 3,3% en el próximo.

G 2.3 ESTADOS UNIDOS



(1) Bienes y servicios
Fuente: BEA.

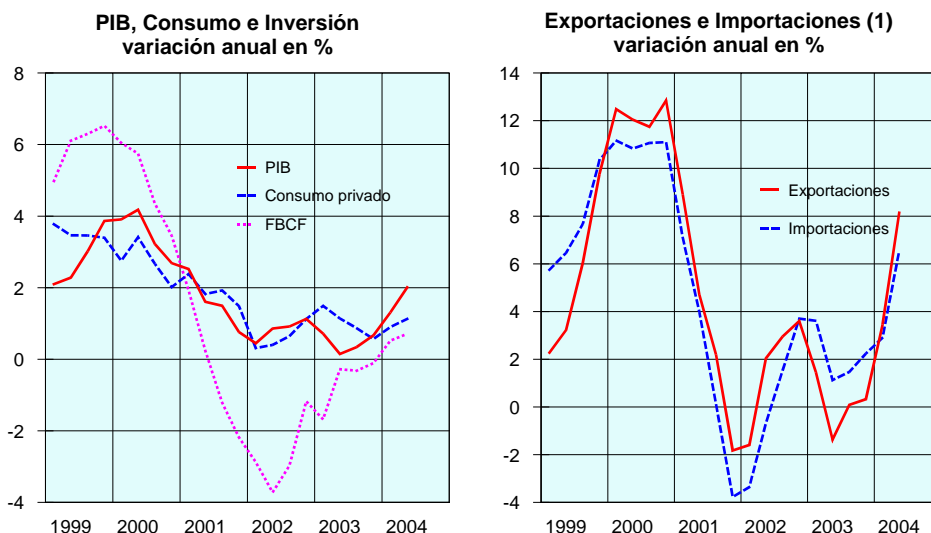
La actividad permanece moderada en la zona del euro

En contraste, la expansión de la **zona del euro** permanece moderada. En los últimos años la actividad del área ha crecido de forma débil, afectada por el alza del precio del petróleo y la apreciación del euro que ha frenado el impulso potencial del crecimiento mundial. A esto hay que añadir otros factores como los recortes de los programas sociales, sobre todo en Alemania, el temor al proceso de deslocalización o los problemas políticos de carácter interno o vinculados al futuro del área. En el segundo trimestre el PIB creció un 0,3% (tasa intertrimestral no anualizada), una décima menos que en el trimestre precedente. La demanda interna continuó frágil, especialmente en el componente del consumo privado, con un descenso de una décima, tras el escaso avance de dos décimas en el periodo precedente. Esta evolución refleja el bajo nivel de la confianza de los consumidores y el escaso avance de la renta disponible, limitada, a su vez, por el alza de los precios de importación de crudo y también por el aumento de los precios administrados. En el resto de la demanda interna, cabe destacar un ligero avance de la formación bruta de capital fijo, tras el retroceso del periodo precedente, y una aportación de dos décimas por parte de la variación de existencias. En el sector exterior, las exportaciones y las importaciones aumentaron a igual ritmo, tras los retrocesos sufridos por ambas variables en el primer trimestre, de forma que la aportación al crecimiento fue nula.

Se espera una ligera aceleración en la zona del euro

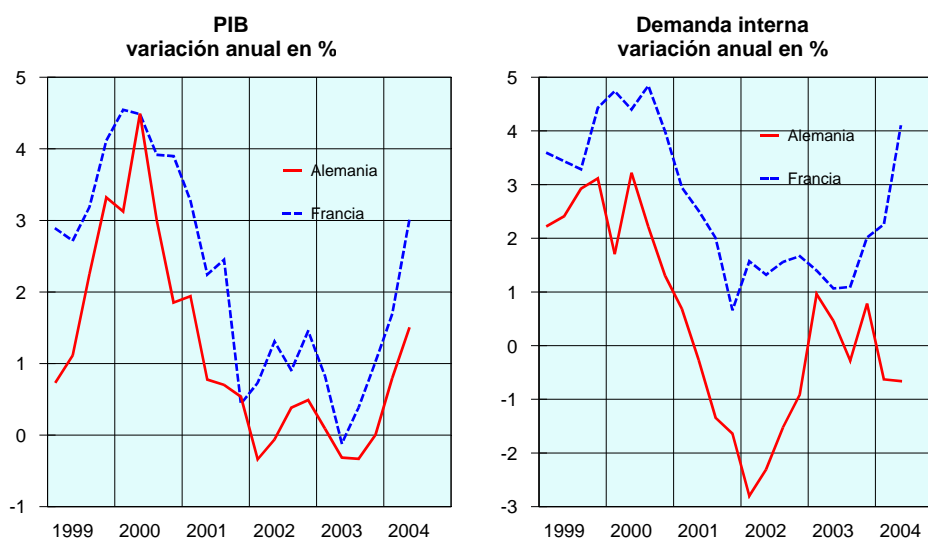
En los indicadores de meses recientes se han producido algunas mejoras como el descenso del paro en julio o el avance del clima económico de junio a septiembre, que han llevado a esperar una aceleración del crecimiento en la segunda mitad del año aunque las señales no son del todo claras. A comienzos de septiembre el gobernador del Banco Central Europeo fijó la previsión de crecimiento de 2005 en 1,3% y en 2006 en el 1,8%, señalando que se confía en una mejora de la actividad de la segunda mitad de 2005, condicionada a que los precios petrolíferos no sigan lastRANDO la demanda y la confianza. En cuanto a la inflación, se espera un alza anual del 2,2% en 2005 y del 1,5% al 1,9% para 2006. Entre los factores que pueden favorecer la recuperación económica figuran la depreciación en lo que va de año del euro frente al dólar, el bajo nivel de tipos de interés, los buenos resultados empresariales y el ritmo sostenido del crecimiento mundial.

G 2.4 ZONA EURO



(1) Bienes y servicios
Fuente: Eurostat.

G 2.5 ALEMANIA Y FRANCIA



Fuentes: Institutos nacionales de estadística.

El PIB alemán se estancó en el segundo trimestre

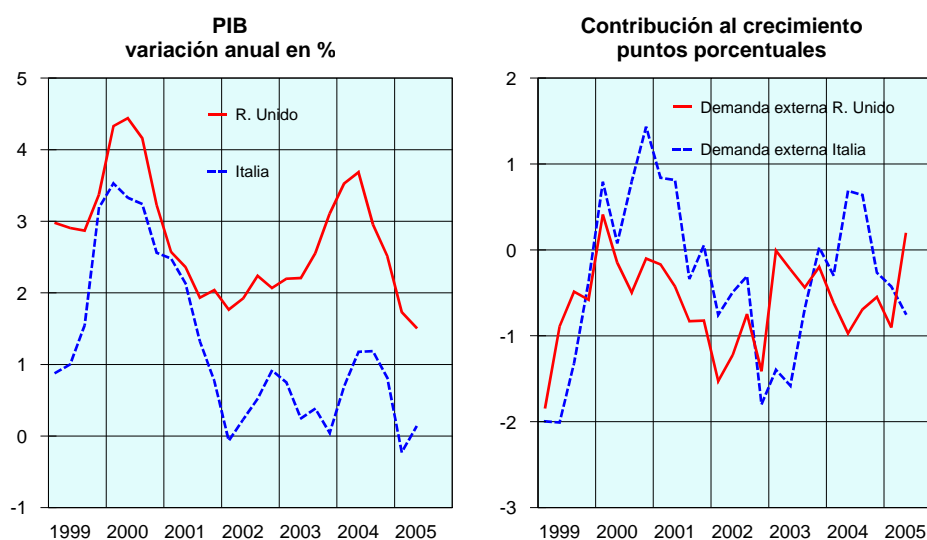
Por lo que respecta a las grandes economías del área, el PIB de **Alemania** se estancó en el segundo trimestre, después de haber crecido un 0,8% en el primero. El gasto de los consumidores retrocedió por segundo trimestre consecutivo, poniendo de manifiesto la desconfianza ante el elevado nivel de paro y las incógnitas sobre impuestos y beneficios sociales vinculadas a la consulta electoral de septiembre. La inversión en maquinaria y equipo siguió comportándose de forma más dinámica, la construcción volvió a sufrir una contracción y la acumulación de existencias aportó tres décimas al crecimiento, lo que puede ser el preludio de un futuro ajuste de esta variable. Por su parte, la demanda externa detrajo tres décimas al crecimiento lo que contrasta fuertemente con la contribución de 1,2 puntos del periodo precedente. En los indicadores más recientes se ha apreciado una cierta mejora en el tono general, aunque aún se conjugan los datos positivos y los negativos. En definitiva, los consumidores permanecen cautelosos, ya que los resultados electorales no han borrado las incertidumbres, y el principal impulso proviene de una demanda exterior que está favoreciendo la producción industrial y las exportaciones, alentadas también por el retroceso del euro. Cabe resaltar a este respecto que el volumen de pedidos industriales del exterior se ha incrementado en un 6,5% interanual en los siete primeros meses del año. La previsión de crecimiento del PIB para el conjunto de 2005 es muy moderada, de tan solo un 0,8% según el FMI, esperándose una aceleración hasta el 1,2%, en 2006. Este avance puede no ser suficiente aun para que el déficit público, que en el primer semestre de 2005 ha sido del 3,6% del PIB, se sitúe por debajo de la barrera del 3%.

Señales mixtas en la economía francesa

También la economía **francesa** ha experimentado una desaceleración al haberse casi estancando en el segundo trimestre (0,1% en tasa intertrimestral no anualizada), después de haber crecido un 0,7% en el cuarto trimestre de 2004 y un 0,4% en el primero de 2005. El consumo privado descendió un 0,2% en el segundo trimestre, el retroceso más acusado en el último año, a lo

que se añadió una contracción de igual cuantía en la formación bruta de capital fijo. El conjunto de la demanda interna aportó dos décimas al crecimiento por la contribución de tres décimas de la variación de existencias. El sector exterior volvió a restar crecimiento, por séptimo trimestre consecutivo, al avanzar menos las exportaciones que las importaciones. Durante el verano, los indicadores franceses han tenido signo diversos. Entre las noticias favorables recientes cabe destacar que la tasa de paro de julio y agosto ha sido inferior al 10%, por primera vez en casi dos años y que el Ministerio de Economía ha anunciado que este año el déficit fiscal será del 3%, cumpliendo así por primera vez desde 2001 los límites establecidos en el Tratado de la Unión Europea. Para el conjunto de 2005 el FMI prevé un alza del PIB del 1,5% y una ligera aceleración al 1,8% en 2006.

G 2.6 REINO UNIDO



Fuentes: ONS e ISTAT.

Italia ha superado la fase de recesión

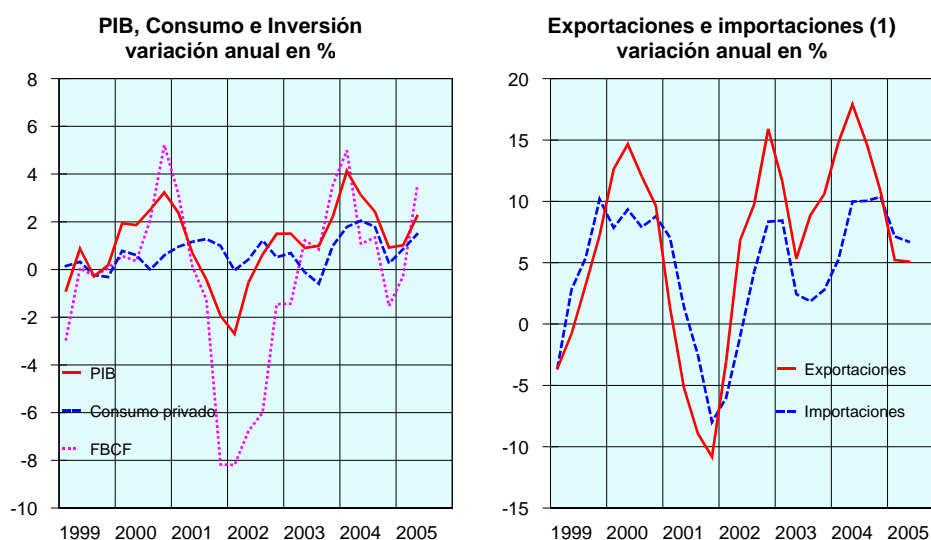
El PIB de **Italia** ha avanzado con fuerza en el segundo trimestre, el 0,7% (tasa intertrimestral no anualizada), dejando atrás la situación de recesión técnica por los retrocesos de los dos periodos previos. El resultado del segundo trimestre, superior a lo esperado, tiene una amplia base de mejoras. Así, el consumo privado aumentó un 0,6%, tras estancarse en el periodo anterior, y la formación bruta de capital fijo avanzó un 1,5%, después de tres trimestres de retrocesos, con alzas en maquinaria y construcción. A esto hay que añadir una contribución al crecimiento de dos décimas por parte del sector exterior, gracias al reciente dinamismo exportador, especialmente en las ventas dirigidas fuera de la Unión Europea. Otros indicadores han proporcionado señales esperanzadoras como la mejora de los pedidos industriales, impulsados por los exteriores, que ha favorecido a su vez un aumento del clima empresarial. De todas formas, las previsiones del FMI para 2005 sólo contemplan un estancamiento, para dar paso a un avance del 1,4% en 2006.

La demanda interna británica se ha moderado

Fuera de la zona del euro, la economía **británica** ha proseguido en la primera mitad de 2005 la desaceleración iniciada en el segundo semestre de 2004. Esta moderación es claramente

perceptible en la tasa interanual del PIB, que ha pasado del 3,7% en el segundo trimestre del 2004 a sólo un 1,5% un año después. En términos de variación respecto al periodo precedente, el PIB del segundo trimestre creció un 0,5%, con un nuevo descenso en el sector de manufacturas, compensado por el avance en servicios y construcción. Desde la óptica de la demanda, el aumento del consumo privado fue del 0,4% y el de la formación bruta de capital fijo el 1%. Las exportaciones, favorecidas por el reciente descenso de la libra, consiguieron que el sector exterior aportara seis décimas al crecimiento. Ante la ralentización de la actividad, el Banco de Inglaterra rebajó a comienzos de agosto el tipo de interés oficial en un cuarto de punto, hasta el 4,5%, siendo éste el primer descenso en dos años. En los indicadores recientes cabe resaltar que el mercado laboral presenta una cierta mejora, tras una fase de pérdida de dinamismo. Por otra parte, en la construcción parece apreciarse un ligero avance en el ritmo de actividad y en los precios, después de un periodo de desaceleración. En el terreno de la inflación, la tasa interanual de los precios de consumo ha superado en los últimos meses el objetivo del 2%, impulsada en gran parte por los costes petrolíferos. La previsión del FMI de crecimiento para el conjunto de 2005 se sitúa en 1,9%, tras el 3,2% alcanzado el pasado año, esperando una ligera aceleración al 2,2% en 2006.

G 2.7 JAPÓN



(1) Bienes y servicios
Fuente: ESRI

Mejora el panorama económico japonés

La expansión de la economía **japonesa** ha ganado dinamismo de forma considerable en la primera mitad de 2005, debido a una mejora de la demanda interna. Tras un completo estancamiento en el segundo semestre de 2004, el PIB creció en el primer trimestre del año actual un 1,4% (tasa intertrimestral no anualizada) y en el segundo un 0,8%. En este último periodo, el consumo privado aumentó un 0,6%, lo que supone una moderación respecto al 1,2% del periodo precedente. En contraposición, la inversión privada no residencial se aceleró hasta crecer el 3,6%. El sector exterior también contribuyó al crecimiento, en dos décimas, al avanzar de forma más rápida las exportaciones que las importaciones. Las perspectivas sobre la economía japonesa han evolucionado favorablemente en los últimos meses, con la mejora del mercado laboral y los avances en

la confianza de los consumidores, aunque todavía no ha conseguido superar el proceso deflacionista en el que está inmersa su economía desde 1999. Por otra parte, la ratificación del primer ministro en las elecciones anticipadas de septiembre parece abrir la puerta a un avance de las reformas, en particular de la privatización del servicio postal. Para el conjunto de 2005 el FMI ha revisado al alza la previsión de crecimiento hasta el 2% en 2005, 1,2 puntos porcentuales superior al proyectado en abril.

La expansión prosigue en las economías emergentes

En el resto de Asia, el crecimiento continúa a ritmo vigoroso, impulsado, en términos generales, por la demanda interna y por el mayor dinamismo de las exportaciones, tras la desaceleración experimentada en varios trimestres. Las tensiones inflacionistas se han mantenido moderadas, si bien en algunos países del sudeste asiático se han reducido las subvenciones petrolíferas, lo que ha incidido en un alza de los precios. Se prevé que el PIB de **China** crezca un 9% en 2005 y un 8,2% en 2006. Esto supone solo una ligera moderación frente al 9,5% de 2004, pese a la adopción de medidas restrictivas. Además, el 21 de junio China abandonó el tipo de cambio fijo, revaluó su moneda un 2% y adoptó un régimen cambiario más flexible. Por lo que respecta a **América Latina**, este año crecerá un 4,3% y el próximo un 3,8%, según las previsiones de la Comisión Económica para América Latina. De cumplirse estas proyecciones, implicaría un aumento de un 10% en la renta per capita entre 2003 y 2006. La región se ha beneficiado de un escenario exterior caracterizado por el aumento del comercio internacional, el alza de los precios de materias primas y las bajas tasas de interés. A esto hay que sumar la mejora del saldo fiscal en muchos países y el avance de la ocupación que ha comenzado a impulsar el consumo privado. Por último, también en **Rusia** se espera un crecimiento superior al 5% en este año y el próximo, si bien supone una ralentización respecto a las cifras superiores al 7% alcanzados en los dos últimos años.

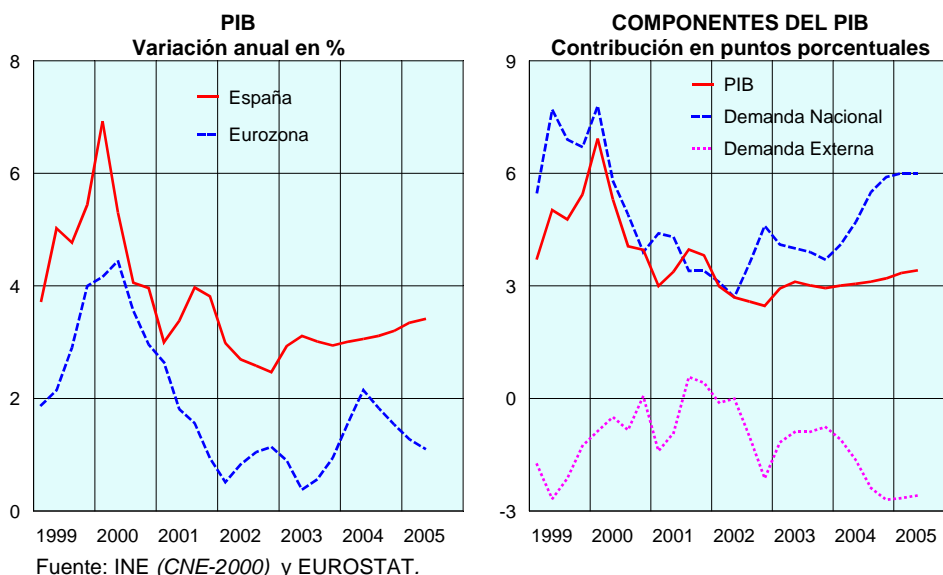
3.- TENDENCIAS RECIENTES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

3.1 Producción y demanda

El crecimiento de la economía española alcanzó el 3,4% en el segundo trimestre ...

La economía española intensificó su ritmo de crecimiento a lo largo de 2005, situándose la tasa de variación interanual del **PIB** en el segundo trimestre en el 3,4% con series corregidas de calendario y estacionalidad, una décima más que en el trimestre previo. Este ritmo es el más elevado desde el cuarto trimestre de 2001, según reflejan las series revisadas de la Contabilidad Nacional base 2000 (gráfico 3.1.1).

G 3.1.1 CONTABILIDAD NACIONAL TRIMESTRAL
Datos corregidos. Volumen



... superando en 2,3 puntos al de la eurozona

El crecimiento económico interanual ha superado en el segundo trimestre en 2,3 puntos porcentuales al del conjunto de la zona del euro, que, según las estimaciones de EUROSTAT, fue del 1,1% (gráfico 3.1.1). En tasa intertrimestral no anualizada, el avance del PIB en España fue del 0,9%, cifra igual a la de los dos trimestres previos y seis décimas superior a la registrada en el conjunto de la eurozona.

Se estabiliza en el segundo trimestre la aportación de la demanda interna y mejora ligeramente la de la externa

El crecimiento de la economía española continúa apoyado en la demanda interna, cuya aportación al avance interanual del PIB alcanzó 6 puntos porcentuales en el segundo trimestre, en contraste con una aportación negativa del sector exterior de -2,6 puntos, que resulta de un aumento de las importaciones mucho más intenso que el de las exportaciones. No obstante, la contribución de la demanda interna se estabilizó en el segundo trimestre en comparación con el primero, en tanto que la de la externa se hacía una décima menos negativa debido a la evolución más favorable de las exportaciones en el último periodo. La estabilidad de la aportación de la demanda interna se explica, a su vez, por la moderación del ritmo de avance del consumo, en particular del

público, contrarrestada por un comportamiento muy expansivo de la formación bruta de capital fijo, especialmente de la inversión en equipo.

Cuadro 3.1.1 **Contabilidad Nacional Trimestral**

Variación anual en %, de volumen encadenado referencia 2000, datos corregidos de efectos estacionales y de calendario

| | 2003 | 2004 | 2005(1) | 2004 | | | | 2005 | |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | | | | I | II | III | IV | I | II |
| DEMANDA | | | | | | | | | |
| Gasto en consumo final | 3,1 | 4,8 | 4,8 | 3,7 | 4,9 | 5,2 | 5,2 | 5,0 | 4,7 |
| –Hogares | 2,6 | 4,4 | 4,8 | 3,3 | 4,6 | 4,7 | 4,8 | 4,8 | 4,8 |
| –ISFLSH (2) | 1,9 | 5,0 | 4,7 | 3,8 | 4,0 | 5,1 | 7,1 | 5,0 | 4,5 |
| –AA.PP. | 4,8 | 6,0 | 5,0 | 5,0 | 5,9 | 6,7 | 6,4 | 5,5 | 4,6 |
| Formación bruta de capital fijo | 5,6 | 4,9 | 7,2 | 4,2 | 4,0 | 5,2 | 6,1 | 7,0 | 7,5 |
| –Bienes de equipo | 2,5 | 3,7 | 10,2 | -0,8 | 0,2 | 6,7 | 8,8 | 10,0 | 10,4 |
| –Otros productos | 7,7 | 4,4 | 8,0 | 4,7 | 3,2 | 3,6 | 5,9 | 7,3 | 8,7 |
| –Construcción | 6,3 | 5,5 | 5,8 | 6,1 | 5,6 | 5,3 | 5,1 | 5,7 | 5,8 |
| Variación de existencias (3) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| <i>Demanda interna (3)</i> | 3,8 | 4,9 | 6,0 | 4,1 | 4,7 | 5,5 | 5,9 | 6,0 | 6,0 |
| Exportaciones bienes y servicios | 3,6 | 3,3 | 0,0 | 4,0 | 3,3 | 3,7 | 2,3 | -1,9 | 1,9 |
| –Exportaciones de bienes (fob) | 5,0 | 4,4 | 0,3 | 5,3 | 5,5 | 4,8 | 1,9 | -2,0 | 2,6 |
| –Exportaciones de servicios | 5,0 | 4,4 | 1,0 | 4,7 | 3,8 | 4,1 | 4,8 | 0,8 | 1,3 |
| Importaciones bienes y servicios | 6,0 | 9,3 | 6,8 | 7,4 | 9,2 | 10,4 | 10,2 | 5,6 | 8,0 |
| –Importaciones de bienes (fob) | 6,4 | 10,1 | 7,8 | 7,7 | 9,9 | 11,5 | 11,1 | 7,0 | 8,5 |
| –Importaciones de servicios | 4,2 | 6,2 | 2,2 | 6,2 | 6,5 | 6,1 | 6,1 | -0,6 | 5,0 |
| <i>Demanda externa neta (3)</i> | -0,8 | -1,8 | -2,6 | -1,1 | -1,6 | -2,4 | -2,7 | -2,7 | -2,6 |
| OFERTA | | | | | | | | | |
| Agricultura y pesca | -0,1 | -1,1 | -1,3 | 0,9 | -1,0 | -1,8 | -2,3 | -1,7 | -1,0 |
| Industria | 0,9 | 0,3 | 0,6 | 0,2 | 0,5 | 0,4 | 0,3 | 0,7 | 0,5 |
| Energía | 1,3 | 2,0 | 3,5 | 1,8 | 2,6 | 1,8 | 1,8 | 3,4 | 3,6 |
| Construcción | 5,0 | 5,1 | 5,7 | 5,6 | 5,2 | 4,9 | 4,8 | 5,6 | 5,7 |
| Servicios | 2,9 | 3,6 | 4,0 | 3,3 | 3,4 | 3,5 | 4,1 | 4,0 | 4,0 |
| –Mercado | 2,6 | 3,6 | 4,1 | 3,3 | 3,4 | 3,5 | 4,1 | 4,0 | 4,3 |
| –No mercado | 4,2 | 3,6 | 3,6 | 3,4 | 3,3 | 3,5 | 4,3 | 4,0 | 3,2 |
| PIB pm | 3,0 | 3,1 | 3,4 | 3,0 | 3,1 | 3,1 | 3,2 | 3,3 | 3,4 |
| <i>Variación trimestral sin anualizar</i> | – | – | – | 0,8 | 0,8 | 0,7 | 0,9 | 0,9 | 0,9 |

(1) Primer semestre. (2) Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares. (3) Contribución al crecimiento del PIB en puntos porcentuales.

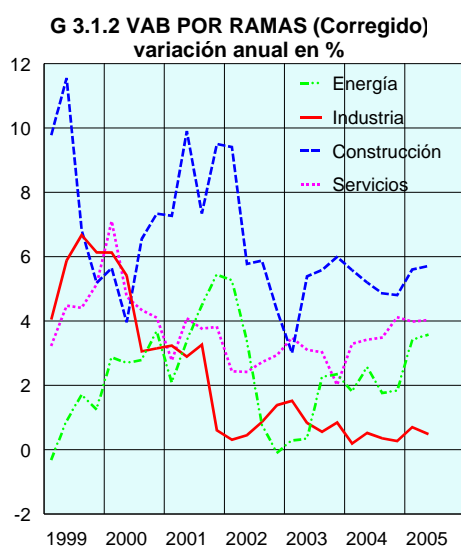
Fuente: INE (CNE-2000).

3.1.1 Actividad Productiva

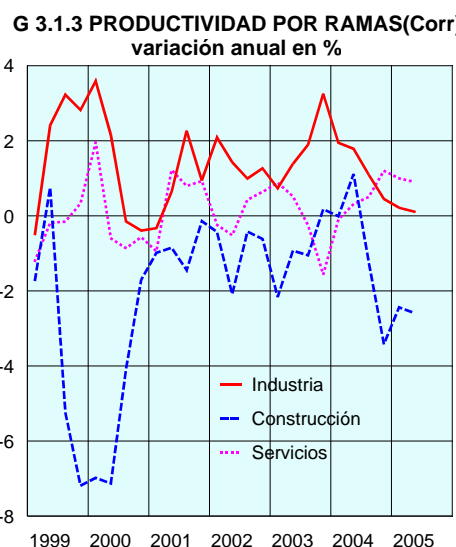
Aumento generalizado del Valor Añadido Bruto excepto en la agricultura

Desde la óptica de la **oferta** (gráfico 3.1.2), se observan aportaciones positivas al crecimiento del PIB en el segundo trimestre de todas las grandes ramas de actividad excepto la agraria

y pesquera, cuyo Valor Añadido Bruto (VAB) retrocedió el 1% respecto a un año antes, debido, en parte, a la negativa incidencia de la sequía sobre diversos cultivos, entre ellos los cereales. En cuanto a las ramas no agrarias, el mayor ritmo de aumento del VAB correspondió a la construcción (5,7%), seguida por los servicios (4%), la energía (3,6%), y, en último término, la industria (0,5%). A su vez, los servicios de mercado crecieron a mayor ritmo que los de no mercado, con tasas del 4,3% y 3,2%, respectivamente. Estas tasas, comparadas con las del primer trimestre, reflejan una moderación del ritmo de descenso en el sector primario y una aceleración en la energía y la construcción, mientras que se reduce el crecimiento de la industria y se estabiliza el de los servicios, al compensarse la aceleración en los de mercado con la desaceleración en los de no mercado.



Fuente: INE (CNE-2000).



Escaso avance de la productividad aparente por ocupado

Los ocupados, en términos de empleos equivalentes a tiempo completo, registraron en el segundo trimestre, con series corregidas, un aumento interanual del 3,2%, resultando un incremento de la **productividad** aparente por ocupado para el conjunto de la economía del 0,2%, inferior en dos décimas a la del trimestre anterior. En el desglose por grandes ramas de actividad (gráfico 3.1.3) se observan diferencias apreciables en el comportamiento de la productividad. Así, la tasa de variación es elevada en la energía (4,4%), situándose también la de los servicios por encima de la media (0,9%). Sin embargo, en la industria el crecimiento es sólo del 0,1% y en la construcción la tasa es negativa (-2,6%) por cuarto trimestre consecutivo, ya que los avances del empleo están superando a los del valor añadido.

La producción industrial avanza lentamente

La actividad en la **industria** ha mostrado un práctico estancamiento en los meses transcurridos del año, afectada, entre otros factores, por el escaso dinamismo de las exportaciones y por problemas estructurales en algunos sectores tradicionales, como el textil, el calzado y la confección, que se enfrentan a la competencia creciente de las economías emergentes. Así, el Índice de Producción Industrial (IPI) registró en el periodo enero-julio, con series corregidas de la incidencia del calendario, un incremento interanual del 0,1%, mostrando tasas de signo negativo en los meses recientes (gráfico 3.1.4). El componente energético es el que se muestra más dinámico, con un aumento del 2,7%, seguido por el de bienes de consumo, cuya producción se incrementa el 0,6%, como resultado de un avance en no duraderos (0,9%) y una caída en duraderos (-1,2%). Los

grupos de bienes de equipo e intermedios presentan, por su parte, tasas de variación negativas del -0,4% y -0,9%, respectivamente.

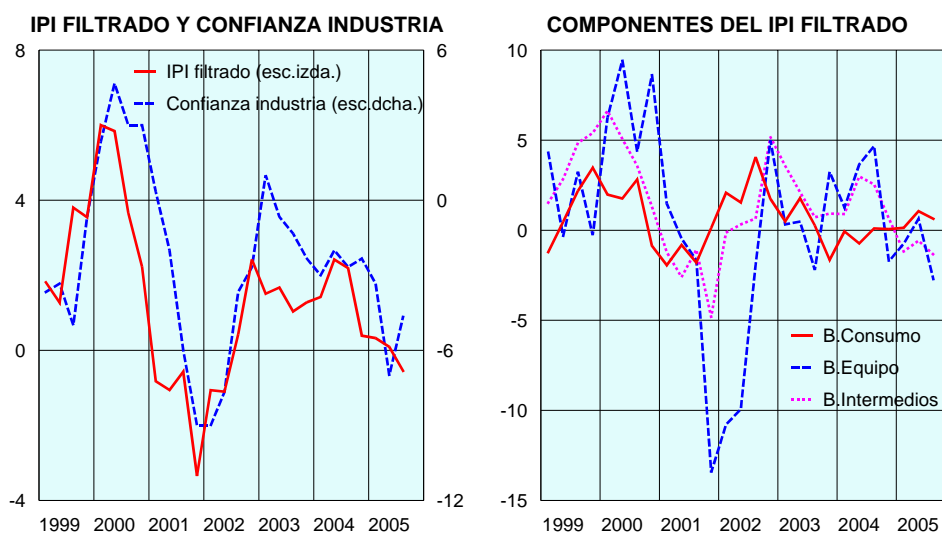
Cuadro 3.1.2 **Empleo y productividad aparente por ramas**
Variación anual en %

| | 2003 | 2004 | 2005(2) | 2004 | | | 2005 | | |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | | | | I | II | III | IV | I | II |
| OCUPADOS | | | | | | | | | |
| Industria | -0,9 | -1,0 | 0,4 | -1,7 | -1,2 | -0,7 | -0,2 | 0,5 | 0,4 |
| Energía | 1,8 | -0,1 | -0,6 | 0,8 | 0,4 | -0,7 | -0,8 | -0,4 | -0,8 |
| Construcción | 6,0 | 6,1 | 8,4 | 5,6 | 4,0 | 6,2 | 8,5 | 8,2 | 8,5 |
| Servicios | 3,0 | 3,1 | 3,0 | 3,4 | 3,1 | 3,0 | 2,9 | 3,0 | 3,1 |
| - de mercado | 3,0 | 3,4 | 2,9 | 3,9 | 3,6 | 3,2 | 2,7 | 2,8 | 2,9 |
| - de no mercado | 3,1 | 2,4 | 3,4 | 2,2 | 1,8 | 2,4 | 3,3 | 3,4 | 3,4 |
| PRODUCTIVIDAD (1) | | | | | | | | | |
| Industria | 1,8 | 1,3 | 0,2 | 1,9 | 1,8 | 1,1 | 0,4 | 0,2 | 0,1 |
| Energía | -0,5 | 2,1 | 4,1 | 1,0 | 2,1 | 2,4 | 2,7 | 3,8 | 4,4 |
| Construcción | -1,0 | -0,9 | -2,5 | 0,0 | 1,1 | -1,2 | -3,4 | -2,4 | -2,6 |
| Servicios | -0,1 | 0,5 | 1,0 | -0,1 | 0,3 | 0,5 | 1,2 | 1,0 | 0,9 |
| - de mercado | -0,4 | 0,2 | 1,2 | -0,6 | -0,2 | 0,3 | 1,3 | 1,2 | 1,3 |
| - de no mercado | 1,0 | 1,2 | 0,2 | 1,2 | 1,5 | 1,0 | 0,9 | 0,6 | -0,2 |
| PIB por ocupado | 0,4 | 0,5 | 0,3 | 0,3 | 0,8 | 0,5 | 0,4 | 0,4 | 0,2 |

(1) VAB por ocupado (series corregidas y empleo equivalente a tiempo completo). (2) Primer semestre.

Fuente: INE (CNE-2000).

G 3.1.4 ACTIVIDAD INDUSTRIAL variación anual en %



Fuente: INE y Comisión Europea.

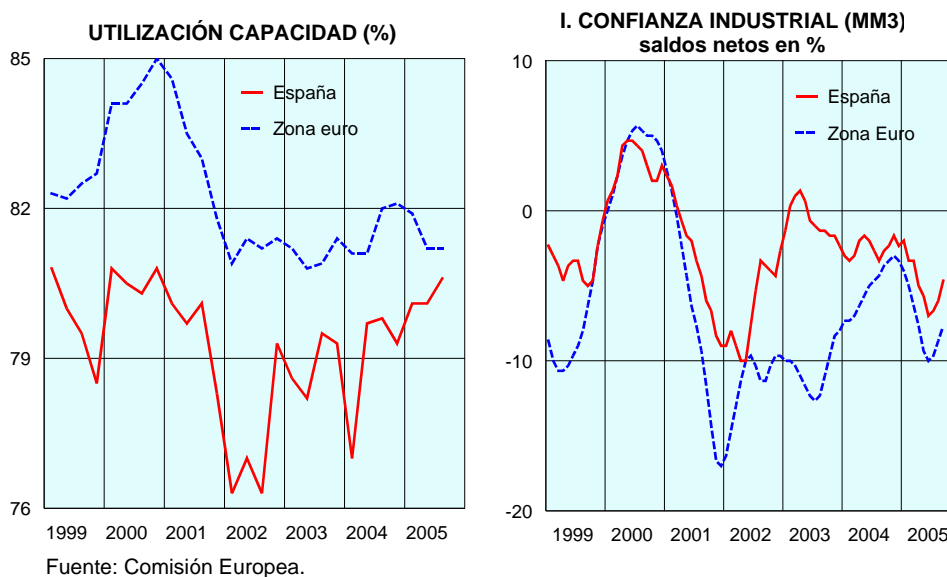
Por ramas de actividad, los mayores crecimientos de la producción en el periodo enero-julio, en tasa interanual y con series originales, ya que no se publican series filtradas, han corres-

pondido a edición y artes gráficas (5,5%), energía eléctrica y gas (4,9%), extracción de minerales no energéticos (3,2%), productos metálicos excepto máquinas (2,6%) y productos minerales no metálicos (1,8%). En sentido opuesto, los mayores descensos se han anotado en la extracción de productos energéticos (-17,5%), industria del cuero y zapatería (-15,3%), industria textil (-11,3%), material electrónico, radio y televisión (-10,2%) e industria de la confección y peletería (-10,1%).

Mejora la utilización de la capacidad industrial

La utilización de la capacidad productiva en la industria, según los datos de la Comisión Europea, se situó en España en el 80,6% en el tercer trimestre de 2005 (datos de julio), lo que supone un avance de medio punto porcentual respecto al trimestre previo y de ocho décimas si se compara con el mismo periodo del año anterior (gráfico 3.1.5). En el conjunto de la zona del euro el grado de utilización de la capacidad (81,2%) es superior al de nuestra economía, si bien la diferencia ha tendido a acortarse, situándose en seis décimas, frente a los 2,2 puntos de un año antes. Por su parte, el índice de confianza industrial registraba en el pasado septiembre un nivel de -4 puntos, inferior en dos puntos al del mismo mes de año anterior, pero superior al estimado para el promedio del área (-7 puntos).

G 3.1.5 INDICADORES OPINÁTICOS EN LA INDUSTRIA



La actividad constructora se mantiene fuerte ...

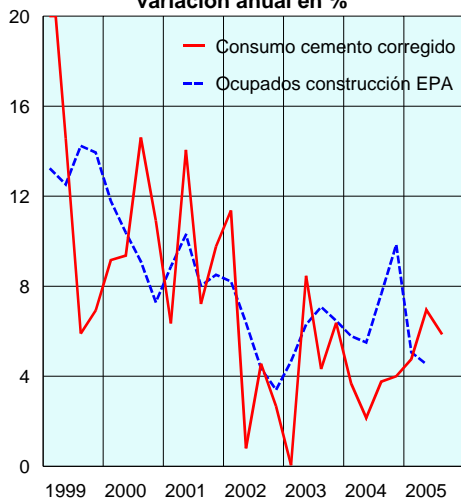
La actividad en la **construcción** ha mantenido un tono muy dinámico en 2005, experimentando un avance interanual en su VAB del 5,7% en el primer semestre, superior en seis décimas al registrado en el conjunto del pasado año. Esta evolución se confirma con otros indicadores, como los ocupados en el sector según la EPA y el consumo aparente de cemento, cuyas correspondientes tasas de variación en los meses transcurridos del año han sido del 4,8% y 5%, con datos hasta junio y agosto, respectivamente (gráfico 3.1.6).

... aunque algunos indicadores señalan una cierta moderación en el segmento residencial

El subsector residencial sigue mostrando un considerable dinamismo, al persistir los principales factores de impulso, entre los que se encuentran los bajos tipos de interés hipotecarios, el

elevado ritmo de creación de empleo y el aumento de la población inmigrante. Algunos indicadores señalan, no obstante, una cierta desaceleración, como los precios medios de la vivienda y las hipotecas constituidas, que, según la estadística del INE, reflejan en el primer semestre un incremento del 24,4% del capital prestado, tras dos años consecutivos de aumentos muy superiores al 30%.

G 3.1.6 CONS.CEMEN. Y OCUPADOS CONST
variación anual en %



Fuente: OFICEMEN e INE.

G 3.1.7 VISADOS. SUPERFICIE A CONSTRUIR
variación anual en % -suavizada-



Fuente: MFOM.

Los visados anticipan menor crecimiento del subsector residencial y recuperación del no residencial

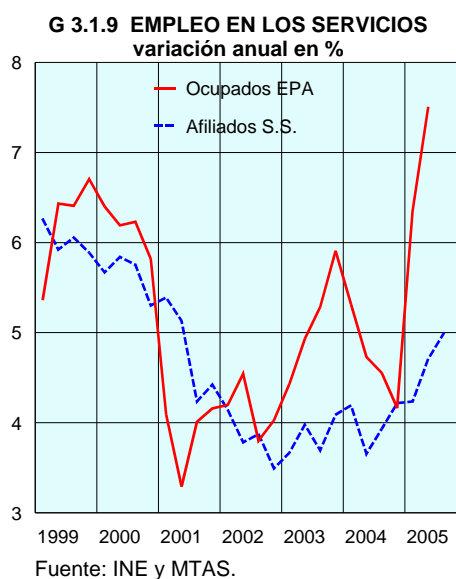
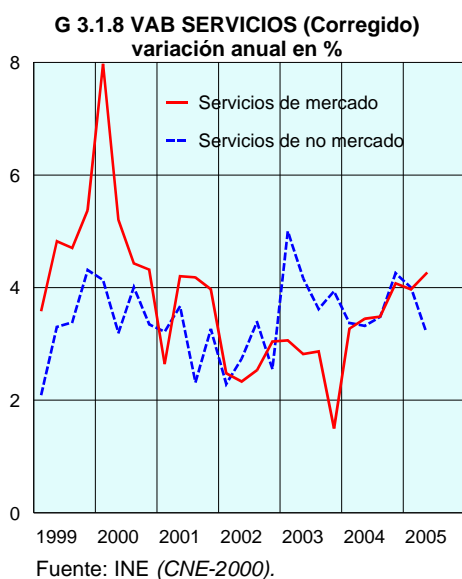
Los visados de dirección de obra de los colegios de aparejadores y arquitectos técnicos, indicador anticipado de la actividad constructora, muestran, con series suavizadas, una tendencia a reducir su ritmo de avance, que se explica por la desaceleración en el segmento residencial (gráfico 3.1.7). En el periodo enero-julio, la superficie a construir en obra nueva aumentó el 3,5% respecto al mismo periodo del año anterior, tasa inferior en casi tres puntos a la registrada en el conjunto del pasado año. El desglose por subsectores refleja una desaceleración en edificios de viviendas, cuyo avance en los meses transcurridos del año fue del 2,2% frente a casi el 10% en 2004, mientras que, por el contrario, la superficie a construir en edificios no residenciales ha experimentado una notable recuperación, situándose su crecimiento en el 10,7% en el periodo enero-julio, en contraste con una caída de un orden similar en el pasado año (-9,7%).

La licitación oficial aumentó el 7,5% hasta julio

En cuanto a la licitación oficial, los datos disponibles hasta julio reflejan un incremento interanual acumulado del 7,5%, en precios corrientes, tasa muy inferior a la de 2004 (17,9%). Esta desaceleración es consecuencia de una acentuación en este año, respecto al anterior, de la caída de la licitación de las Administraciones Centrales, hasta una tasa del -25,4%, unida a la moderación del ritmo de avance de la correspondiente a las Administraciones Locales, cuya tasa se ha situado en el 34,2%. Sin embargo, la licitación de las Administraciones Autonómicas presenta un comportamiento muy expansivo, con un crecimiento en el presente año del 27,8%, superior al del pasado año (15,9%). Hay que señalar que el retroceso de la licitación en el caso de las Administraciones Centrales está influido por la caída en las entidades dependientes del Ministerio de Fomento también incluidas en este grupo, como RENFE operadora, AENA, PUERTOS y ADIF, mientras que aumenta la licitación del Ministerio de Fomento.

Se estabiliza en el 4% el ritmo de crecimiento del VAB en los servicios ...

Por lo que se refiere a los **servicios**, las estimaciones de la CNTR, como se ha señalado anteriormente, sitúan el crecimiento interanual del VAB en el segundo trimestre en el 4%, tasa idéntica a la del trimestre previo. Los servicios de mercado se aceleraron tres décimas, hasta el 4,3%, mientras que los de no mercado, en consonancia con la evolución del consumo público, moderaban ocho décimas su ritmo de avance, que se situó en el 3,2% (gráfico 3.1.8).



... en contraste con la aceleración del empleo en el sector

El empleo en los servicios sigue creciendo a tasas elevadas, particularmente si se consideran las estimaciones de la EPA, que reflejan un aumento interanual en el primer semestre de los ocupados en el sector del 6,9%, con una aceleración en el segundo trimestre, hasta el 7,5% (gráfico 3.1.9). En el desglose por ramas de actividad, sobresalen, en particular, los incrementos en la primera mitad del año de los ocupados en actividades financieras e inmobiliarias (18%), servicios personales y domésticos (15,7%), hostelería y correos y telecomunicaciones (10,2% en ambas).

Aumentan las entradas de turistas pero disminuye su gasto

Los indicadores relacionados con el turismo han presentado, en general, en los meses transcurridos del año avances significativos, destacando, en concreto, el tráfico aéreo, con un aumento hasta agosto del 9%, que resulta de una tasa más elevada para el componente interior (11,1%) que para el internacional (7,6%). Las entradas de turistas, por su parte, crecieron en dicho periodo el 6% y las pernoctaciones en hoteles el 4,5%, correspondiendo también una evolución mucho más expansiva a los nacionales (7,4%) que a los extranjeros (2,3%). Es notable el contraste, por segundo año consecutivo, entre el aumento del número de turistas extranjeros y la desfavorable evolución del gasto en España de los no residentes que, según la CNTR, sufrió un descenso real del 2,4% en el primer semestre.

Cuadro 3.1.3 **Indicadores de actividad y producción**
Variación anual o saldos netos en %

| INDICADORES | 2004 | 2005(1) | 2004 | | 2005 | | | Últ. dato |
|--|------|---------|------|-------|-------|------|---------|-----------|
| | | | III | IV | I | II | III (1) | |
| Indicador Sintético de Actividad (2) | 3,7 | 3,8 | 3,4 | 3,4 | 3,6 | 3,8 | 4,1 | III |
| Consumo de Energía Eléctrica (3) | 3,3 | 4,6 | 3,0 | 2,4 | 5,2 | 4,0 | 4,4 | Ago |
| Importaciones no Energéticas (vol.) | 9,8 | 5,9 | 8,9 | 9,0 | 5,7 | 9,0 | -2,7 | Jul |
| Índice clima económico (1990-2003=100) | 99,0 | 98,8 | 97,6 | 96,8 | 97,1 | 99,1 | 100,2 | Sep |
| Industria | | | | | | | | |
| IPI General (filtrado) | 1,6 | 0,1 | 2,2 | 0,4 | 0,3 | 0,1 | -0,5 | Jul |
| Export. productos industriales (vol.) | 4,9 | -3,0 | 7,1 | 3,1 | -7,1 | 2,6 | -8,5 | Jul |
| Empleo industria (EPA) | 0,3 | 2,3 | -0,1 | 2,6 | 2,6 | 2,0 | - | II |
| Afiliados industria S.S. (4) | -0,5 | -0,6 | -0,5 | -0,4 | -0,8 | -0,7 | -0,3 | Ago |
| Indicador confianza industrial (saldos) | -2,5 | -5,0 | -2,7 | -2,3 | -3,3 | -7,0 | -4,7 | Sep |
| Utilización capacidad productiva (%) | 79,8 | 80,0 | 80,5 | 80,5 | 79,4 | 79,5 | 81,1 | III |
| Construcción | | | | | | | | |
| Consumo aparente cemento | 3,8 | 5,0 | 3,8 | 3,9 | -0,2 | 10,5 | 4,1 | Ago |
| Empleo construcción (EPA) | 7,2 | 4,8 | 7,7 | 9,8 | 5,1 | 4,5 | - | II |
| Afiliados construcción S.S (4) | 5,6 | 7,5 | 5,3 | 7,1 | 5,6 | 7,9 | 9,8 | Ago |
| Licitación oficial precios corrientes | 17,9 | 7,5 | 65,5 | 37,7 | 5,9 | 37,1 | -30,0 | Jul |
| Superficie a construir. Visados obra nueva | 6,3 | 3,5 | 12,8 | 0,8 | 4,7 | 4,8 | -2,5 | Jul |
| - en edificios de viviendas | 9,9 | 2,2 | 16,9 | 3,4 | 4,2 | 5,9 | -10,7 | Jul |
| Indicador confianza construcción (saldos) | 13,6 | 20,4 | 16,0 | 24,0 | 23,7 | 15,0 | 22,7 | Sep |
| Servicios | | | | | | | | |
| Indicador Sintético de Servicios (2) | 3,4 | 3,6 | 3,2 | 2,8 | 2,9 | 3,8 | 4,0 | III |
| Viajeros-km.(Renfe) | -1,6 | 4,4 | -0,7 | -1,0 | 3,3 | 5,7 | 3,9 | Ago |
| Mercancías Tm-Km. (Renfe) | -3,5 | -9,2 | -8,5 | -16,7 | -14,3 | -4,7 | -7,6 | Ago |
| Tráfico aéreo viajeros. Total | 7,9 | 9,0 | 6,6 | 8,3 | 8,4 | 8,5 | 10,2 | Ago |
| Pernoctaciones en hoteles | 2,9 | 4,5 | 2,5 | 7,8 | 6,0 | 2,7 | 5,3 | Ago |
| Entrada Turistas | 1,8 | 6,0 | -0,8 | 10,0 | 7,4 | 4,6 | 6,6 | Ago |
| Empleo servicios (EPA) | 4,7 | 6,9 | 4,6 | 4,2 | 6,4 | 7,5 | - | III |
| Afiliados servicios S.S (4) | 4,0 | 4,6 | 3,9 | 4,2 | 4,2 | 4,7 | 5,0 | Ago |
| Indicador confianza servicios (saldos) | 18,3 | 19,2 | 16,3 | 13,0 | 13,7 | 23,0 | 21,0 | Sep |

(1) Cifras referidas al periodo para el que se dispone de información. (2) Series corregidas de calendario y estacionalidad. Los datos del tercer trimestre incorporan previsiones. (3) Corregido de los efectos calendario y temperatura. (4) Régimen General y Autónomos.
Fuentes: MEH (SGAM), REE, DA, CE, INE, MTAS, OFICEMEN, MFOM, RENFE, AENA e IET.

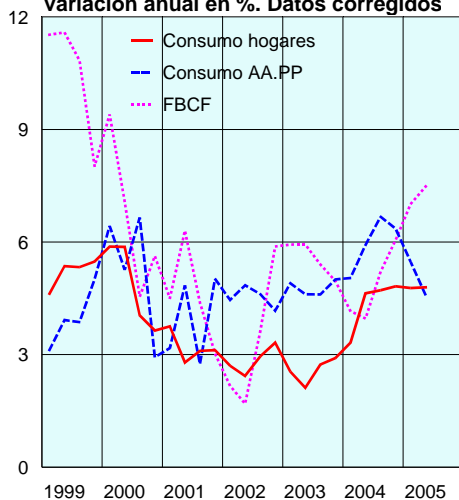
3.1.2 Agregados de la demanda

La demanda interna sigue impulsando el crecimiento

El crecimiento económico sigue apoyado en la **demanda interna**, cuyo aportación presentó una tendencia alcista en el pasado año, alcanzando un nivel de seis puntos porcentuales en el primer trimestre, que se mantuvo estable en el segundo. Como se ha señalado en páginas anteriores, la estabilidad en el segundo trimestre, tras cuatro consecutivos de aceleración, se explica porque la moderación del ritmo de avance del consumo ha contrarrestado la ganancia de pulso de la

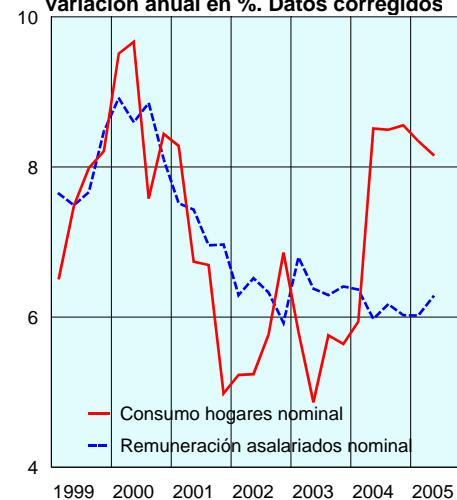
inversión fija (gráfico 3.1.10). En cuanto a la variación de existencias, su aportación en el segundo trimestre fue nula, al igual que en los cuatro trimestres previos.

G 3.1.10 DEM. NACIONAL. COMPONENTES
variación anual en %. Datos corregidos



Fuente: INE (CNE-2000).

G 3.1.11 CONSUMO Y REMUNERACIÓN ASAL.
variación anual en %. Datos corregidos



Fuente: INE (CNE-2000).

El consumo de los hogares crece más que las rentas salariales aunque su tasa de avance se estabiliza

El **consumo de los hogares** sigue creciendo a un ritmo muy superior al del PIB, impulsado, entre otros factores, por la buena marcha del empleo y los bajos tipos de interés, si bien en los últimos trimestres se observa una estabilización de su ritmo de aumento interanual en el 4,8%, con series corregidas, a pesar de una cierta aceleración de la remuneración de asalariados en el segundo trimestre, hasta el 6,3%. En todo caso, el crecimiento nominal del consumo de los hogares (8,2%) supera en casi dos puntos porcentuales al citado avance de los salarios, principal componente de la renta familiar, lo que apunta a una continuidad en la tendencia descendente de la tasa de ahorro (gráfico 3.1.11).

Crece más el consumo no alimenticio que el alimenticio

Otros indicadores relacionados con el consumo de bienes reflejan avances más moderados que los que se deducen de la CNTR, lo que se puede explicar por el mayor dinamismo del consumo de servicios. Así, el Índice General de Ventas al por menor mostró en los ocho primeros meses del año un aumento interanual del 2,1% con series deflactadas y corregidas de calendario, que supone una desaceleración de medio punto porcentual respecto al incremento registrado en 2004 (2,6%). Por grupos, y con datos deflactados originales ya que no se dispone del desglose de las series corregidas, se observa en el periodo enero-agosto un comportamiento más favorable del no alimenticio que del alimenticio, con incrementos del 2,4% y 0,3%, respectivamente. Por su parte, el componente de grandes superficies sigue mostrando una evolución más alcista que el índice general, al registrar en los ocho primeros meses del año un crecimiento del 3,6% en términos reales y con series corregidas de calendario.

Las ventas de automóviles reducen su ritmo de aumento en 2005

Asimismo, las matriculaciones de automóviles de turismo han reducido su ritmo de crecimiento en 2005, que se situó, con datos hasta agosto, en el 2,3%, tras el incremento próximo al

10% registrado en el conjunto del pasado año (gráfico 3.1.12). El mercado de vehículos todo terreno continúa presentando un comportamiento muy dinámico, con una tasa de variación del 26,1% en el periodo enero-agosto, dato que, incluso, mejora el resultado ya muy positivo de 2004 (18,9%).

Cuadro 3.1.4 **Indicadores de demanda interna**
Variación anual o saldos netos en %

| | 2004 | 2005(1) | 2004 | | 2005 | | | Últ. Dato |
|---------------------------------------|-------|---------|-------|-------|------|-------|---------|-----------|
| | | | III | IV | I | II | III (1) | |
| Financiación sector privado (2) | 13,2 | 14,4 | 13,1 | 13,1 | 13,7 | 14,9 | 15,0 | Jul |
| Consumo privado | | | | | | | | |
| IPI bienes de consumo (filtrado) | -0,2 | 0,6 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 1,1 | 0,6 | Jul |
| Importación bienes consumo (vol.) | 13,4 | 7,0 | 9,7 | 8,3 | 6,5 | 8,4 | 4,4 | Jul |
| Í.Vtas. Comerc.menor real correg. (2) | 2,6 | 2,1 | 0,9 | 2,5 | 2,2 | 2,2 | 1,6 | Ago |
| Matriculación de turismos | 9,8 | 2,3 | 5,3 | 4,7 | 0,0 | 4,9 | 1,4 | Ago |
| Remuneración asalariados real (3) | 2,7 | 2,7 | 2,5 | 2,4 | 2,5 | 3,0 | – | II |
| Utiliz. capacidad b.consumo (en %) | 75,0 | 74,0 | 76,2 | 75,7 | 73,1 | 73,2 | 75,6 | III |
| Indicador conf. consumidor (saldos) | -10,6 | -10,6 | -11,7 | -10,0 | -9,7 | -11,3 | -11,0 | Jul |
| Financiación a familias (2) | 16,2 | 16,2 | 16,5 | 15,4 | 15,9 | 16,6 | – | II |
| Inversión en equipo | | | | | | | | |
| IPI bienes equipo (filtrado) | 1,8 | -0,4 | 4,7 | -1,7 | -0,8 | 0,6 | -2,7 | Jul |
| Importación bienes de equipo (vol.) | 14,9 | 25,4 | 19,2 | 29,0 | 28,6 | 36,0 | -8,0 | Jul |
| Financiación a empresas (2) | 11,0 | 13,1 | 10,4 | 10,7 | 12,5 | 13,8 | – | II |
| Matriculación vehículos de carga | 11,7 | 14,1 | 9,4 | 9,4 | 9,2 | 18,0 | 15,1 | Ago |
| Utiliz. capacidad b.equipo (en %) | 82,7 | 83,7 | 83,3 | 83,1 | 84,0 | 83,2 | 83,8 | III |

(1) Cifras referidas al período para el que se dispone de información. (2) Serie deflactada por el IPC. (3) Serie de la CNTR corregida de efectos estacionales y de calendario dividida por el deflactor del consumo de los hogares.

Fuentes: BE, INE, DA, ANFAC, MITC, CE y DGT.

Se estabiliza en niveles negativos la confianza del consumidor

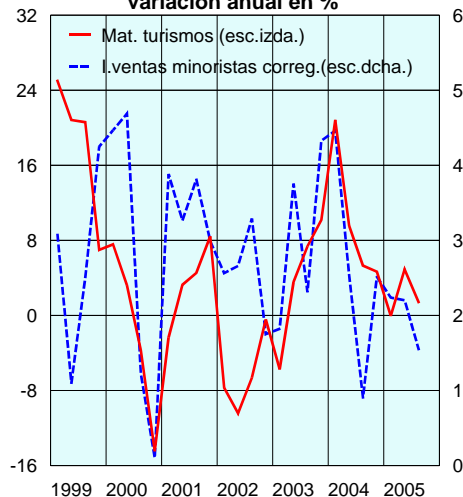
En cuanto a los indicadores cualitativos, el de confianza del consumidor, elaborado por la Comisión Europea, presenta una práctica estabilidad, situándose su nivel en julio en –11 puntos, valor idéntico a la media del presente año y al que se registraba un año antes (gráfico 3.1.13). El indicador viene mostrando niveles de signo negativo desde comienzos de 2001, lo que indica un predominio del pesimismo que resulta de una valoración más negativa de la tendencia futura de la situación económica general que de la del propio hogar, con saldos en julio de –7 y 0 puntos, respectivamente. Hay que señalar que el citado nivel del indicador de confianza del consumidor en España es superior en cuatro puntos al que se registra en el conjunto de la zona del euro (-15 puntos).

Se aceleran todos los componentes de la inversión, particularmente el de equipo

La **formación bruta de capital fijo** se incrementó en el segundo trimestre el 7,5% interanual, con series corregidas, tasa que supone una aceleración de medio punto porcentual respecto a la del trimestre previo. Desglosando la inversión fija por grupos, el mayor ritmo de crecimiento corresponde al de los productos metálicos y maquinaria (11,7%), seguido por el de otros productos (8,7%), equipo de transporte (8%), otras construcciones (6,6%) y, en último término, vivien-

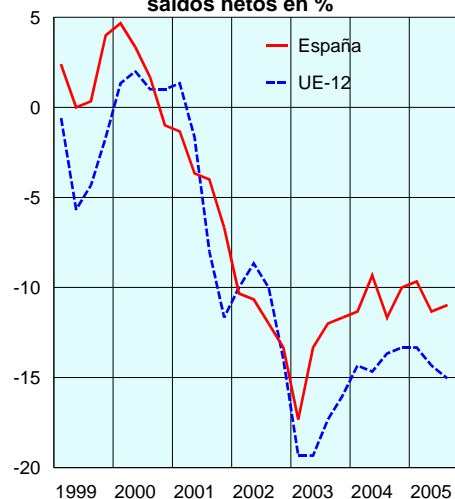
das (6%). Estas tasas, comparadas con las del trimestre precedente, reflejan una aceleración en la práctica totalidad de los grupos, si bien la ganancia de ritmo en el caso del componente de productos metálicos y maquinaria es particularmente intensa si se tienen en cuenta las tasas prácticamente nulas de un año antes.

G 3.1.12 Í. VENTAS MIN. Y MAT. TURISMOS
variación anual en %



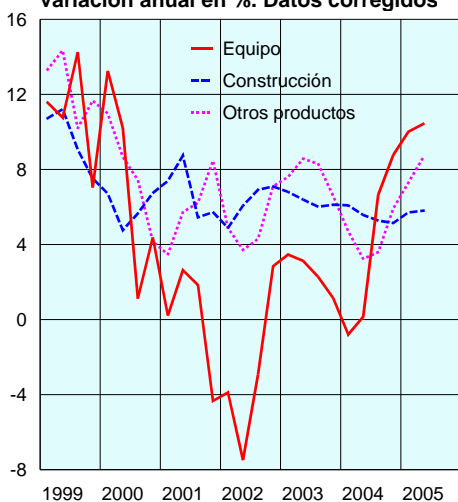
Fuente: INE y ANFAC.

G 3.1.13 ÍNDICE CONFIANZA CONSUMIDOR
saldos netos en %



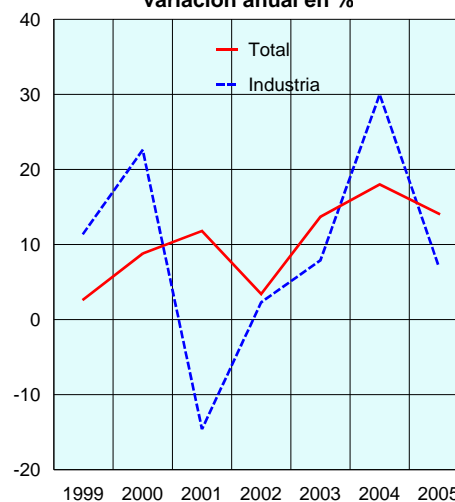
Fuente: Comisión Europea.

G 3.1.14 FORMACIÓN BRUTA CAPITAL FIJO
variación anual en %. Datos corregidos



Fuente: INE (CNE-2000).

G 3.1.15 RESULTADO ORDINARIO NETO
variación anual en %



Fuente: BE (CBT).

El bajo coste de uso del capital y el pulso de la demanda interna favorecen la inversión empresarial

Otros indicadores relacionados con la inversión en equipo, como las importaciones de este tipo de bienes y las matriculaciones de vehículos industriales, confirman la trayectoria alcista del agregado, favorecida, entre otros factores, por el bajo coste de uso del capital, la fuerte expansión de la demanda interna y el aumento de los beneficios empresariales, que se ven impulsados por el incremento de la actividad, la moderación de los costes laborales y la caída de los gastos financieros en los últimos años, tal como reflejan los resultados de la Central de Balances del Banco de España.

3.1.3 Demanda externa

La demanda externa sigue drenando crecimiento, ...

En el primer semestre del año, la **demanda externa neta** ha recortado el crecimiento de la economía española en 2,6 puntos porcentuales, según datos corregidos de la CNTR, al confluir una serie de factores que han impulsado las importaciones y estabilizado las exportaciones. En el segundo trimestre, la aportación de la demanda externa ha registrado una leve mejora, como consecuencia de una recuperación de las exportaciones que debería prolongarse y acentuarse en la segunda parte del año.

... ante el amplio diferencial de crecimiento de las importaciones frente a las exportaciones

Las *importaciones de bienes y servicios* se desaceleraron en el primer semestre respecto al conjunto de 2004, si bien su avance real (6,8%) es todavía elevado e idéntico al registrado en el quinquenio 2000-2004, reflejando la persistente fortaleza de la demanda interna española. Por componentes se aprecia una ralentización de las relativas a los bienes y servicios no turísticos, que queda compensada parcialmente por la vitalidad de los gastos de los residentes en viajes y turismo por el exterior. El perfil trimestral de las importaciones en la primera parte del año ha sido alcista, incrementándose de nuevo el avance en el segundo trimestre tras moderarse en el primero.

Cuadro 3.1.5 Comercio exterior por áreas geográficas
Variación anual en %

| | 2004 | | 2005 | | | | | | Enero-julio | | |
|----------------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|--|
| | Total | | | | II | | | | | | |
| | Vol. | Valor | Vol. | Con.(1) | Valor | Vol. | Con.(1) | Valor | Vol. | Con.(1) | |
| Exportaciones | 5,2 | 1,8 | -3,1 | -3,1 | 5,6 | 2,4 | 2,4 | 3,1 | -1,1 | -1,1 | |
| UE | 3,4 | 3,1 | -2,7 | -2,1 | 2,1 | 0,0 | 0,0 | 1,4 | -2,4 | -1,8 | |
| Zona del euro | 4,2 | 3,8 | -1,5 | -0,9 | 2,7 | 1,5 | 0,9 | 1,7 | -1,5 | -0,9 | |
| No UE | 10,0 | -2,2 | -4,3 | -1,1 | 16,1 | 8,6 | 2,2 | 8,2 | 2,2 | 0,7 | |
| EE.UU. | 2,6 | -6,0 | -7,2 | -0,3 | 7,7 | -0,6 | -0,0 | 1,7 | -4,6 | -0,2 | |
| América Latina | 3,8 | -0,4 | -2,9 | -0,1 | 5,8 | -1,0 | -0,0 | 1,9 | -3,7 | -0,2 | |
| China | 5,0 | -2,3 | -4,4 | -0,0 | 37,9 | 28,7 | 0,2 | 20,7 | 13,7 | 0,1 | |
| Importaciones | 9,8 | 12,4 | 6,8 | 6,8 | 12,3 | 8,4 | 8,4 | 11,3 | 6,1 | 6,1 | |
| UE | 7,3 | 8,2 | 4,2 | 2,7 | 5,4 | 3,6 | 2,4 | 5,3 | 2,3 | 1,6 | |
| Zona del euro | 7,7 | 9,3 | 5,8 | 3,2 | 5,7 | 3,4 | 1,9 | 5,7 | 2,5 | 1,4 | |
| No UE | 14,2 | 20,4 | 11,3 | 4,0 | 25,5 | 16,5 | 5,8 | 22,6 | 12,6 | 4,5 | |
| EE.UU. | 10,5 | -5,2 | -3,5 | -0,1 | 28,7 | 29,1 | 1,1 | 11,8 | 11,9 | 0,4 | |
| América Latina | 6,2 | 20,6 | 11,5 | 0,4 | 27,2 | 17,9 | 0,8 | 22,8 | 12,7 | 0,5 | |
| China | 23,0 | 34,1 | 24,0 | 0,9 | 37,2 | 27,4 | 1,0 | 36,7 | 25,3 | 1,0 | |
| OPEP | 2,3 | 26,9 | 7,1 | 0,4 | 33,2 | 11,0 | 0,6 | 29,4 | 7,1 | 0,4 | |

(1) Contribución en puntos porcentuales al crecimiento en volumen.

Fuentes: Aduanas y SGAM.

Cuadro 3.1.6 **Importaciones por productos**
Variación anual en %

| | 2004 | | 2005 | | | | | | | |
|--------------------------|-------------|-------------|-------------|------------|-------------|-------------|------------|-------------|-------------|------------|
| | Total | I | | | II | | | Enero-julio | | |
| | Vol. | Valor | Vol. | Con.(1) | Valor | Vol. | Con.(1) | Valor | Vol. | Con.(1) |
| Consumo | 13,4 | 8,9 | 6,5 | 1,9 | 8,9 | 8,4 | 2,4 | 8,3 | 7,0 | 2,1 |
| Alimentos | 7,8 | -1,6 | -3,2 | -0,2 | 10,4 | 11,1 | 0,7 | 4,5 | 4,1 | 0,3 |
| No alimentos | 15,0 | 11,7 | 8,9 | 2,1 | 8,5 | 7,7 | 1,7 | 9,3 | 7,8 | 1,8 |
| Automóviles | 15,6 | 10,9 | 7,3 | 0,8 | 2,0 | -0,2 | -0,0 | 4,3 | 1,7 | 0,2 |
| Capital | 14,9 | 23,3 | 28,6 | 2,8 | 29,0 | 36,0 | 3,9 | 22,4 | 25,4 | 2,6 |
| Intermedios | 7,1 | 12,4 | 3,4 | 2,1 | 10,9 | 3,5 | 2,1 | 10,8 | 2,3 | 1,4 |
| Energía | 9,7 | 41,9 | 15,6 | 1,6 | 30,1 | 3,0 | 0,3 | 35,7 | 7,4 | 0,8 |
| No energía | 6,6 | 6,4 | 0,7 | 0,4 | 6,9 | 3,6 | 1,8 | 5,5 | 1,1 | 0,6 |
| Total importacio- | 9,8 | 12,4 | 6,8 | 6,8 | 12,3 | 8,4 | 8,4 | 11,3 | 6,1 | 6,1 |

(1) Contribución en puntos porcentuales al crecimiento en volumen.

Fuentes: Aduanas y SGAM.

Las exportaciones permanecen estables

Las *exportaciones de bienes y servicios* se estancaron en el primer semestre, rompiendo la senda de avances moderados de los cuatro últimos años. El resultado de esta variable estuvo determinado por el fuerte retroceso del primer trimestre, al que sucedió una recuperación en el segundo que afecta especialmente al turismo y a los bienes.

Por productos, el mayor dinamismo de las importaciones corresponde a los bienes de equipo y

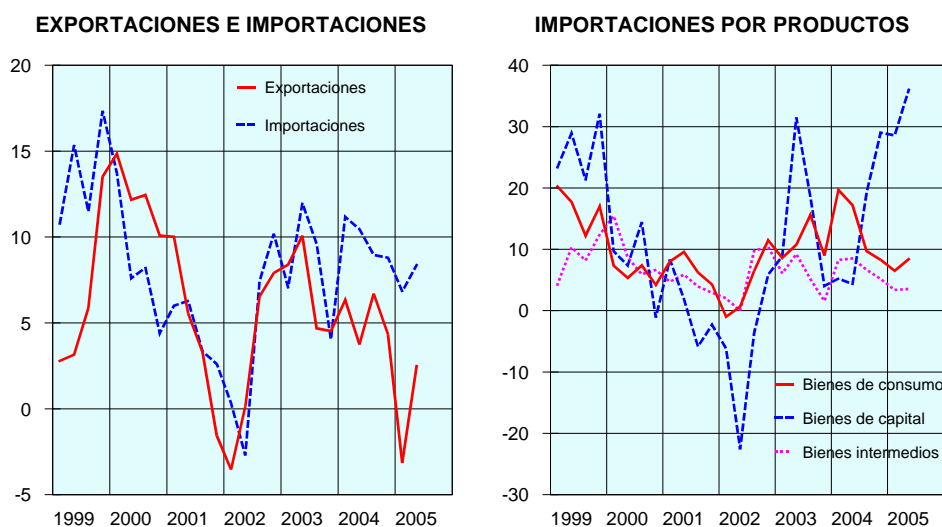
...

Las cifras de Aduanas, deflactadas por los índices de valor unitario, permiten un análisis de las importaciones y exportaciones de bienes por productos y áreas geográficas que ayuda a explicar su comportamiento. En efecto, según esta fuente las *importaciones de bienes* crecieron el 6,1% en los siete primeros meses del año, impulsadas fundamentalmente por el dinamismo de los bienes de equipo, cuya tasa de aumento real (25,4%) superó en más de diez puntos porcentuales la registrada en 2004, aportando más del 40% del crecimiento total de las importaciones. En este grupo de bienes, el crecimiento más rápido correspondió a la maquinaria para la construcción y a los medios de transporte naval y aéreo. Al mismo tiempo, las importaciones de bienes de consumo e intermedios moderaron el ritmo de crecimiento registrado en 2004, aunque hay diferencias significativas en el comportamiento de ambos grupos. Así, el avance de las importaciones de bienes de consumo (7%) continúa siendo robusto, denotando el buen tono del gasto de los hogares, mientras que el avance de las de bienes intermedios (2,3%) es sólo moderado y refleja el débil pulso de la actividad industrial.

... por países, a las procedentes de China

El desglose geográfico de las importaciones muestra que las no comunitarias ampliaron el diferencial de crecimiento frente a las procedentes de la Unión Europea, en parte por el gran dinamismo de las originarias de China (25,3% real). La intensa y sostenida presión de los productos de este país y de otros emergentes, especialmente en ciertos sectores, supone un reto al que debe enfrentarse la economía europea y la española en particular.

G 3.1.16 COMERCIO EXTERIOR EN VOLUMEN (1) variación anual en %



Fuentes: DA y SGAM.

En las exportaciones contrasta la vitalidad de las destinadas a los países no pertenecientes a la Unión Europea con la falta de pulso de las dirigidas a la Unión

Las *exportaciones de bienes* según Aduanas descendieron el 1,1% real en los siete primeros meses del año, tras un aumento del 5,2% en 2004. La ralentización que denotan estas cifras se explica por varios factores, como el lento crecimiento de la Unión Europea y la fuerte competencia que los productos procedentes de las economías emergentes en un mercado globalizado, así como por la gradual pérdida de competitividad que los productos españoles han experimentado en los últimos años, tanto frente a la zona del euro como respecto al resto de países. Sin embargo, cabe señalar que en el segundo trimestre las exportaciones mostraron una notable mejoría, debida a una nueva aceleración de las dirigidas al área del dólar, que situaron su avance real en el 16,5% tras el 11,3% del primero, favorecidas por la depreciación del euro frente a la moneda estadounidense.

Los intercambios de servicios no turísticos se desaceleran

Las *importaciones y exportaciones de servicios distintos del turismo* se desaceleraron en la primera mitad del año, según la CNTR. Las importaciones cayeron el 3% en términos reales y las exportaciones aumentaron el 0,7%, tras moderados crecimientos en 2004, si bien el perfil de ambas variables señala una mejora en el segundo trimestre. Los servicios recogidos bajo esta denominación son numerosos, pero en las dos vertientes los de mayor peso relativo son los relacionados con el comercio de bienes y las de servicios prestados a las empresas. Pese a que todavía no se dispone de información detallada, la evolución de las importaciones y exportaciones ligadas al comercio de mercancías debería tener un comportamiento paralelo al de éstas. Por el contrario, en los servicios prestados a las empresas las exportaciones han debido tener un comportamiento más favorable que las importaciones, siendo probablemente este componente el principal responsable del descenso del total de las importaciones de servicios.

Los españoles siguen acelerando su gasto en turismo y viajes en el exterior

Las importaciones y exportaciones de turismo continuaron registrando una evolución dispar en el primer semestre. Así, según la CNTR, el *gasto de los residentes en turismo y viajes en el extranjero* prolongó la aceleración de 2004, llevando su tasa de crecimiento real al 25,7%, con un perfil trimestral prácticamente plano. El buen tono del consumo de los hogares en España, las tentadoras ofertas de viajes, especialmente a América Latina, y la apreciación del euro frente al dólar de los últimos años se encuentran entre los principales factores de impulso de este tipo de gasto.

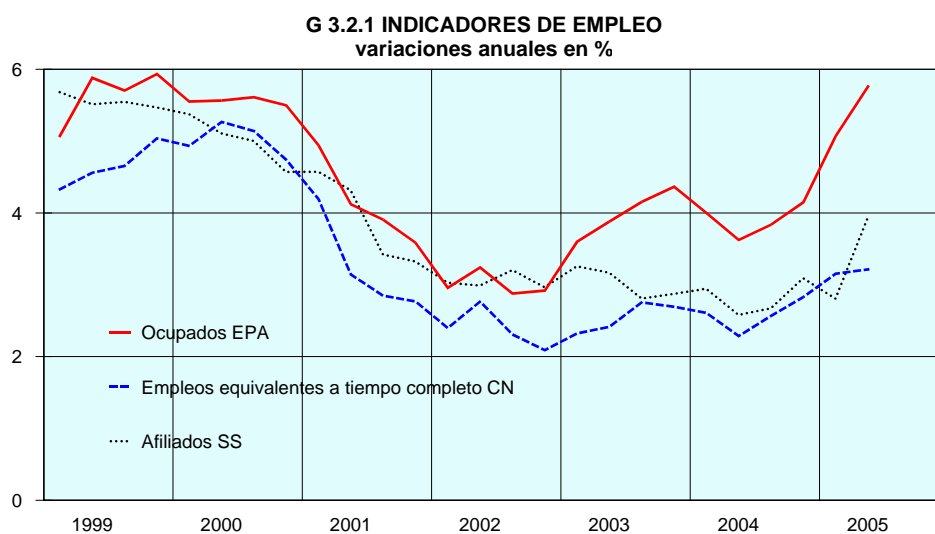
Mientras, los no residentes recortan el gasto en el territorio económico español

Por el contrario, el *gasto de los no residentes en el territorio económico* registró una caída real del 2,4% en el semestre, acentuando el descenso experimentado en 2004, con cifras de la CNTR. No obstante, el perfil trimestral es alcista, pues al retroceso en el primer trimestre siguió un avance en el segundo. Sin embargo, la estimación de los ingresos por turismo de la Balanza de Pagos correspondiente al semestre y que sirve de base para las estimaciones de la CNTR podría estar infravalorada. Según una nota publicada por el Banco de España, la revisión de las fuentes que se utilizan en la estimación de la demanda y oferta turística por el grupo interinstitucional integrado por el INE, el Instituto de Estudios Turísticos y el propio Banco de España ha llevado a modificar los ingresos por turismo hasta registrar un crecimiento nominal próximo al 3% interanual en el primer semestre del año, en lugar del retroceso del 0,5% publicado. Este cambio mejorará también el resultado real, que podría quedar en un avance casi nulo. No obstante, el avance real de las exportaciones por turismo, incluso corregido, queda por debajo del de otros indicadores del sector, como la entrada de turistas o las pernoctaciones de extranjeros en hoteles españoles. En cualquier caso, la evolución reciente del turismo parece estar determinada no sólo por factores coyunturales, como puede ser el débil crecimiento de la renta de los principales países de origen de los turistas o los precios respecto a otros destinos mediterráneos, sino también por cambios en el comportamiento de los turistas, como la reducción de la estancia media o el tipo de alojamiento elegido, según muestran las encuestas que elabora el Instituto de Estudios Turísticos.

3.2 Mercado laboral

Los indicadores laborales muestran una evolución favorable, ...

Durante los meses transcurridos de 2005 el mercado de trabajo ha registrado un dinamismo creciente. En concreto, la Encuesta de Población Activa (EPA) muestra una paulatina elevación en los ritmos de crecimiento de los activos y ocupados y una acentuación de la caída del paro, incluso descontando el efecto de los importantes cambios metodológicos introducidos en el primer trimestre en la encuesta. El resto de los indicadores confirman esta evolución positiva del empleo. Así, los datos de afiliados en alta en la Seguridad Social y de contratos registrados han mantenido una tónica de aceleración. En cambio, el paro registrado, aunque sigue descendiendo en términos interanuales, ha amortiguado su tasa de caída en julio y agosto.



Fuentes: INE (EPA y CN) y MTAS.

... especialmente los de la EPA

La EPA ha incorporado una serie de modificaciones, que han afectado significativamente a sus resultados. Se trata, en primer lugar, de la utilización de un nuevo marco de población que adapta los resultados de la encuesta a los cambios demográficos de los últimos años. Concretamente, el INE aplica desde el primer trimestre de 2005 una proyección de población basada en el Censo de 2001 (en sustitución de la basada en el Censo de 1991) que tiene en cuenta el aumento de extranjeros reflejado por el Padrón Municipal Continuo de Población entre 2002 y 2004, así como un procedimiento de calibrado por nacionalidad para recoger las características de la población inmigrante. En segundo lugar, se han introducido otras novedades, como el cambio del cuestionario, un sistema de submuestras para diferenciar entre información trimestral y anual, la modificación del método de entrevista y la ampliación y renovación de las secciones censales de la muestra.

Se evalúan los cambios demográficos introducidos en la EPA a través de series homogéneas ...

De la aplicación retroactiva de la nueva proyección demográfica el INE ha obtenido series homogéneas de las variables de la EPA para el periodo 1996-2004 que, comparadas con las series obtenidas con la base poblacional anterior, permiten estimar que la actualización demográfica

Cuadro 3.2.1 Resumen de indicadores del mercado de trabajo

| | Último dato (1) | | Tasa de variación anual en % | | | | | |
|------------------------------|-----------------|---------|------------------------------|---------|----------|---------|--------|---------|
| | Miles | Δ anual | 2004-I | 2004-II | 2004-III | 2004-IV | 2005-I | 2005-II |
| EPA | | | | | | | | |
| Activos | 20839,6 | 746,6 | 3,5 | 3,4 | 3,2 | 3,2 | 3,5 | 3,7 |
| - Varones | 12207,9 | 353,2 | 2,5 | 2,4 | 2,4 | 2,3 | 2,9 | 3,0 |
| - Mujeres | 8631,7 | 393,5 | 4,9 | 4,9 | 4,4 | 4,6 | 4,5 | 4,8 |
| Tasa de actividad (2) | 57,4 | - | 1,0 | 0,9 | 0,8 | 0,8 | 1,0 | 1,1 |
| - Varones | 68,7 | - | 0,5 | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 0,7 | 0,8 |
| - Mujeres | 46,5 | - | 1,4 | 1,4 | 1,2 | 1,3 | 1,3 | 1,4 |
| Ocupados | 18693,8 | 1029,1 | 4,0 | 3,6 | 3,8 | 4,1 | 5,1 | 5,8 |
| - Sector no agrario | 17908,4 | 1021,9 | 4,1 | 3,9 | 4,0 | 4,6 | 5,5 | 6,1 |
| - Industria | 3262,8 | 62,4 | -1,1 | -0,1 | -0,1 | 2,6 | 2,6 | 2,0 |
| - Construcción | 2339,3 | 101,6 | 5,8 | 5,5 | 7,7 | 9,8 | 5,1 | 4,5 |
| - Servicios | 12306,3 | 857,8 | 5,3 | 4,7 | 4,6 | 4,2 | 6,4 | 7,5 |
| - Varones | 11317,8 | 435,4 | 2,6 | 2,3 | 2,6 | 3,1 | 3,8 | 4,0 |
| - Mujeres | 7577,1 | 593,7 | 6,3 | 5,7 | 5,8 | 5,9 | 7,0 | 8,5 |
| - Extranjeros | 2043,8 | 436,1 | 34,0 | 28,6 | 25,1 | 25,8 | 25,7 | 27,1 |
| - A tiempo completo | 16476,8 | 196,2 | 3,5 | 3,0 | 2,8 | 3,7 | -0,1 | 1,2 |
| - A tiempo parcial | 2418,1 | 832,9 | 9,7 | 10,4 | 16,2 | 8,9 | 59,5 | 52,5 |
| - Tasa de parcialidad (3) | 12,8 | - | 0,4 | 0,5 | 0,9 | 0,4 | 4,5 | 3,9 |
| Asalariados | 15440,1 | 830,7 | 4,4 | 3,8 | 4,1 | 4,5 | 4,2 | 5,7 |
| - Sector Privado | 12596,7 | 747,7 | 4,8 | 4,1 | 4,2 | 4,5 | 4,4 | 6,3 |
| - Sector Público | 2843,5 | 83,0 | 3,1 | 2,2 | 3,7 | 4,7 | 3,2 | 3,0 |
| - Con contrato indefinido | 10305,3 | 381,7 | 3,8 | 3,3 | 2,4 | 3,2 | 3,8 | 3,8 |
| - Con contrato temporal | 5134,8 | 449,4 | 5,8 | 4,7 | 7,6 | 7,4 | 5,0 | 9,6 |
| - Tasa de temporalidad (4) | 33,3 | - | 0,4 | 0,3 | 1,1 | 0,9 | 0,3 | 1,2 |
| No asalariados | 3454,8 | 198,4 | 2,1 | 3,0 | 2,7 | 2,5 | 9,0 | 6,1 |
| Parados | 1944,7 | -282,5 | -0,5 | 1,6 | -2,0 | -4,1 | -8,2 | -12,7 |
| - Varones | 890,1 | -82,3 | 1,6 | 2,8 | -0,2 | -6,2 | -6,7 | -8,5 |
| - Mujeres | 1054,6 | -200,2 | -2,1 | 0,8 | -3,4 | -2,5 | -9,4 | -16,0 |
| - Menores de 25 años | 508,1 | -27,9 | -3,2 | -0,1 | -3,7 | -8,1 | -1,6 | -5,2 |
| - Sin empleo anterior | 258,1 | -79,1 | -6,7 | -9,4 | -9,1 | -15,5 | -26,4 | -23,5 |
| Tasa de paro (5) | 9,3 | - | -0,5 | -0,2 | -0,6 | -0,8 | -1,3 | -1,8 |
| - Varones | 7,3 | - | -0,1 | 0,0 | -0,2 | -0,7 | -0,8 | -0,9 |
| - Mujeres | 12,2 | - | -1,1 | -0,6 | -1,2 | -1,0 | -2,1 | -3,0 |
| - Jóvenes (16-24 años) | 20,4 | - | -0,6 | 0,1 | -0,7 | -1,6 | -1,0 | -2,0 |
| AFILIACIÓN A LA S.S. | | | | | | | | |
| Total afiliados | 17968,5 | 895,4 | 2,9 | 2,6 | 2,7 | 3,1 | 2,8 | 3,9 |
| - Asalariados | 14733,4 | 816,9 | 2,9 | 2,4 | 2,6 | 3,1 | 2,8 | 4,2 |
| - No asalariados | 3235,1 | 78,5 | 3,2 | 3,2 | 3,2 | 3,2 | 2,9 | 2,7 |
| - Extranjeros | 1633,9 | 576,3 | 12,5 | 12,8 | 12,9 | 15,1 | 15,1 | 29,1 |
| OFICINAS DE EMPLEO | | | | | | | | |
| Paro registrado | 2019,1 | -30,5 | 1,6 | 2,4 | 1,0 | -1,7 | -2,2 | -3,6 |
| Contratos registrados | 1298,4 | 173,3 | 13,9 | 13,9 | 15,0 | 4,0 | -8,8 | 10,0 |
| - Indefinidos (6) | 7,1 | - | -0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,0 | 1,0 | -0,1 |
| - A tiempo parcial (6) | 21,8 | - | 1,1 | 2,1 | 1,5 | 1,5 | 1,0 | 0,7 |

(1) Segundo trimestre para la EPA y mes de agosto para las Afiliaciones y datos del SPEE.

(2) Porcentaje de activos sobre la población de 16 años y más. En las columnas finales aparece la variación anual en puntos porcentuales.

(3) Porcentaje de ocupados a tiempo parcial sobre el total de ocupados. En las columnas finales aparece la variación anual en puntos porcentuales.

(4) Porcentaje de asalariados con contrato temporal. En las columnas finales aparece la variación anual en puntos porcentuales.

(5) Porcentaje de parados sobre la población activa. En las columnas finales aparece la variación anual en puntos porcentuales.

(6) Porcentaje sobre el total de contratos. En las columnas finales aparece la variación anual en puntos porcentuales.

Fuentes: INE (EPA) Y MTAS.

elevó la población de 16 y más años en el conjunto de 2004 en 1,4 millones de personas, de las que cerca de un millón son activas, distribuidas en 850.000 ocupadas y 140.000 paradas. La práctica totalidad de estas variaciones corresponden a personas de nacionalidad extranjera.

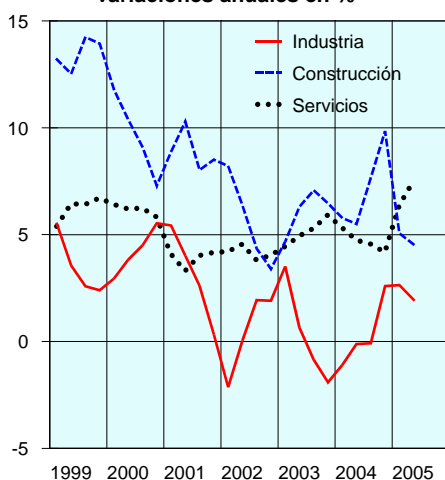
... y los resultados de una encuesta testigo permiten estimar el efecto de las modificaciones en el cuestionario y el método de entrevista

Además, la publicación en el primer trimestre de los resultados de una encuesta testigo realizada en 15.000 hogares con el cuestionario y el método de entrevista antiguo, junto a las estimaciones de la EPA que incorporan todos los cambios previstos, ha posibilitado la estimación de los efectos de las modificaciones en el cuestionario y el método de entrevista y la corrección de las estimaciones de la encuesta del impacto de esos dos cambios. Así, los datos de los dos primeros trimestres de 2005 se diferencian en, por una parte, los resultados originales, que incorporan la totalidad de las modificaciones de la EPA, que no son homogéneos con los de los años anteriores, y, por otra parte, los resultados corregidos de los cambios del cuestionario y el método de entrevista, que se pueden utilizar para comparar los valores de la EPA en 2005 con los datos de años anteriores.

El empleo continúa acelerándose, incluso descontando el efecto de los cambios en la EPA, ...

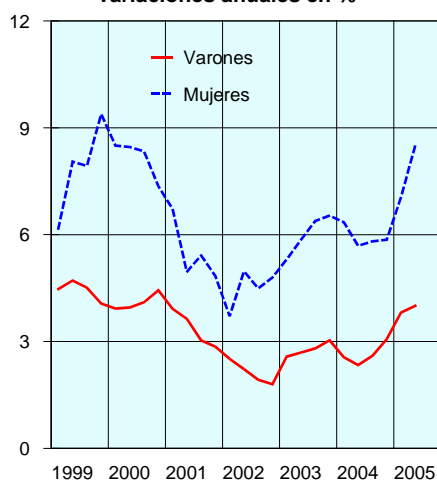
Según las estimaciones de la Encuesta de Población Activa (EPA) correspondientes al segundo trimestre de 2005, la **población ocupada**, descontando los cambios en el cuestionario y el método de entrevista, habría registrado un crecimiento interanual de 897.100 personas, equivalente a una tasa de variación del 5%, siete décimas más que el trimestre precedente, lo que prolonga la tendencia de aceleración iniciada en el tercer trimestre de 2004. Los resultados originales de la encuesta, que incorporan todas las novedades previstas para 2005, muestran una variación interanual notablemente superior, puesto que las nuevas preguntas introducidas en el cuestionario detectan mejor las situaciones circunstanciales de ocupación, especialmente las de corta duración o jornada muy reducida. En concreto, las modificaciones de la encuesta afloran 132.000 ocupados adicionales, la mayoría mujeres, y elevan el aumento interanual en el segundo trimestre a 1.029.100 personas en cifras absolutas y al 5,8% en términos relativos.

G 3.2.2 OCUPADOS NO AGRARIOS EPA
variaciones anuales en %



Fuente: INE(EPA).

G 3.2.3 OCUPADOS EPA SEGÚN SEXO
variaciones anuales en %



Fuente: INE (EPA).

Cuadro 3.2.1 bis Evolución de las principales variables de la EPA. Datos corregidos *

| | Variaciones interanuales | | | |
|--|--------------------------|--------------|---------------|--------------|
| | En miles | | En porcentaje | |
| | 1º Trim.2005 | 2º Trim.2005 | 1º Trim.2005 | 2º Trim.2005 |
| Ambos sexos | | | | |
| Población de 16 años y más | 604,2 | 599,5 | 1,7 | 1,7 |
| Activos | 650,5 | 693,0 | 3,3 | 3,4 |
| - Ocupados | 760,3 | 897,1 | 4,3 | 5,0 |
| - Parados | -109,8 | -204,0 | -4,8 | -9,2 |
| Inactivos | -46,3 | -93,4 | -0,3 | -0,6 |
| Varones | | | | |
| Población de 16 años y más | 323,9 | 319,8 | 1,9 | 1,8 |
| Activos | 324,0 | 335,1 | 2,8 | 2,8 |
| - Ocupados | 370,8 | 396,3 | 3,4 | 3,6 |
| - Parados | -46,8 | -61,3 | -4,6 | -6,3 |
| Inactivos | -0,1 | -15,3 | 0,0 | -0,3 |
| Mujeres | | | | |
| Población de 16 años y más | 280,3 | 279,7 | 1,5 | 1,5 |
| Activas | 326,5 | 358,0 | 4,0 | 4,3 |
| - Ocupadas | 389,5 | 500,7 | 5,7 | 7,2 |
| - Paradas | -63,0 | -142,8 | -4,9 | -11,4 |
| Inactivas | -46,2 | -78,1 | -0,5 | -0,8 |
| Ocupados por ramas | | | | |
| - Agricultura | -16,7 | 5,1 | -1,6 | 0,5 |
| - Industria | 30,1 | 8,6 | 0,9 | 0,3 |
| - Construcción | 175,9 | 168,0 | 8,1 | 7,5 |
| - Servicios | 571,0 | 715,4 | 5,1 | 6,2 |
| Ocupados por situación profesional y tipo de contrato | | | | |
| Trabajadores por cuenta propia | 31,1 | -60,8 | 1,0 | -1,9 |
| Asalariados | 678,3 | 907,5 | 4,7 | 6,2 |
| - Con contrato indefinido | 294,4 | 300,9 | 3,0 | 3,0 |
| - Con contrato temporal | 384,0 | 606,6 | 8,4 | 12,9 |
| Otros | 50,8 | 50,4 | 285,0 | 336,7 |
| Ocupados según jornada | | | | |
| A tiempo completo | 236,0 | 444,3 | 1,5 | 2,7 |
| - Varones | 242,6 | 291,2 | 2,3 | 2,7 |
| - Mujeres | -6,7 | 152,9 | -0,1 | 2,7 |
| A tiempo parcial | 524,3 | 452,9 | 34,5 | 28,6 |
| - Varones | 128,2 | 105,2 | 44,4 | 34,6 |
| - Mujeres | 396,1 | 347,6 | 32,1 | 27,1 |
| Tasa de actividad (1) | | | | |
| - Varones | 0,9 | 1,0 | - | - |
| - Mujeres | 0,6 | 0,7 | - | - |
| Tasa de paro (1) | | | | |
| - Varones | 1,1 | 1,2 | - | - |
| - Mujeres | -0,9 | -1,3 | - | - |
| - Varones | -0,6 | -0,7 | - | - |
| - Mujeres | -1,4 | -2,3 | - | - |

* Variaciones corregidas del impacto de los cambios en el cuestionario y método de entrevista calculado a partir de datos definitivos del primer trimestre.

(1) Variaciones interanuales en puntos porcentuales.

Fuente: Elaboración propia a partir de INE (EPA).

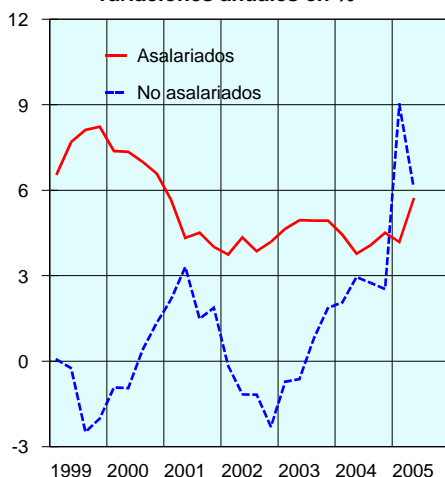
... especialmente en los servicios, ...

Desde el *punto de vista sectorial*, los datos corregidos de la EPA del segundo trimestre indican una fuerte aceleración del empleo en los servicios (6,2%, más de un punto porcentual superior al del trimestre anterior) y la conversión de la pérdida interanual de ocupados en la agricultura en un ligero crecimiento (0,5%), mientras se desacelera el avance de la ocupación en construcción (7,5%) e industria (0,3%). Las tasas de variación interanual calculadas con los resultados originales de la encuesta se elevarían en todos los sectores excepto en la construcción, debido a que las novedades del nuevo cuestionario y del método de entrevista hacen emerger empleo fundamentalmente en los servicios y, en menor medida, en la industria. Concretamente, los incrementos interanuales del segundo trimestre son del 7,5% en los servicios, 4,5% en la construcción, 2% en la industria y 0,7% en la agricultura.

... en las mujeres y ...

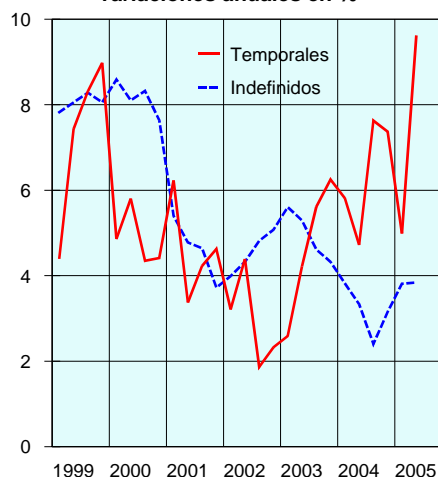
Por *sexo*, los datos corregidos de la EPA indican que el crecimiento interanual de la ocupación femenina se situó en el segundo trimestre en el 7,2% y el de la masculina en el 3,6%, con una notable aceleración respecto al mes precedente en las mujeres y más moderada en los hombres. Si se consideran las estimaciones brutas, el ritmo de variación interanual de la ocupación femenina se elevaría significativamente, y, en menor medida, el de la masculina (hasta el 8,5% y 4%, respectivamente), debido al importante volumen de ocupadas que afloran tras la introducción de los cambios en el cuestionario y en la entrevista.

G 3.2.4 ASALARIADOS Y NO ASALARIADOS
variaciones anuales en %



Fuente: INE(EPA).

G 3.2.5 ASALARIADOS SEGÚN CONTRATO
variaciones anuales en %



Fuente: INE (EPA).

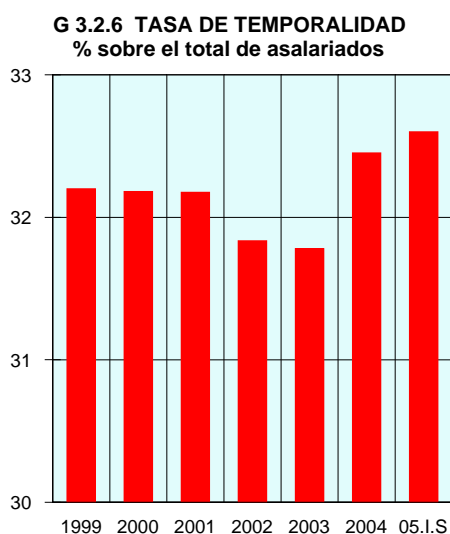
... y los asalariados

El aumento interanual del *empleo asalariado* en el segundo trimestre fue del 6,2%, según los datos corregidos de la EPA, prolongándose así su tendencia de aceleración, en contraste con el descenso de los *no asalariados*, -0,3%, que se produce después de siete trimestres consecutivos en los que aumentó. Si no se corrigen los datos del efecto de los cambios en el cuestionario y el método de entrevista, el ritmo de variación interanual del primer colectivo ascendería al 5,7% y el del

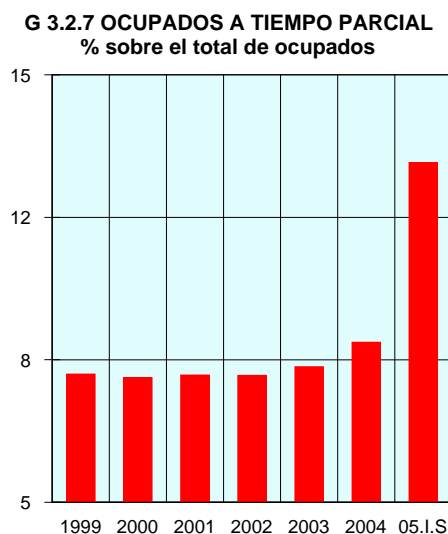
segundo al 6,1%, puesto que las novedades metodológicas citadas incrementaron considerablemente el número de los no asalariados y redujeron el de los asalariados, lo que, por otro lado, conduce a una notable diferencia en la *tasa de asalarización* calculada con unos datos u otros. Así, con datos corregidos, esta ratio prolongó su tendencia ascendente a lo largo de 2005, con un máximo del 82,7% en el segundo trimestre, en tanto que la serie de datos originales, no homogéneos, interrumpió su trayectoria creciente en el primer trimestre, al descender en más de un punto, para en el segundo trimestre elevarse hasta el 81,7%.

Dentro de los asalariados, destaca el crecimiento de los temporales, lo que eleva la tasa de temporalidad, ...

Atendiendo al *tipo de contrato*, las estimaciones corregidas de la EPA del segundo trimestre mantienen el ritmo de crecimiento interanual de los asalariados con contrato indefinido del trimestre anterior, el 3%, y elevan el de los que tienen contrato temporal 4,5 puntos porcentuales, hasta el 12,9%. Si se incorporan todos los cambios de la EPA, los incrementos interanuales serían del 3,8% y 9,6%, respectivamente, mayor en el primer caso y menor en el segundo, puesto que las novedades metodológicas incorporadas a la EPA en 2005 afloran empleo indefinido y reducen el temporal. La *tasa de temporalidad* alcanzó en el segundo trimestre el 34,1% con los datos corregidos y el 33,3% con los datos originales, ambas superiores en más de un punto porcentual a las del trimestre precedente.



Fuente: INE(EPA).



Fuente: INE (EPA).

... mientras desciende la ratio de parcialidad ...

Respecto a la *duración de la jornada*, según los datos corregidos de la EPA del segundo trimestre, la tasa de crecimiento interanual de los ocupados a tiempo parcial experimentó con relación al periodo anterior un recorte de seis puntos porcentuales, hasta el 28,5%, y, en cambio, el de los ocupados a tiempo completo mostró un avance de más de un punto porcentual, hasta el 2,7%. Las novedades introducidas en la EPA en 2005 han aflorado un importante volumen de empleo a tiempo parcial, por lo que la variación interanual del colectivo con este tipo de empleo se elevaría aún más con los datos brutos, hasta el 52,5%, mientras que la del colectivo con empleo a tiempo completo se reduciría hasta el 1,2%. La *participación de los ocupados a tiempo parcial en el total* del empleo ascendió al 10,9% en las estimaciones corregidas y al 12,8% si se incorpora

el efecto de los cambios en el cuestionario y la entrevista, dos y tres décimas, respectivamente, menos que en el trimestre precedente, y ambas muy superiores a la del cuarto trimestre de 2004 (8,7%).

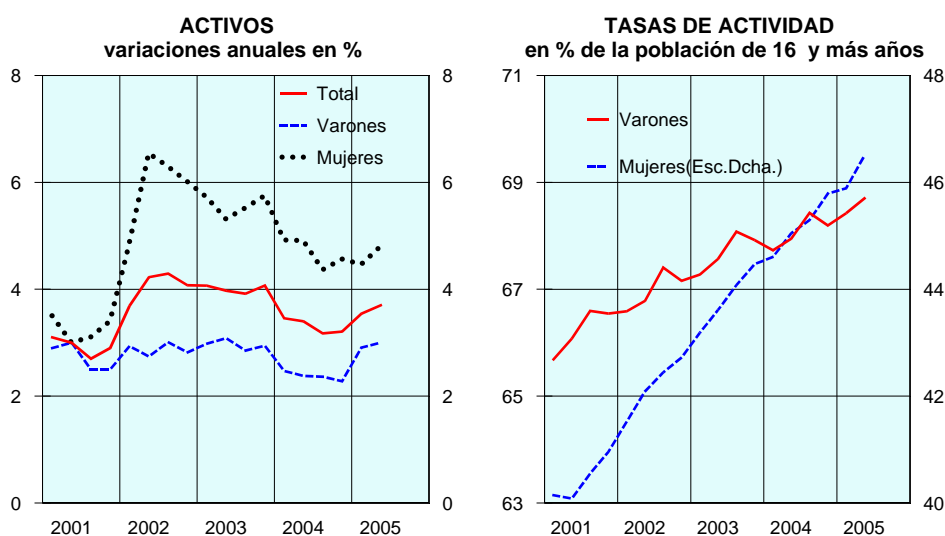
La población activa se acelera y se eleva la tasa de actividad, ...

Por su parte, según las estimaciones corregidas de la EPA, la **población activa** en el segundo trimestre experimentó un crecimiento interanual de 693.000 activos, equivalente a una tasa de variación del 3,5%, lo que prolonga la trayectoria de aceleración iniciada el trimestre anterior y eleva la *tasa de actividad* hasta el 57,2%, cuatro décimas más que en el trimestre precedente, en coherencia con la tendencia de progresivo aumento de esta ratio. Si se utilizan los resultados originales de la encuesta, el ritmo de crecimiento interanual se elevaría ligeramente, hasta el 3,7%, al igual que la tasa de actividad, que se situaría en el 57,4%, puesto que los cambios en el cuestionario y el método de recogida de la información que se introducen en 2005 afloran cerca de 55.000 activos.

... aunque la tasa de actividad femenina continúa siendo más de veinte puntos inferior a la masculina

Las tasas de variación interanual de la *población activa masculina y femenina*, calculadas a partir de los resultados corregidos, se sitúan en el 2,8% y 4,3%, manteniéndose la tasa de la primera respecto al trimestre anterior y aumentando tres décimas la de la segunda. El afloramiento de activos varones y, sobre todo, de mujeres derivado de las novedades introducidas en la EPA elevaría estos ritmos de variación interanual hasta el 3% en el primer caso y 4,8% en el segundo si se calculan con los datos originales. En cuanto a las *tasas de actividad* de ambos sexos, las estimaciones corregidas situarían la masculina en el 68,6% y la femenina en el 46,3%, las dos superiores a las del primer trimestre de 2005, mientras que con los datos brutos estas tasas alcanzarían los valores del 68,7% y 46,5%, respectivamente.

G 3.2.8 EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD SEGÚN SEXO



Fuente: INE(EPA).

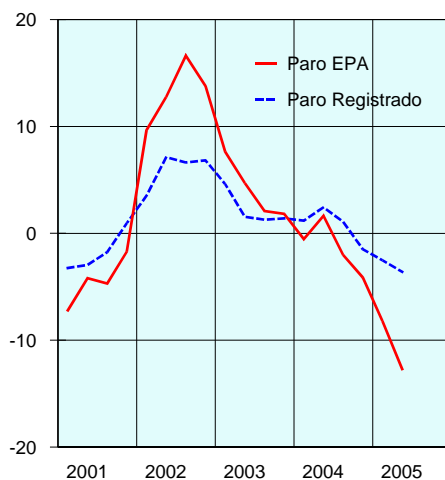
Se acentúa notablemente la caída del paro ...

El fuerte ritmo de crecimiento de los ocupados, que más que contrarresta el aumento de los activos, llevó a una reducción del número de **parados** respecto a hace un año. Así, las estimaciones corregidas de la encuesta situarían el descenso interanual en 204.000 personas, equivalente a una tasa de variación con relación al mismo periodo del año anterior del $-9,2\%$, mientras que las originales sitúan el número de parados en 1.944.700 personas en el segundo trimestre y acentúan la caída interanual hasta 282.400 personas, el $-12,7\%$. El ritmo de reducción del desempleo calculado tanto con los datos brutos como con corregidos es más de cuatro puntos porcentuales inferior al del primer trimestre y la diferencia entre ambos se explica por las novedades introducidas en la EPA, que detraen 78.400 personas del colectivo de parados, la mayoría mujeres.

... y la tasa de paro se sitúa por debajo del 10% por primera vez desde 1979

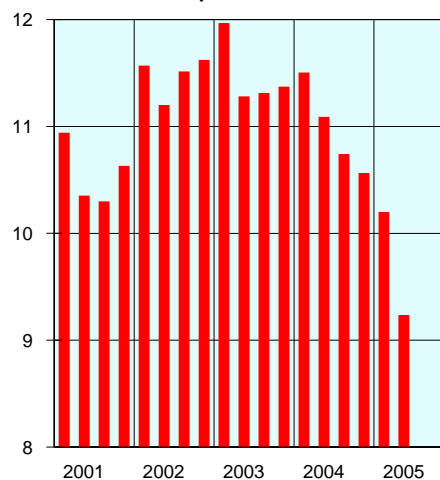
Si se corrigen las estimaciones del efecto de los cambios, la *tasa de paro* en el segundo trimestre disminuyó hasta el $9,7\%$ ($9,3\%$ con datos originales), nueve décimas menor que la correspondiente al trimestre anterior e inferior al 10% por primera vez desde finales de 1979. Por sexo, se redujeron las tasas de paro masculino y, especialmente, femenina al situarse en el $7,5\%$ y 13% , respectivamente, con los datos corregidos.

G 3.2.9 PARO EPA Y PARO REGISTRADO
variaciones anuales en %



Fuentes: INE(EPA) y SPEE.

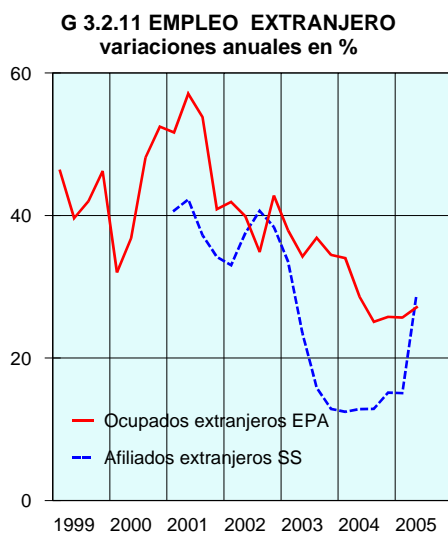
G 3.2.10 TASA DE PARO
en % de la población activa



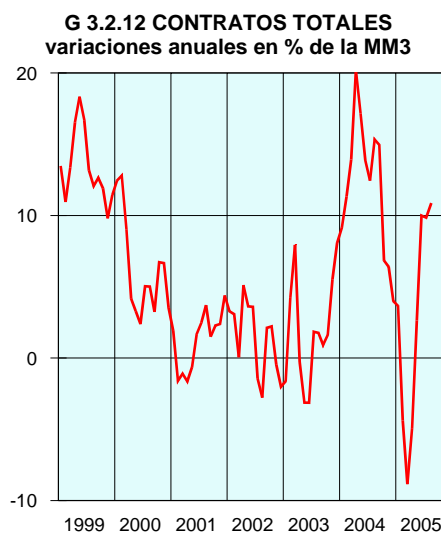
Fuente: INE (EPA).

Los afiliados a la Seguridad continúan acelerándose, ...

Los datos de la Seguridad Social reflejan una paulatina aceleración de los **afiliados en alta laboral** en los últimos seis meses. Así, con datos de finales de mes, la tasa de variación interanual alcanzó en agosto el $5,2\%$, una décima más que en julio y más de dos puntos porcentuales superior a la media de 2004. Eliminando el efecto de la regularización de trabajadores extranjeros, este ritmo de variación descendería hasta el $2,6\%$, cuatro décimas inferior al del mes precedente. Si se utilizan los datos medios mensuales en vez de los de finales de cada mes, la tasa de variación interanual ascendería al $5,3\%$, cinco décimas más que el mes anterior. Esta evolución situó el número de afiliados al finalizar agosto en 17.968.476, lo que significa un descenso respecto al mes precedente de 188.535, que en la serie corregida de variaciones estacionales se convierte en un crecimiento de 44.800.



Fuentes: INE(EPA) y MTAS.



Fuente: SPEE.

... concretamente los asalariados, ...

La aceleración de la afiliación en agosto con datos de finales de mes afectó al colectivo de asalariados pero no al de no asalariados, al elevarse el ritmo de variación interanual de los primeros en tres décimas, hasta el 5,9%, y reducirse en una décima el de los segundos, hasta el 2,5%. El fuerte crecimiento interanual de los asalariados se deriva del favorable comportamiento de todos los sectores, con la excepción de la agricultura. Así, se aceleró el avance en servicios y en construcción, sectores que experimentan acusados aumentos de la afiliación, y se atenuó la caída en la industria, hasta el -0,1%.

... situación que se relaciona con el intenso crecimiento de los afiliados extranjeros

El número de *extranjeros afiliados* a la Seguridad Social ascendió a 1.633.900 al finalizar agosto, con un crecimiento interanual del 54,5%, tasa 5,5 puntos superior a la del mes previo y la más elevada de la serie histórica. Esta evolución se relaciona con el proceso de regularización de los trabajadores extranjeros, que al finalizar agosto había afectado a 451.536 personas (361.254 en julio), y que, por otra parte, se manifiesta, sobre todo, en el fuerte crecimiento interanual de la afiliación en el Régimen Especial de Empleados del Hogar, que se situó en el 83,8% con datos medios de agosto. El importante aumento de los afiliados extranjeros elevó su participación en el total de los afiliados hasta un nuevo máximo, el 9,1%, tres décimas más que el mes anterior y 2,9 puntos porcentuales más que hace un año.

Se recupera en agosto el ritmo de avance de la contratación ...

Por otro lado, el número de **contratos registrados** en las oficinas públicas de empleo en agosto fue de 1.298.453, con un descenso respecto al mes previo de 271.745, que se convierten en un aumento intermensual de 117.300 contratos en la serie corregida de estacionalidad. La tasa de variación interanual experimentó un repunte de casi diez puntos, hasta el 15,4%, situándose el ritmo de variación en el conjunto de los ocho primeros meses del año en el 2,6%, inferior a la media de 2004 (11,5%).

Cuadro 3.2.2 Evolución de los contratos registrados

| | Último dato(1) | | Tasas de variación anual en % | | | | | |
|---|----------------|-----------------|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|
| | Nivel en miles | Estructura en % | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2004(1) | 2005(1) |
| CONTRATOS INDEFINIDOS: | 92,1 | 7,1 | 8,1 | -1,6 | -1,0 | 11,8 | 13,9 | 5,5 |
| - Fomento del empleo e indefinidos iniciales(2) | 34,6 | 2,7 | -19,1 | -17,1 | -5,8 | 13,6 | 17,3 | 1,1 |
| - Conversiones en indefinidos(3) | 33,4 | 2,6 | 110,3 | 11,2 | 1,3 | 10,4 | 11,2 | 9,9 |
| - A tiempo parcial(4) | 24,1 | 1,8 | 10,0 | 13,7 | 3,1 | 11,2 | 12,9 | 5,7 |
| CONTRATOS TEMPORALES: | 1206,3 | 92,9 | 1,0 | 1,1 | 3,9 | 11,4 | 14,2 | 2,3 |
| - Por obra o servicio(3) | 396,4 | 30,5 | -1,4 | -0,7 | 5,1 | 11,9 | 15,6 | 1,8 |
| - Eventuales(3) | 434,6 | 33,5 | 0,1 | 1,3 | 3,2 | 7,9 | 9,9 | 2,7 |
| - Interinos(3) | 91,3 | 7,0 | 2,7 | 3,4 | 4,5 | 11,8 | 13,5 | 4,3 |
| - Contratos formativos | 12,3 | 0,9 | -6,8 | 3,9 | -1,2 | 5,0 | 5,3 | -4,9 |
| - Otros (3)(5) | 13,7 | 1,1 | 6,5 | -22,7 | -12,3 | -10,3 | -5,0 | -36,9 |
| - A tiempo parcial(6) | 258,0 | 19,9 | 6,5 | 7,7 | 5,9 | 20,2 | 23,9 | 6,3 |
| TOTAL CONTRATOS: | 1298,4 | 100,0 | 1,6 | 0,9 | 3,4 | 11,5 | 14,2 | 2,6 |

(1) Agosto de 2005. Media enero-agosto para las tasas de variación anual.

(2) Se incluye los contratos a discapacitados.

(3) Contratos a tiempo completo.

(4) Incluye contratos fijos-discontinuos y demás modalidades de contratos fijos a tiempo parcial.

(5) Incluye contratos de relevo, inserción, jubilación a los 64 años y situaciones especiales.

(6) Incluye todas las modalidades de contratos temporales a tiempo parcial.

Fuente: SPEE.

... y la participación de los contratos indefinidos en el total asciende al 9,2% en el conjunto de los ocho primeros meses del año

El comportamiento interanual de la contratación se explica por el aumento de las tasas de variación interanual tanto de los contratos registrados de carácter temporal (15,6%, frente al 5,6% de julio) como de los indefinidos (13,2%, frente al 4,9% del mes anterior). Del total de contratos celebrados en agosto, el 7,1% fueron *indefinidos*, porcentaje tres décimas menor que el del mes anterior y una décima inferior al de hace doce meses. La participación de los contratos indefinidos en el total es mayor en el conjunto de los ocho primeros meses de 2005 (9,2%) que en el mismo periodo del año anterior (8,9%).

El paro registrado continúa cayendo en términos interanuales, ...

Al finalizar agosto, el **paro registrado** en los Servicios Públicos de Empleo ascendió a 2.019.110 personas, 29.693 parados más que en el mes precedente (24.565 si se utilizan los datos corregidos de variaciones estacionales). En los últimos doce meses el paro disminuyó en 30.529 personas, acentuándose la reducción interanual en tres décimas porcentuales, hasta el -1,5%. Esta evolución prolonga, aunque a un ritmo notablemente inferior que en el primer semestre, la tendencia de reducción interanual del desempleo observada desde octubre de 2004, en contraste con los aumentos que se habían producido antes de ese mes.

... especialmente entre los desempleados sin ocupación anterior, en la construcción, ...

Por *sectores*, en los últimos doce meses se redujo el paro en todos los sectores, excepto en agricultura, en donde aumentó el 17,9%. Así, el colectivo de desempleados sin ocupación anterior experimentó la mayor disminución (-7,7% en tasa interanual), seguido por la construcción (-4,5%), la industria (-1,4%) y los servicios (-0,5%). La comparación de estas tasas con las de julio refleja una evolución favorable del paro en todos los sectores, salvo en la agricultura, en la que se acentúa la tasa de crecimiento, y en el colectivo de desempleados sin empleo anterior, en el que se amortigua la tasa de descenso.

... en los varones y entre los jóvenes menores de 25 años

El análisis *por sexo y grupo de edad* muestra que en agosto el paro registrado continuó reduciéndose en los varones (-4,4%) y entre los menores de 25 años y los mayores de esa edad (-3,3% y -1,2%, respectivamente), mientras aumentó en las mujeres (0,5%), suponiendo estas tasas de variación ligeras mejoras respecto del mes anterior en todos los casos, excepto en los más jóvenes.

Los DENOS acentúan su ritmo de descenso interanual ...

Si se suman a los parados registrados otros demandantes de empleo que no trabajan, pero que los Servicios Públicos de Empleo no consideran parados (estudiantes, trabajadores agrícolas subsidiados, demandantes de empleo coyuntural, de jornada inferior a 20 horas, etc.) y que en agosto ascendieron a 335.965, se obtienen los denominados **demandantes de empleo no ocupados (DENOS)**, que se situaron en 2.355.075 en el pasado mes. Su aumento intermensual fue de 13.534 y su ritmo de variación interanual se situó en el -3,7%, nueve décimas inferior al del mes anterior.

... y aumenta la tasa de cobertura de las prestaciones por desempleo respecto a hace un año

Respecto a las **prestaciones por desempleo**, los últimos datos publicados por el MTAS referidos a julio sitúan el número de solicitudes tramitadas en 384.070 (3,9% más que hace un año) y el número de beneficiarios en 1.271.970 (3,3% más que en julio de 2004). Del total de beneficiarios, 678.894 perciben prestaciones contributivas y el resto prestaciones asistenciales, de los que 190.136 son beneficiarios del subsidio de trabajadores eventuales agrarios de Andalucía y Extremadura. La *tasa de cobertura bruta*, que relaciona el total de beneficiarios, excluidos los del citado subsidio agrario, y los parados registrados, fue el 68,8% en julio, 3,7 puntos más que hace un año.

La tasa de paro armonizada española continúa descendiendo

La **tasa de paro armonizada** de la UEM, según los datos desestacionalizados publicados por EUROSTAT, se situó en el 8,6% en julio, cifra una décima inferior a la de los dos meses precedentes y tres décimas menor que la de hace un año. En España, la tasa de paro armonizada también se redujo una décima respecto a la registrada en el mes anterior, al situarse en el 9,4%, porcentaje 1,5 puntos inferior al de julio de 2004. Con ello, España deja de ser el país con mayor tasa de paro de la UEM, puesto que Francia ocupa esta posición con una tasa del 9,7%. Los países con menor paro son Irlanda y Holanda, cuyas *ratios* se sitúan por debajo del 5%. Para el conjunto de la UE-25, la tasa de paro media es también del 8,6%, siendo Polonia (17,6%) y Eslovaquia (15,2%), seguidos de Francia, España y Alemania, los países con valores más elevados.

La tasa de paro armonizada publicada por EUROSTAT es un indicador basado en los datos de la Encuesta sobre Fuerzas de Trabajo realizada en cada país (EPA en España), estimándose las variaciones mensuales a partir de las series de paro registrado. El tratamiento homogéneo por parte de la oficina de estadística europea de los datos desestacionalizados resultantes permite la comparación de la tasa de paro entre los Estados Miembros.

Se eleva el crecimiento del coste laboral por la aceleración de su componente salarial, ...

Por otra parte, el **coste laboral** por trabajador estimado por la Encuesta Trimestral de Coste Laboral (ETCL) del segundo trimestre de 2005 se aceleró cuatro décimas, hasta el 3,4%, como resultado de una fuerte aceleración de su componente salarial, cuyo ritmo de variación interanual se elevó hasta el 3,4%, compensada parcialmente por la desaceleración de su otro componente, los otros costes laborales, hasta el 3,5%. Estas tasas son superiores a las que resultan de su cálculo *por hora efectiva de trabajo*, al haberse producido un aumento de las horas trabajadas respecto a las del segundo trimestre del año pasado, debido a la diferente situación de la Semana Santa, que se celebró en abril en 2004 y en marzo en el presente año.

... al aumentar la tasa de variación interanual de los pagos salariales tanto ordinarios como extraordinarios y atrasados, ...

El coste salarial por trabajador se descompone en *costes salariales ordinarios*, con un crecimiento del 3%, ocho décimas más que el trimestre anterior, y en *pagos atrasados y extraordinarios*, con un avance del 5,6%, medio punto porcentual mayor que en el primer trimestre, que parcialmente se explica por la incidencia de los pagos atrasados derivados de la aplicación de las cláusulas de salvaguarda salarial activadas por la desviación de la inflación en 2004. Respecto al comportamiento de los otros costes, su parte más importante, las *cotizaciones obligatorias a la Seguridad Social*, experimentó una aceleración de cuatro décimas, hasta el 3,1%.

... especialmente en los servicios

Del *análisis sectorial* destaca el crecimiento salarial en los servicios (3,8%) y el aumento de los otros costes en la industria (5,4%). En conjunto, las tasas de variación interanual de los costes laborales por trabajador permanecieron prácticamente estabilizadas en la industria y la construcción al situarse en el 3,7% y 3,3%, respectivamente, mientras que el coste laboral en los servicios se aceleró siete décimas, hasta el 3,6%.

El aumento salarial medio pactado en 2005 se sitúa en el 2,9%, ...

Según la **Estadística de Convenios Colectivos** del Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales, hasta el 31 de julio se habían registrado 3.024 convenios, que afectan a un total de 680.800 empresas y 5.918.300 trabajadores, cifra esta última que supone el 63% de los trabajadores cubiertos por la negociación colectiva en 2004. El incremento salarial pactado se situó en el 2,9%, ligeramente inferior al acordado inicialmente el año anterior (3%), y la jornada media pactada en 1.759,3 horas anuales, 2,5 horas más que el año precedente.

... siendo significativamente inferior en los convenios de empresa

Por *sectores*, el mayor crecimiento de las tarifas salariales se observa en la agricultura (3,5%), seguida de la industria y la construcción (3% en ambos casos) y, en último término, de los servicios (2,8%). Respecto a los resultados de la negociación según el *ámbito funcional*, la subida salarial pactada en los convenios de empresa es inferior, como ocurre tradicionalmente, a la de los convenios de otro ámbito (2,5% y 2,9%, respectivamente), como también lo es su jornada (1.689 horas anuales, frente a las 1.766,9 horas pactadas en los convenios de ámbito superior).

Cuadro 3.2.3 Indicadores salariales
(Variaciones anuales en %)

| | 2003 | 2004 | 2005 (1) | 2004 | | | | 2005 | |
|---|------|------|----------|------|-----|-----|-----|------|-----|
| | | | | I | II | III | IV | I | II |
| <u>SALARIOS PACTADOS EN CONVENIO (2)</u> | | | | | | | | | |
| Total sectores | 3,7 | 3,6 | 2,9 | 2,8 | 2,9 | 2,9 | 3,0 | 2,9 | 2,9 |
| - Agrario | 3,8 | 4,0 | 3,5 | 3,0 | 3,0 | 3,0 | 3,5 | 3,4 | 3,5 |
| - Industria | 3,5 | 3,6 | 3,0 | 3,1 | 3,1 | 3,0 | 3,0 | 3,0 | 3,0 |
| - Construcción | 4,8 | 4,4 | 3,0 | 3,5 | 3,4 | 3,4 | 3,4 | 3,0 | 3,0 |
| - Servicios | 3,5 | 3,4 | 2,8 | 2,7 | 2,7 | 2,7 | 2,8 | 2,7 | 2,8 |
| <u>COSTE LABORAL TOTAL POR PERSONA</u> | | | | | | | | | |
| Total sector no agrario | 4,2 | 3,0 | 3,2 | 3,5 | 3,2 | 2,5 | 2,7 | 3,0 | 3,4 |
| - Industria | 4,7 | 3,4 | 3,6 | 4,3 | 2,7 | 3,2 | 3,4 | 3,6 | 3,7 |
| - Construcción | 6,3 | 5,2 | 3,2 | 6,0 | 5,5 | 5,5 | 4,0 | 3,2 | 3,3 |
| - Servicios | 3,8 | 2,6 | 3,3 | 2,9 | 3,2 | 1,9 | 2,4 | 2,9 | 3,6 |
| <u>COSTE SALARIAL POR PERSONA</u> | | | | | | | | | |
| Total sector no agrario | 3,8 | 2,8 | 2,9 | 3,2 | 3,1 | 2,2 | 2,6 | 2,5 | 3,4 |
| - Industria | 4,4 | 3,3 | 3,1 | 4,0 | 2,9 | 3,3 | 3,3 | 3,2 | 3,0 |
| - Construcción | 5,0 | 4,2 | 2,9 | 5,2 | 4,1 | 4,6 | 3,1 | 2,4 | 3,3 |
| - Servicios | 3,5 | 2,5 | 3,2 | 2,7 | 3,2 | 1,6 | 2,5 | 2,5 | 3,8 |
| <u>OTROS COSTES POR PERSONA</u> | | | | | | | | | |
| Total sector no agrario | 5,4 | 3,6 | 3,9 | 4,4 | 3,5 | 3,4 | 3,0 | 4,2 | 3,5 |
| - Industria | 5,9 | 3,6 | 5,0 | 5,2 | 2,2 | 3,1 | 3,8 | 4,7 | 5,4 |
| - Construcción | 9,3 | 7,7 | 4,0 | 7,9 | 8,9 | 7,7 | 6,5 | 5,0 | 3,2 |
| - Servicios | 4,5 | 2,9 | 3,6 | 3,5 | 3,1 | 2,8 | 2,1 | 4,1 | 3,1 |
| <u>REMUNERACIÓN POR ASALARIADO (3)</u> | | | | | | | | | |
| Total sectores | 3,4 | 3,3 | 2,8 | 3,3 | 3,6 | 3,3 | 3,0 | 2,8 | 2,7 |
| - Agrario | 0,3 | 0,8 | 2,4 | 0,0 | 1,3 | 0,5 | 1,4 | 2,6 | 2,3 |
| - Industria | 4,2 | 3,9 | 3,2 | 4,2 | 3,8 | 3,9 | 3,6 | 3,3 | 3,1 |
| - Construcción | 4,3 | 3,7 | 2,3 | 4,4 | 3,9 | 3,6 | 2,8 | 2,3 | 2,4 |
| - Servicios | 3,1 | 3,3 | 2,9 | 3,2 | 3,5 | 3,3 | 3,0 | 2,8 | 2,9 |
| <u>COSTE LABORAL UNITARIO (CLU) (4)</u> | | | | | | | | | |
| Total sectores | 2,9 | 2,8 | 2,4 | 3,0 | 2,8 | 2,8 | 2,6 | 2,4 | 2,5 |
| - Agrario | 0,8 | 1,9 | 3,2 | 1,1 | 1,7 | 2,7 | 1,9 | 3,0 | 3,4 |
| - Industria | 2,4 | 2,4 | 2,6 | 2,1 | 1,8 | 2,6 | 2,9 | 2,6 | 2,5 |
| - Construcción | 5,3 | 4,6 | 5,0 | 4,4 | 2,8 | 4,9 | 6,4 | 4,8 | 5,1 |
| - Servicios | 3,2 | 2,8 | 1,9 | 3,3 | 3,2 | 2,8 | 1,8 | 1,8 | 2,0 |

(1) Media del periodo para el que se dispone de información.

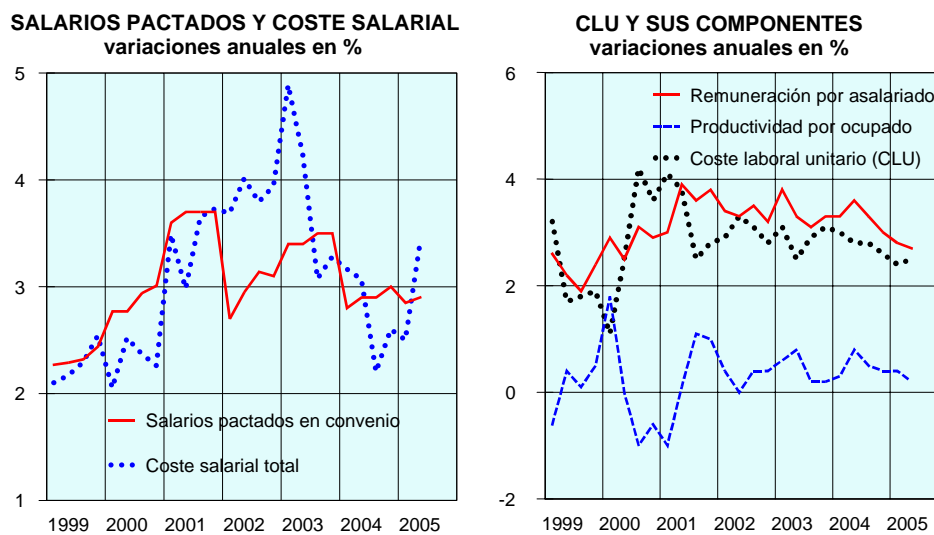
(2) Datos acumulados. Los años (excepto el año en curso) incluyen la revisiones por cláusulas de salvaguarda.

(3) Empleo equivalente a tiempo completo. Datos desestacionalizados.

(4) Remuneración por asalariado/productividad por ocupado. Datos desestacionalizados.

Fuentes: MTAS e INE (Encuesta trimestral de costes laborales y Contabilidad Nacional Base 2000).

G 3.2.13 INDICADORES SALARIALES



Fuentes: MTAS e INE(ETCL y CN).

Menor crecimiento de la remuneración por asalariado que en 2004 ...

Por su parte, la remuneración de asalariados, estimada por la CNTR, aumenta en el segundo trimestre el 6,3%, tres décimas más que en el trimestre anterior y dos décimas más que en el conjunto de 2004. Pese a esta aceleración de la remuneración de asalariados, compensada, en parte, por el fuerte aumento del empleo equivalente a tiempo completo, la remuneración por asalariado aumentó en el segundo trimestre el 2,7%, una décima menos que en el trimestre anterior. Para el conjunto del primer semestre, la remuneración de asalariados registró un aumento interanual del 6,1% y la remuneración por asalariado un incremento del 2,8%, tasas igual e inferior en cinco décimas, respectivamente, a las correspondientes para el conjunto del pasado año.

...y de los costes laborales unitarios

Como la desaceleración de la remuneración por asalariado en el segundo trimestre fue más moderada que la de la productividad por ocupado en dicho periodo, el ritmo de incremento de los **costes laborales unitarios (CLU)**, calculados en términos de empleo equivalente a tiempo completo, se elevó hasta el 2,5%, una décima por encima que en el primer trimestre. Si se considera, en cambio, el conjunto del primer semestre, el aumento de los CLU ascendió al 2,4%, cuatro décimas menos que en 2004, como consecuencia de que en ese periodo la desaceleración de la remuneración por asalariado fue más intensa que la que se produjo en la productividad por ocupado.

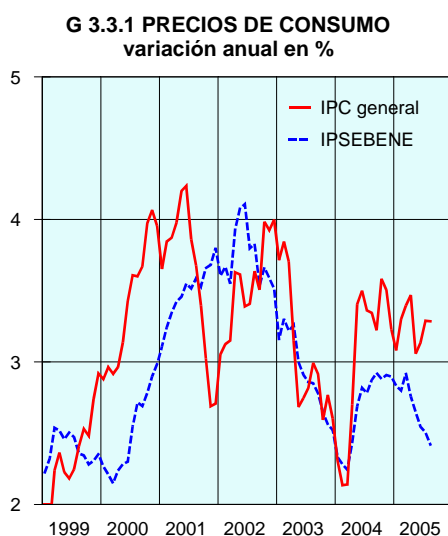
3.3 Precios

En agosto la inflación se mantuvo en el 3,3% respecto a un año antes ...

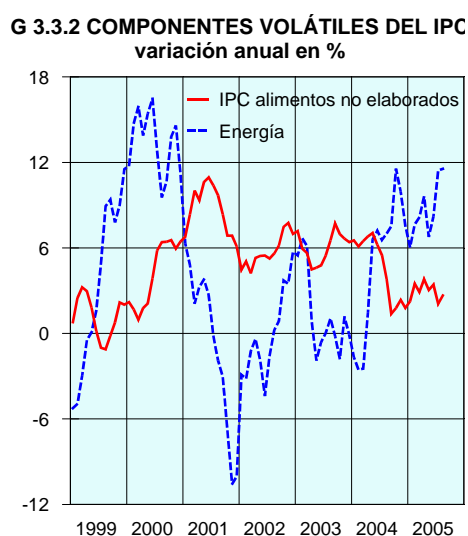
La inflación medida por la tasa de variación interanual del **Índice de Precios de Consumo (IPC)** se situó en agosto en el 3,3%, tasa igual a la de julio y a la de un año antes. A lo largo del año, la evolución de la inflación ha sido muy irregular, influida por el comportamiento de los precios energéticos, al acelerarse hasta abril, mes en el que se alcanza el máximo del año, con el 3,5%, desacelerándose en mayo y volviéndose a acelerar en julio para, finalmente, estabilizarse en agosto.

... y se redujo la subyacente, que es la más baja desde abril de 2004, ...

Por su parte, la **inflación subyacente**, que excluye del IPC general los alimentos no elaborados y la energía, tras un comportamiento muy estable en el primer cuatrimestre del año, se redujo desde abril, hasta situarse en agosto en el 2,4%, tasa inferior en una décima a la de julio y en cinco décimas a la de agosto de 2004 y la más baja desde abril de 2004.



Fuente: INE.



Fuente: INE.

... por la desaceleración de los precios de los alimentos elaborados y los bienes industriales no energéticos

Esta evolución de los precios de agosto se explica, en relación con un año antes, porque la desaceleración de los precios de los alimentos, tanto elaborados como no elaborados, y los bienes industriales no energéticos se contrarresta con la aceleración de los precios de los bienes energéticos, ya que se mantiene constante la tasa de variación de los precios de los servicios.

El sector más inflacionista sigue siendo la energía

Desde enero, con la única excepción de mayo, se ha acentuado el ritmo de crecimiento de los precios de la *energía*, hasta situarse en agosto en el 11,5%, la tasa de inflación más elevada de todos los componentes del IPC y 4,5 puntos superior a la de un año antes. El comportamiento de la energía viene explicado, como ocurre habitualmente, por el de los *combustibles* y *carburantes*,

Cuadro 3.3.1 Principales indicadores de precios

| | Tasas de variación anual en % | | | | | | | | |
|--|-------------------------------|-----|-------|------|------|------|------|-------|-------|
| | Media anual | | | Dic. | Dic. | Ene. | Mar. | Jun. | Ago. |
| | 03 | 04 | 05(1) | 03 | 04 | 05 | 05 | 05 | 05(2) |
| IPC: Total | 3,0 | 3,0 | 3,3 | 2,6 | 3,2 | 3,1 | 3,4 | 3,1 | 3,3 |
| IPSEBENE (3) | 2,9 | 2,7 | 2,7 | 2,5 | 2,9 | 2,8 | 2,9 | 2,5 | 2,4 |
| IPC sin alimentos ni energía | 2,9 | 2,4 | 2,4 | 2,5 | 2,6 | 2,5 | 2,6 | 2,4 | 2,4 |
| IPC no energético | 3,2 | 2,9 | 2,7 | 2,9 | 2,8 | 2,8 | 2,9 | 2,6 | 2,4 |
| IPC alimentación | 4,0 | 3,9 | 3,4 | 3,9 | 3,3 | 3,5 | 3,6 | 3,3 | 2,7 |
| - No elaborada | 6,0 | 4,6 | 3,0 | 6,4 | 1,8 | 2,3 | 2,9 | 3,4 | 2,7 |
| - Elaborada | 3,0 | 3,6 | 3,6 | 2,7 | 4,1 | 4,2 | 4,0 | 3,2 | 2,8 |
| IPC no alimentación | 2,7 | 2,7 | 3,2 | 2,2 | 3,2 | 2,9 | 3,3 | 3,1 | 3,5 |
| - Bienes industriales | 1,9 | 1,9 | 2,7 | 0,9 | 2,6 | 2,2 | 2,7 | 2,5 | 3,3 |
| - Energía | 1,4 | 4,8 | 8,7 | -0,1 | 7,6 | 6,0 | 8,2 | 8,2 | 11,5 |
| - Bienes industrial. sin energía | 2,0 | 0,9 | 0,9 | 1,2 | 1,2 | 1,0 | 1,0 | 0,8 | 0,7 |
| - Servicios totales | 3,7 | 3,7 | 3,8 | 3,6 | 3,8 | 3,8 | 4,0 | 3,7 | 3,7 |
| IPC manufacturas (4) | 2,4 | 1,9 | 1,9 | 1,7 | 2,2 | 2,2 | 2,1 | 1,7 | 1,5 |
| IPRI: Total | 1,4 | 3,4 | 4,7 | 1,1 | 5,0 | 4,8 | 5,1 | 4,4 | 4,9 |
| Bienes de consumo | 2,3 | 2,5 | 2,6 | 2,4 | 2,8 | 3,2 | 2,8 | 2,2 | 2,5 |
| - Alimentación | 2,1 | 3,8 | 1,8 | 3,1 | 2,9 | 3,2 | 2,0 | 0,8 | 1,7 |
| - No alimentación | 2,4 | 0,9 | 3,8 | 1,5 | 2,6 | 3,1 | 3,9 | 4,0 | 3,6 |
| Bienes de equipo | 1,2 | 1,5 | 1,9 | 1,3 | 1,6 | 1,8 | 2,0 | 2,1 | 1,8 |
| Bienes intermedios | 0,8 | 4,5 | 4,1 | 1,0 | 6,2 | 6,2 | 4,9 | 3,1 | 2,9 |
| Energía | 1,3 | 5,3 | 13,0 | -1,2 | 10,7 | 8,8 | 13,1 | 13,5 | 16,3 |
| IVU: Importación | -1,4 | 2,5 | 4,9 | -2,9 | 5,8 | 5,0 | 5,3 | 5,3 | 8,2 |
| - Bienes de consumo | 0,0 | 0,4 | 1,2 | -1,8 | 4,2 | 3,4 | 2,6 | 3,6 | 0,6 |
| Exportación | -1,5 | 1,0 | 4,3 | 0,1 | 2,2 | 5,1 | 4,8 | 3,2 | 5,7 |
| Precios percibidos por agricultores | 5,5 | 0,9 | 3,9 | 9,8 | 2,5 | 8,4 | 13,2 | -11,7 | - |
| Deflactor del PIB | 4,0 | 4,1 | 4,2 | - | - | - | - | - | - |

(1) Media del período del que se dispone de datos sobre igual período del año anterior. El dato del deflactor del PIB incluye el segundo trimestre.
(2) Los datos de los IVUS corresponden a julio.
(3) IPC general sin alimentación no elaborada y sin energía.
(4) Alimentos elaborados y bienes industriales no energéticos.
Fuentes: INE, MAPA y SGAM.

cuyos precios se incrementaron en agosto el 15,1%, la tasa más alta desde octubre de 2004 y 6,1 puntos más elevada que la de agosto del año anterior, lo que refleja el importante crecimiento del precio del petróleo en euros que se ha producido a lo largo del año.

Se amortigua la inflación en el último año en los alimentos

En el transcurso de los últimos doce meses se ha producido una acusada desaceleración de los precios de los *alimentos*, desde el 4,1% en agosto de 2004 al 2,7% en agosto de este ejercicio. Esta positiva evolución ha tenido lugar tanto en los alimentos *sin elaborar* como en los *elaborados*, hasta situarse en agosto la tasa de variación interanual en el 2,7% en los primeros y en el 2,8% en los segundos, 1,1 y 1,4 puntos menos que en agosto de 2004, respectivamente.

Los productos alimenticios con mayores crecimientos anuales fueron las frutas en conserva y frutos secos

Entre los **alimentos elaborados** los mayores aumentos interanuales correspondieron a las frutas en conserva y frutos secos (11,5%), tabaco (5,2%) y pan (4,3%). Por su parte, los incrementos más intensos de los *alimentos no elaborados* se produjeron en legumbres y hortalizas frescas (6,2%), pescado fresco (5,9%) y carnes de vacuno y ovino (4,3% en ambos casos), mientras que se redujeron los precios, en tasas interanuales, en las patatas (-13,5%), carne de ave (-1,8%) y huevos (-1,7%).

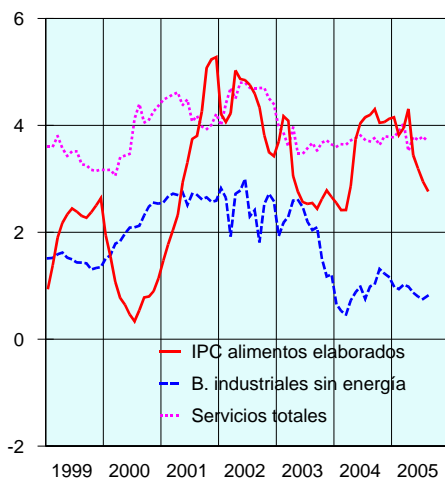
Los bienes industriales no energéticos continúan siendo los menos inflacionistas

Los precios de los *productos industriales no energéticos* han tendido igualmente a desacelerarse en los meses transcurridos del año, hasta el 0,7% en agosto, tres décimas menos que un año antes, siendo el componente menos inflacionista de todos los que integran el IPC. Dentro de este sector, destaca el vestido y calzado, cuyos precios disminuyeron en agosto, como consecuencia de la temporada de rebajas, el 0,5% en relación con el mes precedente, lo que sitúa la tasa interanual en el 0,9%, la mitad que en agosto de 2004.

Los servicios mantienen en agosto la misma inflación que un año antes

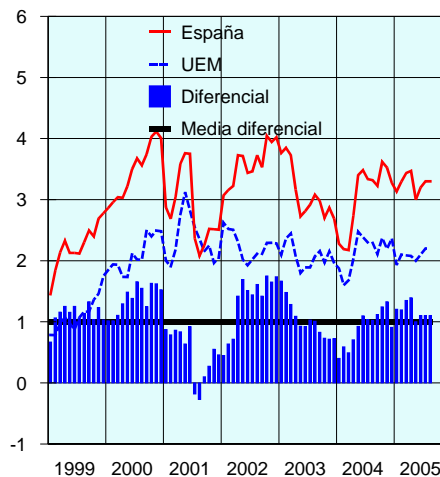
Por su parte, los precios de los *servicios* crecieron en agosto el 3,7% respecto a un año antes, tasa inferior en tres décimas al máximo del año alcanzado en marzo e igual a la de agosto de 2004. Dentro de los servicios, destacan los crecimientos de alquiler de vivienda (4,3%) y turismo y hostelería (4%), en contraste con el práctico estancamiento de transporte público y comunicaciones (0,1%).

G 3.3.3 COMPONENTES DEL IPSEBENE
variación anual en %



Fuente: INE.

G 3.3.4 IPC ARMONIZADO
variación anual en %



Fuente: Eurostat.

El grupo más inflacionista es el transporte y el que menos las comunicaciones

Por grupos, en agosto la inflación en relación con un año antes aumentó en vivienda, menaje, medicina, transporte, enseñanza y hoteles, cafés y restaurantes, disminuyó en alimentos y bebidas no alcohólicas, bebidas alcohólicas y tabaco, vestido y calzado, comunicaciones y ocio y

cultura y se mantuvo constante en otros bienes y servicios. El grupo más inflacionista es el de transporte (7%), seguido de vivienda (5,9%), hoteles, cafés y restaurantes (4,3%) y enseñanza (4,2%). Por el contrario, el grupo menos inflacionista en agosto es el de comunicaciones (-1,9%), seguido de ocio y cultura (-0,5%) y medicina y vestido y calzado (ambos con el 0,9%).

La inflación en la zona del euro se modera en agosto en una décima respecto a un año antes ...

El **Índice de Precios de Consumo de la Unión Monetaria (IPCUM)** aumentó en agosto el 2,2%, en tasa interanual, tasa igual a la del mes precedente e inferior en una décima a la de agosto de 2004. El descenso de la inflación en agosto respecto a un año antes en la zona del euro se explica porque la aceleración de los precios de la energía y los alimentos no elaborados más que se contrarresta por la desaceleración de los precios del resto de los componentes, sobre todo de los alimentos elaborados.

... y en ocho décimas la subyacente

Por su parte, la *inflación subyacente*, equivalente a la tasa de variación anual del IPCUM, excluida la energía y los alimentos no elaborados, se estabilizó en agosto en el 1,4%, tasa inferior en ocho décimas a la de agosto de 2004.

La inflación se redujo respecto a doce meses antes en cinco países y aumentó en seis

El ligero descenso de la inflación de la zona del euro en agosto respecto a doce meses antes resulta de que el retroceso en cinco países (Alemania, Francia, Irlanda, Italia y Austria) más que contrarrestó el aumento en seis países (Bélgica, Grecia, Luxemburgo, Países Bajos, Portugal y Finlandia), ya que se estabiliza en España. Destacan por su cuantía, los aumentos de Bélgica (nueve décimas), Grecia (ocho décimas) y Finlandia y Luxemburgo (siete décimas en los dos casos) y los descensos de Francia (cinco décimas) e Irlanda (cuatro décimas).

Cuadro 3.3.2 Diferencial de inflación respecto a los principales competidores (1)

| | 2003 | 2004 | 2005 (2) | Dic. 03 | Dic. 04 | Ene. 05 | Mar. 05 | Jun. 05 | Ago. 05 |
|-----------|------|------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Zona euro | 1,0 | 1,0 | 1,2 | 0,7 | 0,9 | 1,2 | 1,3 | 1,1 | 1,1 |
| UE-25 | 1,2 | 1,0 | 1,2 | 0,8 | 0,9 | 1,1 | 1,3 | 1,2 | 1,1 |
| OCDE (3) | 1,0 | 0,7 | 0,9 | 0,6 | 0,6 | 0,8 | 0,9 | 1,1 | 0,9 |
| EEUU | 0,8 | 0,4 | 0,2 | 0,8 | 0,0 | 0,2 | 0,3 | 0,7 | -0,3 |

(1) Diferencias en puntos porcentuales entre las tasas de variación anual del IPC de España y de las diferentes áreas o países. Para España y los países de la UE, estas tasas se han calculado con los índices de precios armonizados. Los datos anuales se refieren a las variaciones anuales medias.

(2) Media del periodo del que se dispone de datos sobre igual periodo del año anterior.

(3) Excluidos países con inflación alta. El último dato de la OCDE corresponde a julio.

Fuentes: INE, Eurostat y OCDE.

La inflación más alta de la UEM corresponde a Luxemburgo y la más baja a Finlandia

Dentro de la zona del euro, la mayor inflación se registró en agosto en Luxemburgo (4,3%), seguido de Grecia (3,6%) y España (3,3%) y la menor en Finlandia (1%), seguida de Países Bajos (1,6%) y Austria y Alemania (1,9% en ambos casos).

El diferencial de España con la zona del euro se estabilizó en 1,1 puntos

Como el **IPC armonizado de España (IPCAE)** creció en agosto el 3,3%, en tasa interanual, cifra igual a la de julio y a la de un año antes, el *diferencial de inflación* de España con la zona del euro se mantuvo en 1,1 puntos. Este diferencial es inferior en tres décimas al máximo del año registrado en abril, pero superior en una décima al de agosto de 2004. Por su parte, el *diferencial de la inflación subyacente*, que se situó en agosto en 1,4 puntos, aumentó en una décima respecto a julio y en siete décimas respecto a agosto de 2004.

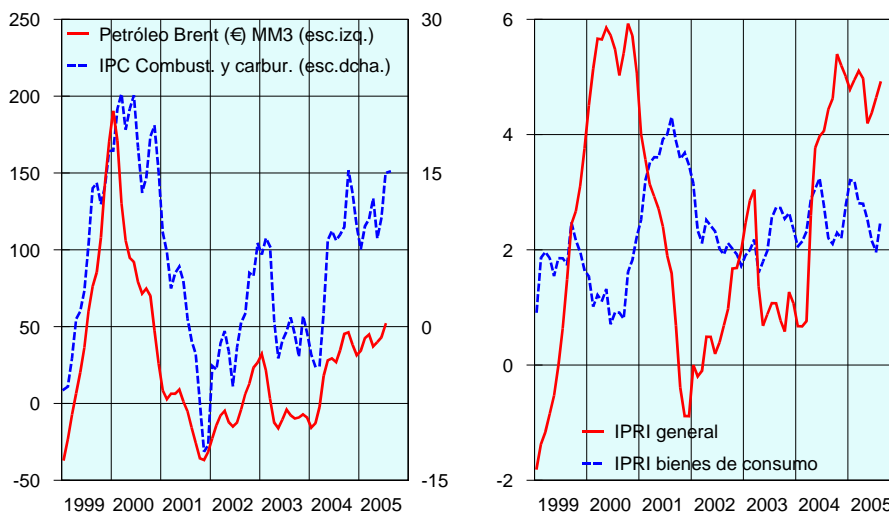
El mayor diferencial de inflación correspondió a los alimentos no elaborados y los servicios y el menor a los bienes industriales no energéticos

Por sectores, el diferencial de inflación español con la UEM respecto a un año antes avanzó en la energía, bienes industriales no energéticos y servicios, retrocedió en los alimentos no elaborados y se estabilizó en los alimentos elaborados. El mayor diferencial se alcanzó en agosto en alimentos no elaborados y servicios (1,7 puntos en los dos casos), mientras que el menor correspondió a los bienes industriales no energéticos (0,5 puntos), seguidos de la energía y los alimentos elaborados (1,2 puntos en ambos casos).

Se alcanza el máximo histórico del precio del petróleo Brent

En lo que respecta a los indicadores adelantados de precios, puede señalarse el notable aumento del **precio de petróleo Brent** en agosto, que ha llegado a alcanzar el 12 de agosto el máximo histórico de 67,46 dólares el barril. Si se tiene en cuenta la devaluación del euro en términos del dólar que se ha producido en el conjunto de los nueve primeros meses del año, el precio del petróleo Brent en euros ha aumentado en dicho periodo, en términos interanuales, en torno al 43%, lo que, como ya se ha indicado, no ha impedido una desaceleración de la inflación subyacente.

G 3.3.5 OTROS INDICADORES DE PRECIOS
variación anual en %



Fuentes: INE y Financial Times.

El IVU de importaciones crece más que en 2004

En cuanto al **Índice de Valores Unitarios (IVU) de las importaciones**, su aumento en el conjunto de los siete primeros meses del año fue del 4,9%, en tasa interanual, 2,4 puntos más que en el conjunto del pasado año. Dentro del IVU de importación, destaca el mayor crecimiento de la energía, el 26,3% en términos interanuales en el periodo enero-julio, y el descenso de los bienes de capital, el -2,4%. Por su parte, los **precios percibidos por los agricultores** registraron en el periodo enero-junio un incremento, respecto al mismo periodo del año anterior, del 3,9%, en contraste con la práctica estabilidad del conjunto de 2004, en el que estos precios aumentaron sólo el 0,9%. Dentro de la evolución a lo largo del año de estos precios, destaca el importante aumento en el primer trimestre y el descenso en el segundo.

Los precios industriales se aceleran en los tres últimos meses, ...

Tras la fuerte desaceleración que se produjo en mayo en los **precios industriales**, al amortiguarse su tasa de variación interanual desde el 5% de abril al 4,2%, se han vuelto a acelerar en los tres meses siguientes, hasta alcanzar el 4,9% en agosto, cifra todavía una décima inferior a la de diciembre del pasado año.

... destacando el avance del ritmo de crecimiento de los precios de la energía ...

Esta aceleración de los precios industriales de los tres últimos meses se explica, principalmente, por el comportamiento de los precios de la *energía*, que aumentaron, en tasa interanual, el 16,3% en agosto, lo que supuso el máximo del año y 5,6 puntos más que en diciembre de 2004.

... y el retroceso de la tasa de variación de los bienes intermedios

Por su parte, los *precios industriales no energéticos* se han acelerado en agosto, tras la desaceleración que se había producido en los siete primeros meses del año, hasta alcanzar una tasa de variación interanual del 2,5%, 1,4 puntos menos que en diciembre de 2004. Por componentes, en el periodo enero-agosto, los precios de los *bienes intermedios* han amortiguado su tasa de crecimiento hasta situarse en agosto, en términos interanuales, en el 2,9%. También los precios de los *bienes de consumo*, pese a la acentuación del ritmo de crecimiento en el último mes, se han desacelerado a lo largo del año, situándose su tasa de variación interanual en agosto en el 2,5%. En cambio, los precios de los *bienes de equipo*, aunque, en menor medida, que los productos energéticos, han intensificado su crecimiento en los seis primeros meses del año, para amortiguarse en julio y agosto, hasta ascender su tasa de variación interanual en el último mes al 1,8%.

El componente más inflacionista sigue siendo la energía y el menos los bienes de equipo

El componente más inflacionista en agosto sigue siendo la energía y el menos inflacionista el de los bienes de equipo, seguido del de los bienes de consumo. Con respecto a un año antes, la inflación aumentó para el índice global y para los componentes de energía, bienes de equipo y bienes de consumo, mientras que descendió en bienes intermedios, sobresaliendo por su intensidad la aceleración de los precios en productos energéticos, desde el 9% en agosto de 2004 al 16,3%, y la desaceleración de los precios de los bienes intermedios, desde el 5,7% en agosto del pasado año hasta el 2,9% en agosto de este ejercicio.

3.4 Balanza de pagos

Aumenta la necesidad de financiación exterior

En los seis primeros meses del año, la necesidad de financiación de la economía española frente al resto del mundo aumentó por tercer año consecutivo, según los datos acumulados de la Balanza de Pagos. Paralelamente, los flujos financieros con el exterior se saldaron con entradas netas de capital mayores que las registradas un año antes y suficientes para financiar el desequilibrio exterior.

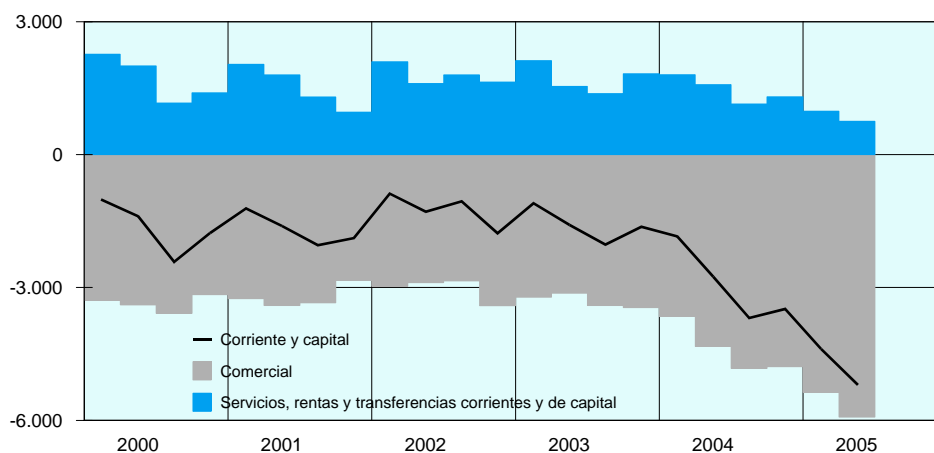
Fuerte incremento del déficit corriente

Las operaciones corrientes y de capital entre residentes y no residentes generaron hasta junio un déficit conjunto, equivalente a **necesidad de financiación de la economía española frente al exterior**, de 29.226 millones de euros, frente a los 14.627 millones del mismo periodo del año anterior. Este mayor desequilibrio fue resultado de una fuerte ampliación del déficit de las operaciones corrientes y, en menor medida, de una disminución del superávit de las de capital. La **balanza corriente** registró un déficit de 33.125 millones de euros, con un incremento del 77,6% en términos interanuales, debido al deterioro de los saldos de todas sus operaciones.

La evolución en términos reales, principal motivo de la ampliación del déficit comercial

Los intercambios de mercancías dieron lugar a un *déficit comercial* de 32.729 millones de euros, con un aumento interanual del 43,2%. Exportaciones e importaciones moderaron su crecimiento interanual respecto al registrado en el semestre precedente, con incrementos nominales del 2,8 y del 12,3%, respectivamente. La ampliación del déficit comercial procede en casi un 80% de la diferencia de casi nueve puntos porcentuales entre las tasas de variación real de las importaciones (7,6%) y las exportaciones, (-1,2%). No obstante, el perfil de ambos flujos ha sido alcista a lo largo del año, ya que en los dos casos las tasas de variación interanual del segundo trimestre

G 3.4.1 BALANZA POR CUENTA CORRIENTE Y CAPITAL
medias trimestrales, cve. Saldos en millones de euros



Fuentes: Banco de España y SGAM.

se sitúan claramente por encima de las del primero, aunque la de las exportaciones todavía quedó por debajo de la previsión de crecimiento del comercio mundial de mercancías para 2005, cifrada por la OMC en el 6,5%. Por su parte, la relación real de intercambio explica en torno al 20% del aumento total del déficit comercial, ya que aproximada por los índices de valor unitario, retrocedió el 0,3%, pues el alza de los precios de los productos energéticos en los mercados internacionales casi se compensó con un crecimiento de los precios de los bienes no energéticos mayor en la exportación que en la importación.

Disminuye el superávit de servicios

La *balanza de servicios* acumuló en el periodo un superávit de 8.039 millones de euros, un 8,2% inferior al del mismo periodo de 2004. Esta disminución fue consecuencia de un retroceso del 10,9% de los ingresos netos por turismo, que no pudo ser compensado con la mejora del 20,4% del déficit de servicios no turísticos. Cabe señalar que el saldo de turismo cubrió sólo el 30,4% del creciente déficit comercial, acentuando la tendencia descendente seguida en los dos últimos ejercicios. Los ingresos turísticos disminuyeron el 0,5%, mientras que las entradas de turistas, indicador de la evolución real del turismo, prolongaban la recuperación iniciada en 2004, tras el estancamiento de 2003, con un crecimiento interanual del 5,7%, pese a la atonía del consumo de las familias en algunas de las principales economías emisoras de turistas a España y de la fuerte competencia de algunos destinos alternativos.

No obstante, los ingresos por turismo del primer semestre podrían estar infravalorados, ya que el Banco de España ha publicado una nota en la que anuncia una revisión al alza de las cifras, como consecuencia de la actualización de las fuentes estadísticas utilizadas en la estimación de la oferta y demanda del turismo por parte del grupo interinstitucional formado por el INE, el Instituto de Estudios Turísticos y el mismo Banco de España.

Gran dinamismo de los viajes de los españoles en el exterior

Los pagos por turismo, como consecuencia de los viajes de los españoles en el extranjero, se incrementaron el 27,6% en términos interanuales, en línea con la recuperación de 2004. Las principales razones de este dinamismo son el mantenimiento de un elevado crecimiento del consumo de las familias y la recuperación de la tendencia de los españoles a realizar viajes en el exterior, impulsada en buena parte por la fortaleza de la moneda europea en los últimos años. En cuanto a la mejora del déficit de servicios no turísticos, se derivó de un aumento de los ingresos superior al de los pagos, 5,6 y 1,9%, respectivamente, tasas que suponen una recuperación en el primer caso y una clara desaceleración en el segundo, respecto a las tasas de 2004. El saldo de bienes y servicios en su conjunto, el más representativo de la evolución del sector exterior, registró un déficit de 24.690 millones de euros, con un incremento interanual del 75,1%.

Aumenta el tradicional déficit de rentas

El déficit de la *balanza de rentas* mantuvo la tendencia alcista seguida en el ejercicio precedente, registrando un crecimiento del 47,6% en el primer semestre del año, hasta situarse en 8.895 millones de euros, como resultado de una caída de los ingresos y una ligera moderación de los pagos. Los ingresos, rendimientos ligados a la actividad inversora española en el exterior, disminuyeron el 5,5%. Sus componentes presentaron una evolución dispar, ya que los ingresos de las Instituciones Financieras crecieron el 21,7% y los correspondientes al sector Privado no financiero cayeron el 21%. En cuanto a los pagos, intereses y dividendos de las inversiones extranjeras en España, aumentaron el 11,7%, siendo este avance concentrado casi exclusivamente en las Insti-

Cuadro 3.4.1. **Balanza de pagos. Operaciones no financieras**⁽¹⁾

Millones de euros

| | Enero-junio 2004 | | | Enero-junio 2005 | | |
|-----------------------------------|------------------|----------------|----------------|------------------|----------------|----------------|
| | Ingresos | Pagos | Saldo | Ingresos | Pagos | Saldo |
| Cuenta corriente y capital | 131.185 | 145.812 | -14.627 | 133.209 | 162.435 | -29.226 |
| Cuenta corriente | 126.778 | 145.431 | -18.653 | 129.046 | 162.171 | -33.125 |
| Bienes | 74.292 | 97.149 | -22.857 | 76.353 | 109.082 | -32.729 |
| Servicios | 30.799 | 22.043 | 8.756 | 31.581 | 23.542 | 8.039 |
| <i>Turismo</i> | <i>15.463</i> | <i>4.169</i> | <i>11.295</i> | <i>15.381</i> | <i>5.321</i> | <i>10.059</i> |
| <i>Otros servicios</i> | <i>15.336</i> | <i>17.874</i> | <i>2.538</i> | <i>16.201</i> | <i>18.221</i> | <i>-2.020</i> |
| Rentas | 12.592 | 18.620 | 6.028 | 11.895 | 20.791 | -8.895 |
| Transferencias corrientes | 9.095 | 7.619 | 1.476 | 9.217 | 8.757 | 460 |
| Cuenta de capital | 4.407 | 381 | 4.026 | 4.162 | 264 | 3.899 |

(1) A veces, la suma de componentes no coincide con el total debido al redondeo.

Fuente: Banco de España

tuciones Financieras, con un incremento del 41,3%, mientras que los efectuados por las Administraciones Públicas crecieron el 1,9% y los del sector Privado no financiero cayeron el 3,7%.

Disminuye el saldo positivo de las transferencias corrientes

La *balanza de transferencias corrientes* contabilizó en el primer semestre un superávit de 460 millones de euros, inferior en un 68,8% al de los mismos meses del año anterior, resultado de una recuperación de los pagos y una desaceleración de los ingresos (hasta el 14,9 y el 1,3% respectivamente). Dentro de los ingresos, destaca el retroceso de las transferencias de carácter público, el 20,3%, en especial por las recibidas del Fondo Social Europeo, dirigidas a fomento del empleo, mientras que las transferencias de carácter privado aumentaron el 5,5%, con una estabilización de las remesas de trabajadores y un avance del 7,1% de las subvenciones concedidas por el FEOGA-Garantía a los agricultores. En la vertiente de los pagos, las remesas de trabajadores crecieron el 7,5%, en consonancia con la posición de España como país receptor neto de mano de obra extranjera aunque su peso es superior al 20% del total de los pagos. En cuanto a los pagos de carácter público, aumentaron en todas sus modalidades, los relativos al Recurso-IVA, relacionado con el consumo, los efectuados por Recursos Propios Tradicionales, derivados de la recaudación de derechos de aduanas sobre el valor de las importaciones de terceros países y, principalmente, los pagos correspondientes al Recurso-PNB, partida de carácter compensatorio dentro del presupuesto comunitario.

Los fondos comunitarios siguen sosteniendo la inversión española

La **balanza de capital** generó hasta junio un excedente de 3.899 millones de euros, cifra ligeramente menor a la de las mismas fechas del año anterior (-3,2%). Disminuyeron los ingresos privados y también los más importantes cuantitativamente, las transferencias de carácter público procedentes de los fondos estructurales del Presupuesto Comunitario dirigidas a infraestructuras, desarrollo rural y medio ambiente. Dentro de estas últimas, que en su conjunto cayeron el 12,1%, crecieron las del FEOGA-Orientación y disminuyeron las del Fondo de Cohesión. Los fondos FEDER, que suponen más del 70% del total, se mantuvieron prácticamente estables.

Cuadro 3.4.2. **Balanza de pagos. Operaciones financieras**⁽¹⁾

Millones de euros.

| | Enero-junio 2004 | | | Enero-junio 2005 | | |
|--|--------------------------------|--------------------------------|----------------|--------------------------------|--------------------------------|----------------|
| | Variación neta pa- sivos | Variación neta acti- vos | Saldo | Variación neta pa- sivos | Variación neta acti- vos | Saldo |
| Cuenta financiera | 77.757 | 63.129 | 14.627 | 100.727 | 71.500 | 29.226 |
| - Excluido Banco de España | 77.757 | 54.622 | 23.135 | 100.727 | 71.379 | 29.348 |
| Inversiones de España en el exterior | - | 34.470 | -34.470 | - | 37.583 | -37.583 |
| Directas | - | 12.124 | -12.124 | - | 15.056 | -15.056 |
| Instituciones financieras | - | 2.046 | -2.046 | - | 717 | -717 |
| Privado no financiero | - | 10.077 | -10.077 | - | 14.369 | -14.369 |
| De cartera | - | 22.346 | -22.346 | - | 22.498 | -22.498 |
| Administraciones Públicas | | 0 | 0 | | 991 | -991 |
| Instituciones financieras | - | 8.338 | -8.338 | - | 7.059 | -7.059 |
| Privado no financiero | - | 14.009 | -14.009 | - | 14.447 | -14.447 |
| Inversiones del exterior en España | 51.186 | - | 51.186 | 80.089 | - | 80.089 |
| Directas | 7.256 | - | 7.256 | 5.733 | - | 5.733 |
| Instituciones financieras | -1.366 | - | -1.366 | 741 | - | 741 |
| Privado no financiero | 8.622 | - | 8.622 | 4.992 | - | 4.992 |
| De cartera | 43.929 | - | 43.929 | 74.356 | - | 74.356 |
| Administraciones Públicas | 14.735 | - | 14.735 | 4.630 | - | 4.630 |
| Instituciones financieras | 20.668 | - | 20.668 | 33.065 | - | 33.065 |
| Privado no financiero | 8.527 | - | 8.527 | 36.661 | - | 36.661 |
| Otra inversión de España en el exterior | - | 20.443 | -20.443 | - | 33.181 | -33.181 |
| Administraciones Públicas | - | 304 | -304 | - | 14 | -14 |
| Instituciones financieras | - | 14.595 | -14.595 | - | 30.415 | -30.415 |
| Privado no financiero | - | 5.544 | -5.544 | - | 2.752 | -2.752 |
| Otra inversión del exterior en España | 26.571 | - | 26.571 | 20.639 | - | 20.639 |
| Administraciones Públicas | 711 | - | 711 | -787 | - | -787 |
| Instituciones financieras | 27.232 | - | 27.232 | 16.072 | - | 16.072 |
| Privado no financiero | 152 | - | 152 | 5.354 | - | 5.354 |
| Derivados financieros | - | -291 | 291 | - | 615 | -615 |
| - Banco de España | - | 9.193 | -9.193 | - | 905 | -905 |
| Reservas | - | -4.430 | 4.430 | - | -1.707 | 1.707 |
| Activos frente Eurosistema | - | 9.791 | -9.791 | - | -9.914 | 9.914 |
| Otros activos netos | - | 3.832 | -3.832 | - | 12.526 | -12.526 |
| - Errores y omisiones | - | -6.862 | 6.862 | - | -784 | 784 |

(1) A veces, la suma de componentes no coincide con el total debido al redondeo

Fuente: Banco de España.

La balanza financiera se salda con una fuerte entrada neta de capital

En el primer semestre, se produjo un nuevo crecimiento del valor de los flujos financieros con el exterior, tanto los relacionados con las operaciones de pasivo como los derivados de las operaciones de activo, de forma que la **balanza financiera**, excluidos los activos del Banco de España frente al exterior, generó unas entradas netas de capital de 29.348 millones de euros, frente a los 23.135 millones de los mismos meses de 2004.

Prosigue la ralentización de la inversión extranjera directa, ...

La variación de pasivos alcanzó 100.727 millones de euros frente a 77.757 millones de un año antes. La *inversión extranjera* dió lugar a unas entradas netas de 80.088 millones de euros, un 56,5% más que en el mismo periodo del anterior ejercicio. Por sectores, la inversión directa protagonizada mayoritariamente por el sector Privado no financiero, retrocedió el 21%, hasta 5.733 millones de euros, prolongando la tendencia iniciada en 2003. La compra de inmuebles fue la modalidad más importante, aunque disminuyó el 17%. En cuanto al resto de operaciones, la adquisición de acciones cambió de signo contabilizando entradas netas de entidad, mientras que las demás registraron importantes retrocesos, tanto la financiación a empresas relacionadas como otras formas de participación, modalidad principal en el primer semestre de 2004.

... mientras continúa el dinamismo de la de cartera

La inversión de cartera, por su parte, creció el 69,3%, ascendiendo su valor a 74.356 millones de euros. La destinada a la compra de títulos públicos, más sensible a las expectativas de los mercados, registró una inversión neta de 4.630 millones de euros, el 68,6% menos que en las mismas fechas del año precedente, mientras que la dirigida al sector privado fue de 69.726 millones, con un aumento del 138,8% en términos interanuales. Dentro del sector privado, creció más la dirigida a empresas no financieras que recibieron el 53% del total. El desglose de la inversión de cartera por modalidades muestra que al igual que sucedió un año antes, se materializó fundamentalmente en la adquisición de bonos y obligaciones, mientras que las otras modalidades (compra de acciones y participaciones de fondos de inversión e instrumentos del mercado monetario), anotaron desinversiones.

El corto plazo predomina en las otras inversiones

Las restantes operaciones de pasivo, las *otras inversiones extranjeras* (préstamos, depósitos y repos), generaron en los seis primeros meses del año unas entradas netas de 20.639 millones de euros, lo que supone un descenso interanual del 22,3%. Por sectores, las Instituciones Financieras continuaron recibiendo la mayor parte de este capital, a través de operaciones a corto plazo, aunque la captación de depósitos disminuyó el 37,6%, contabilizando 18.949 millones, al tiempo que las cesiones temporales aumentaban el 136,8%, hasta 5.708 millones. Las operaciones a largo plazo, por su parte, acentuaron su signo negativo y registraron salidas de capital de 8.585 millones. En cuanto a la inversión dirigida al sector Privado no financiero, pasó de 152 a 5.354 millones, por el aumento de las operaciones de préstamo a largo plazo y el cambio de signo en el corto plazo, que anotó inversiones superiores a 800 millones de euros.

La inversión directa de España en el exterior continúa creciendo, ...

La variación de activos frente al exterior registró en el primer semestre 71,379 millones de euros, el 30,7% más que un año antes. Las *inversiones españolas* contabilizaron unas salidas netas

de capital de 37.584 millones, el 9% más que un año antes. La inversión directa confirmó la recuperación iniciada en 2004, tras tres años de retrocesos, y aumentó el 24,4%, hasta 15.086 millones, crecimiento imputable en su totalidad al sector Privado no financiero, que realizó inversiones netas de 14.369 millones, mientras que el saldo positivo de las Instituciones Financieras se redujo el 65%. Por modalidades, la inversión española directa se materializó principalmente en la compra de acciones, que se multiplicó por tres, mientras que la financiación de empresas relacionadas y las otras formas de participación, la modalidad más importante un año antes, registraron caídas considerables.

...mientras que se estabiliza la de cartera

La inversión de cartera, por su parte, registró salidas netas de 22.498 millones de euros, cifra que supone un incremento interanual del 0,7%, con un retroceso del saldo de las Instituciones Financieras y un moderado avance del correspondiente al sector Privado no financiero. Por modalidades, hubo un cambio de orientación, ya que se destinó mayoritariamente a la adquisición de bonos y obligaciones, en detrimento de la compra de acciones y participaciones en fondos de inversión, que en el mismo periodo de 2004 protagonizó más de la mitad del total.

Fuerte incremento de las otras inversiones de residentes en el exterior

En cuanto a las demás operaciones de activo, las *otras inversiones españolas* (préstamos, depósitos y repos) acumularon en el semestre unas salidas netas de capital de 33.181 millones de euros, frente a los 20.443 millones de un año antes. El sector Privado no financiero retrocedió el 50,4%, hasta 1.567 millones, por la disminución del saldo de las operaciones a corto plazo que, sin embargo, continuaron siendo las más importantes. Las Instituciones Financieras, por su parte, tuvieron un comportamiento muy dinámico generando salidas netas de 30.415 millones de euros, con un crecimiento interanual del 108,4%, que tuvo un carácter general. En efecto, el valor de las operaciones a largo plazo se incrementó el 152,6%, hasta 6.860 millones, y el saldo de las operaciones a corto plazo aumentó el 98,3%, registrando salidas netas de 23.555 millones, por los fuertes avances de las adquisiciones temporales de títulos y de los depósitos, que contabilizaron 6.184 y 16.599 millones, respectivamente.

Aumentan los activos netos del Banco de España frente al exterior

Como se comentaba al principio, las entradas netas de capitales con que se saldaron las operaciones financieras, excluidas las del Banco de España, fueron suficientes para cubrir la necesidad de financiación del país generada por las operaciones corrientes y de capital. Por tanto, los activos del Banco de España, actual contrapartida de todas las operaciones de la balanza de pagos, registraron un aumento de 905 millones de euros, cifra que por componentes se desglosa en descensos de 1.707 millones de las reservas y de 9.914 millones de los activos frente al Eurosistema y en un crecimiento de 12.526 millones del resto de activos netos.

3.5 Sector público

Se publican las cuentas públicas del periodo 2000-2004 en la nueva base 2000

La Intervención General de la Administración del Estado ha publicado en el mes de septiembre, coincidiendo con el envío a la Comisión Europea de los datos de déficit y deuda pública exigidos por el Protocolo de Déficit Excesivo (PDE), las cuentas de las Administraciones Públicas en base 2000, que cubren el periodo 2000-2004. Las diferencias más notables respecto a las cifras aparecidas con anterioridad en base 1995 se deben a la inclusión en el ámbito del sector de Administraciones Públicas de unidades institucionales públicas que se clasificaban con anterioridad como Sociedades no financieras así como a que la sanidad transferida a las Comunidades Autónomas, clasificada en la base 1995 en el subsector de Administraciones de Seguridad Social, se clasifica, en la base 2000, en el subsector de Comunidades Autónomas. Esta última reclasificación no afecta, lógicamente, a los resultados globales del sector de Administraciones Públicas, al ser únicamente una reclasificación interna entre los subsectores de que consta.

Sensible avance de los ingresos públicos en 2004 debido al fuerte crecimiento económico...

Examinados los recursos y empleos no financieros en términos de su peso en el PIB, se observa un sensible avance de los impuestos en el pasado año, contrarrestado parcialmente por un descenso de los ingresos no tributarios (Cuadro 3.15). Dicho avance se produjo, principalmente, por el fuerte dinamismo que registra la economía española, lo que indujo que el IVA y, sobre todo, el impuesto de Sociedades registrasen crecimientos superiores a los del PIB nominal, mientras que el IRPF, como consecuencia de la reforma de 2003, creció muy moderadamente en 2004. Por último, en un contexto favorable del mercado laboral y del número de afiliados a la Seguridad Social, las cotizaciones sociales mantuvieron su peso en el PIB en el pasado año. Como resultado de la evolución señalada, los ingresos públicos se elevaron casi cuatro décimas de PIB hasta situarse en el 38,67%.

...mientras que los gastos públicos (sin la deuda de RENFE asumida por el Estado) crecieron menos que el PIB nominal

En cuanto a los empleos no financieros, cabe señalar que su aumento de medio punto porcentual del PIB en 2004, situándose en el 38,83%, se produjo como consecuencia de la asunción por parte del Estado de la deuda de RENFE, por valor de 5.459 millones de euros (0,65% del PIB), destinada al saneamiento financiero de esa compañía en el marco de la reestructuración del sector ferroviario. Del total de deuda asumida, 3.659 millones (0,44% del PIB) fueron contabilizados como transferencia de capital, al constituir la deuda histórica de la compañía, mientras que el resto (1.800 millones o el 0,21% del PIB), derivada de las inversiones en infraestructura convencional, se incorporó al balance del Estado, considerándose formación bruta de capital de este último.

Junto a las transferencias de capital, por los motivos señalados, los mayores impulsos al gasto durante el pasado año provinieron de los componentes no salariales del consumo público debido, en parte, a los gastos electorales del periodo. En sentido contrario, los intereses, dada la evolución descendente de los tipos de interés y de la ratio deuda/PIB, redujeron su participación en este agregado en más de 3 décimas, hasta situarse en el 2,06%.

Cuadro 3.5.1. **Cuentas de las Administraciones Públicas**
Contabilidad Nacional (SEC-95). Base 2000
 En porcentajes del PIB

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 1. RECURSOS NO FINANCIEROS | 38,12 | 38,02 | 38,42 | 38,29 | 38,67 |
| Impuestos | 21,51 | 21,05 | 21,64 | 21,62 | 22,13 |
| Directos | 10,15 | 10,02 | 10,44 | 10,10 | 10,23 |
| Indirectos | 11,35 | 11,02 | 11,21 | 11,52 | 11,90 |
| Cotizaciones sociales | 12,87 | 13,00 | 12,97 | 13,05 | 13,02 |
| Otros recursos | 3,74 | 3,98 | 3,81 | 3,62 | 3,52 |
| 2. EMPLEOS NO FINANCIEROS | 39,01 | 38,54 | 38,72 | 38,34 | 38,83 |
| Remuneración de asalariados | 10,27 | 10,11 | 10,00 | 10,08 | 10,07 |
| Consumos intermedios | 4,30 | 4,30 | 4,43 | 4,56 | 4,79 |
| Transferencias sociales en especie (1) | 2,35 | 2,36 | 2,45 | 2,39 | 2,50 |
| Prestaciones sociales (2) | 11,97 | 11,75 | 11,82 | 11,73 | 11,75 |
| Intereses | 3,24 | 3,05 | 2,71 | 2,38 | 2,06 |
| Formación bruta de capital | 3,15 | 3,32 | 3,54 | 3,60 | 3,43 |
| Otros empleos | 3,72 | 3,66 | 3,75 | 3,60 | 4,23 |
| 3. CAPACIDAD(+) o NECESIDAD(-) | | | | | |
| DE FINANCIACIÓN (1-2) | -0,89 | -0,52 | -0,29 | -0,05 | -0,15 |
| <i>Administración Central</i> | -0,92 | -0,64 | -0,52 | -0,34 | -1,16 |
| <i>Comunidades Autónomas</i> | -0,51 | -0,64 | -0,49 | -0,49 | -0,03 |
| <i>Corporaciones Locales</i> | 0,09 | -0,04 | -0,12 | -0,24 | 0,00 |
| <i>Administraciones de Seguridad Social</i> | 0,45 | 0,80 | 0,84 | 1,03 | 1,03 |
| Pro memoria: | | | | | |
| Saldo primario | 2,35 | 2,54 | 2,42 | 2,33 | 1,91 |
| Capacidad(+) o Necesidad(-) de Financiación (3) | -0,87 | -0,50 | -0,27 | -0,03 | -0,14 |
| Consumo Público | 17,19 | 17,09 | 17,20 | 17,41 | 17,78 |
| Deuda Pública | 59,32 | 55,64 | 52,71 | 49,07 | 46,64 |

(1) Suministradas por productores de mercado. (2) Distintas de las transferencias sociales en especie. (3) Según los criterios del Protocolo de Déficit Excesivo, que incluye las operaciones de *swaps*.
 Fuente: IGAE, Eurostat y Banco de España.

Los resultados de las finanzas públicas españolas en 2004 (en déficit y deuda públicos) se comparan muy favorablemente en el seno de la UEM

La actividad económica de las Administraciones Públicas en 2004 se saldó, por tanto, con un déficit del 0,15% (0,14% en definición PDE) después de registrar prácticamente un equilibrio en 2003 (-0,05%). No obstante, ese déficit se convierte en un superávit del 0,5% del PIB si se excluye la ya mencionada asunción de la deuda de RENFE por el Estado. Pese a dicha asunción de deuda, la ratio deuda/PIB se redujo cerca de 2,5 puntos porcentuales en el pasado año, hasta situarse en el 46,6%. Esos resultados contrastan favorablemente con los recientemente hechos públicos para el área del euro por Eurostat y extraídos de la segunda notificación de los Estados Miembros de la Comisión en la aplicación del Protocolo de Déficit Excesivo ya citado. Así, el déficit del área se situó en 2004 en el 2,7% (3% en 2003), mientras que la deuda pública se elevó cuatro décimas de PIB hasta el nivel del 70,8%.

La asunción de la deuda de RENFE por el Estado, junto al pago de 2.500 millones de euros (0,3% del PIB) a la Comunidad Autónoma de Andalucía por la deuda derivada de la liquidación del sistema de financiación del periodo 1997-2001, explican que la Administración Central elevara su déficit al 1,16% del PIB, en 2004, desde el 0,3% en 2003. En contrapartida, las Comunidades Autónomas redujeron su necesidad de financiación desde el 0,49% en 2003 hasta el práctico equilibrio (-0,03%) en el pasado año. Las Corporaciones Locales liquidaron sus cuentas en equilibrio en 2004, tras registrar un déficit del 0,24% en el año anterior y, finalmente, las Administraciones de Seguridad Social registraron un superávit similar al de 2003 (1,03%).

La evolución de los impuestos y cotizaciones sociales en los primeros trimestres de 2005 permiten esperar un superávit mayor al inicialmente previsto

Para 2005, el Programa de Estabilidad prevé un superávit del 0,1% del PIB para el conjunto de las Administraciones Públicas. No obstante, cabe la posibilidad de que, a la vista de la evolución de los impuestos y de las cotizaciones sociales a lo largo del presente año, los resultados finales sean algo mejores a los previstos.

Por lo que respecta a la ejecución presupuestaria del Estado, en términos de contabilidad nacional, los recursos no financieros crecieron en los ocho primeros meses del año un 14,1%, en relación al mismo periodo de 2004, mientras que los empleos no financieros avanzaron un 3,9%, dando por resultado una capacidad de financiación (superávit) de 7.383 millones de euros, frente a la de 240 millones registrada en los ocho primeros meses de 2004.

En términos de caja, los ingresos del Estado aumentaron hasta el mes de agosto un 17,3%, mientras que los pagos crecieron un 7,9%, arrojando un saldo positivo de 2.408 millones de euros, frente al déficit de 3.937 millones registrados en los ocho primeros meses de 2004 (Cuadro 3.16). El fuerte incremento de los ingresos se produce en un contexto de elevados ritmos de actividad económica y de empleo, lo que se traduce en sensibles crecimientos de los principales impuestos, excepto de los impuestos especiales. Así, los impuestos del Estado crecieron un 19,4%, mientras que los ingresos no impositivos, influidos por la sensible caída de los beneficios del Banco de España, sólo aumentaron un 2%.

Los ingresos tributarios del Estado (incluidos los cedidos a entes territoriales) crecieron un 12,5% hasta agosto en términos homogéneos

Si a los ingresos del Estado se le añaden los cedidos a los entes territoriales en concepto de participación en el IRPF, IVA e impuestos especiales, los ingresos totales se elevarían un 14,9% y los impuestos (capítulos 1 y 2 del presupuesto de ingresos, excluidas las cuotas de derechos pasivos) un 16,2% (Cuadro 3.17). Hay que tener en cuenta, no obstante, que parte del impulso adquirido por los impuestos se debe al retraso en las devoluciones, sobre todo de IVA y Sociedades, y al ingreso de retenciones de trabajo correspondientes a devengos atrasados de Comunidades Autónomas. Si se eliminan estos dos efectos, los ingresos tributarios totales registrarían un crecimiento homogéneo del 12,5%, tasa, en todo caso, ilustrativa de la favorable evolución de la coyuntura económica.

Dentro de las grandes figuras tributarias, el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas aumentó hasta agosto un 16,4%, crecimiento que se reduce hasta el 13% en términos homogéneos. El Impuesto de Sociedades experimentó en agosto un fuerte avance como consecuencia del ingreso en ese mes de la cuota diferencial del ejercicio 2004, acumulando en los ocho primeros meses un crecimiento del 28,4%, en términos de recaudación neta, y del 20% en términos homogéneos, evidenciando la positiva evolución de los beneficios empresariales.

Cuadro 3.5.2. Ejecución presupuestaria del Estado hasta el mes de agosto

| Millones de euros | | | | | | |
|--|----------------|----------------|------------|---------------|---------------|-------------|
| | 2004 | 2005 | % | 2004 | 2005 | % |
| | Liquidación | Presupuesto | Variación | Ene-Ago | Ene-Ago | Variación |
| 1. INGRESOS NO FINANCIEROS | 115.270 | 117.592 | 2,0 | 70.785 | 83.046 | 17,3 |
| IMPUESTOS | 100.018 | 106.740 | 6,7 | 62.389 | 74.480 | 19,4 |
| Directos | 58.668 | 63.689 | 8,6 | 35.722 | 44.223 | 23,8 |
| IRPF | 30.405 | 33.703 | 10,8 | 19.499 | 23.593 | 21,0 |
| Sociedades | 26.019 | 27.901 | 7,2 | 14.690 | 18.858 | 28,4 |
| Otros | 2.244 | 2.085 | -7,1 | 1.532 | 1.772 | 15,6 |
| Indirectos | 41.350 | 43.051 | 4,1 | 26.667 | 30.257 | 13,5 |
| IVA | 29.108 | 30.015 | 3,1 | 18.538 | 21.944 | 18,4 |
| Especiales | 9.751 | 10.413 | 6,8 | 6.577 | 6.560 | -0,3 |
| Otros | 2.491 | 2.623 | 5,3 | 1.552 | 1.753 | 13,0 |
| OTROS INGRESOS | 15.252 | 10.852 | -28,8 | 8.396 | 8.566 | 2,0 |
| 2. PAGOS NO FINANCIEROS | 114.743 | 124.526 | 8,5 | 74.722 | 80.637 | 7,9 |
| Personal | 19.488 | 20.439 | 4,9 | 12.460 | 13.270 | 6,5 |
| Compras | 3.510 | 2.924 | -16,7 | 2.192 | 2.029 | -7,4 |
| Intereses | 16.760 | 19.293 | 15,1 | 13.644 | 15.326 | 12,3 |
| Transferencias corrientes | 61.006 | 63.709 | 4,4 | 38.428 | 40.929 | 6,5 |
| Fondo de contingencia | - | 2.491 | - | - | - | - |
| Inversiones reales | 7.104 | 8.771 | 23,5 | 4.043 | 4.974 | 23,0 |
| Transferencias de capital | 6.875 | 6.900 | 0,4 | 3.955 | 4.108 | 3,9 |
| 3. SALDO DE CAJA (1-2) | 527 | -6.934 | - | -3.937 | 2.408 | - |
| Pro-memoria (Contabilidad Nacional): | | | | | | |
| Recursos no financieros | 115.683 | | | 69.451 | 79.266 | 14,1 |
| Empleos no financieros | 125.546 | | | 69.211 | 71.883 | 3,9 |
| CAPACIDAD (+) O NECESIDAD DE FINANCIACIÓN (-) | -9.863 | | | 240 | 7.383 | - |
| En % del PIB | -1,18 | | | 0,03 | 0,82 | |

Fuente: IGAE.

En la imposición indirecta, el Impuesto sobre el Valor Añadido aumentó su recaudación hasta agosto un 15,8%, que se reduce al 11% si se tiene en cuenta el retraso en las devoluciones. En todo caso, su evolución pone de manifiesto la fuerte expansión que mantiene el gasto agregado nominal de las familias (consumo e inversión en vivienda) en la economía española. Finalmente, el crecimiento más moderado corresponde a los Impuestos especiales (1,8% en términos netos y 2,4% en términos homogéneos) como consecuencia, principalmente, de la atonía que experimentan los consumos de hidrocarburos, tabaco y alcohol.

Los pagos del Estado se han ido moderando a lo largo del ejercicio hasta crecer un 7,9% en agosto

En cuanto a los pagos realizados por el Estado hasta el mes de agosto, cuyo crecimiento fue, como se ha señalado, del 7,9%, (Cuadro 3.16) cabe señalar la sensible desaceleración experimentada a lo largo del ejercicio, conforme los pagos correspondientes a ejercicios anteriores han

ido perdiendo peso dentro del total. Si se excluyen los pagos por intereses, que aumentaron un 12,3%, los pagos primarios crecieron un 6,9%. Los gastos más cercanos al consumo público (personal y gastos corrientes en bienes y servicios) experimentaron un avance conjunto del 4,4%, mientras que las transferencias corrientes aumentaron un 6,5%. Fueron las operaciones de capital las más dinámicas al crecer un 13,6%, debido, sobre todo, al crecimiento de las inversiones reales (23%) mientras que las transferencias de capital crecían un 3,9%.

Cuadro 3.5.3. Evolución de los impuestos del Estado hasta agosto
(Incluye impuestos cedidos a CC.AA. Y CC.LL.)

| | Millones de euros | | % Variación |
|------------------------------|-------------------|---------------|-------------|
| | 2005 | 2004 | |
| Impuestos directos | 54.615 | 45.396 | 20,3 |
| IRPF | 34.536 | 29.671 | 16,4 |
| Retenciones trabajo | 33.445 | 28.938 | 15,6 |
| Otros conceptos | 1.091 | 733 | 48,9 |
| Sociedades | 18.858 | 14.690 | 28,4 |
| Otros impuestos directos (1) | 1.220 | 1.035 | 17,9 |
| Impuestos indirectos | 46.783 | 41.857 | 11,8 |
| IVA | 33.158 | 28.645 | 15,8 |
| Sobre importaciones | 7.195 | 7.720 | -6,8 |
| Sobre operaciones interiores | 25.963 | 20.925 | 24,1 |
| Especiales | 11.871 | 11.660 | 1,8 |
| Tabaco | 3.796 | 3.690 | 2,9 |
| Hidrocarburos | 6.773 | 6.712 | 0,9 |
| Otros | 1.302 | 1.258 | 3,5 |
| Otros impuestos indirectos | 1.753 | 1.552 | 13,0 |
| TOTAL IMPUESTOS | 101.397 | 87.253 | 16,2 |

(1) Excluidas las cuotas de derechos pasivos.

Fuente: IGAE.

El Estado obtuvo una capacidad de endeudamiento en los ocho primeros meses de 2005, reduciéndose en ese periodo el nivel absoluto de deuda

El superávit de caja y la variación de activos financieros dieron lugar a que el Estado registrara hasta el mes de agosto una capacidad de endeudamiento de 8.663 millones de euros, frente a la necesidad de endeudamiento de 997 millones que tuvo en el mismo periodo del año anterior. Dicha capacidad de endeudamiento se ha traducido en un descenso del saldo de deuda pública, por valor de 4.754 millones, y del saldo de préstamos en 6.103 millones, mientras que otros pasivos financieros (depósitos y otras operaciones) aumentaron en 2.194 millones de euros. Al término de agosto, la deuda de Estado en circulación era de 312.881 millones de euros (34,9% del PIB), frente a los 310.611 millones (37,1% del PIB) registrados en agosto de 2004.

3.6 Evolución monetaria y financiera

La fuerte subida del precio del petróleo en agosto condicionó la evolución de los mercados financieros

La evolución de los tipos de interés, de los mercados de valores y de los tipos de cambio en el tercer trimestre del año estuvo muy condicionada por la brusca subida de los precios del petróleo en el mes de agosto. La moderación de estos precios en las primeras semanas de septiembre pareció dar cierta tranquilidad a los mercados financieros, dando lugar a que los tipos de interés retomaran la senda ligeramente alcista que habían abandonado al comienzo de agosto, los índices bursátiles, sobre todo en España, volvieron a registrar fuertes elevaciones, tras los descensos de ese último mes y, en fin, el dólar recuperara posiciones frente al euro. Los efectos del huracán Katrina en Estados Unidos y los resultados de las elecciones legislativas en Alemania contribuyeron adicionalmente, aunque con efectos más locales y transitorios, a elevar la incertidumbre en los mercados en este periodo.

Ligera subida en Europa de los tipos de interés a corto...

En el área del euro, los tipos oficiales, en un contexto de perspectivas económicas a la baja, se han mantenido durante el año en los niveles fijados en junio de 2003 (en el 2% el tipo básico de referencia) aunque las autoridades monetarias son conscientes de los riesgos que suponen para la estabilidad de precios la posibilidad de que la permanencia de elevados precios del petróleo termine por incidir en la espiral de precios y salarios (*second round effects*) y, a medio y largo plazo, los fuertes crecimientos del dinero en manos del público (M3) y del crédito.

Pese al mantenimiento de los tipos de interés oficiales, los mercados interbancarios del área del euro negociaron rendimientos ligeramente al alza en el tercer trimestre del año, siendo las alzas más acusadas en los plazos más largos, de forma que la curva de rendimientos, cuya pendiente era negativa al término de junio (2,11% y 2,08% en los plazos de tres y doce meses, respectivamente), mostraba, el pasado día 30 de septiembre, una pendiente positiva (2,18% y 2,32%, respectivamente). Pese a esta evolución ligeramente alcista de los tipos de interés a corto, el euríbor a 1 año, referencia generalizada de los tipos de interés de las hipotecas, todavía se situaba, al término de septiembre, 4 puntos básicos por debajo del nivel registrado al término de 2004.

... y a largo plazo

Los tipos de interés a largo plazo fueron, durante el periodo descrito, más sensibles, como es lógico, a la evolución de los diferentes factores de incertidumbre y, en especial, a la de los precios del petróleo, aunque siguen manteniendo, tanto en Europa como en Estados Unidos, niveles históricamente muy bajos. El rendimiento de la deuda española a diez años se situaba, al finalizar septiembre, en el 3,16% (2 puntos básicos más que el bono alemán al mismo plazo), lo que suponía una elevación de 2 puntos básicos, en relación al nivel del último día de junio, y un descenso de 53 puntos desde el comienzo del año. El comportamiento del bono alemán ha sido en 2005 muy similar al descrito para el bono español.

Subidas más acentuadas de tipos en Estados Unidos

Las diferencias entre los rendimientos de la deuda en Estados Unidos y Alemania, como reflejo de las diferentes perspectivas de crecimiento económico que existen en cada zona, se fueron ampliando a lo largo del periodo analizado, desde los casi 90 puntos básicos que existían al término de junio hasta los 120 puntos al término de septiembre. En esta última fecha, el rendi-

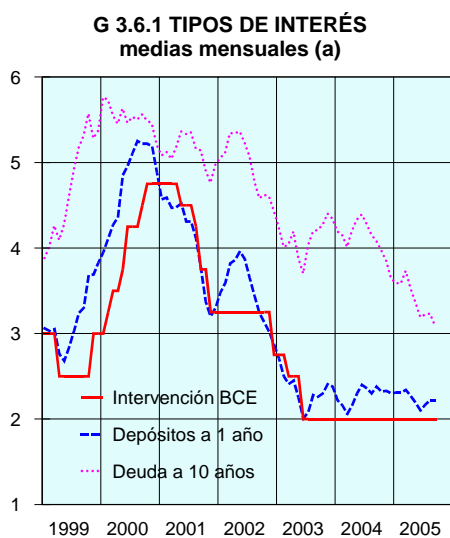
miento de la deuda a diez años era del 4,34% en Estados Unidos y del 3,14% en Alemania, lo que suponía unas reducciones a lo largo del año de 3 y 57 puntos básicos, respectivamente.

Cuadro 3.6.1. Indicadores monetarios y financieros

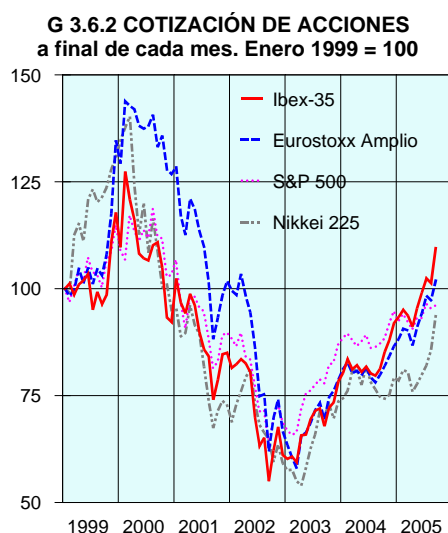
| | 2003 | 2004 | 2005 | | | | | |
|--|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | | | Abr | May | Jun | Jul | Ago | Sep |
| A) Tipos de interés (porcentajes)⁽¹⁾ | | | | | | | | |
| Tipos oficiales ⁽²⁾ | | | | | | | | |
| Area del euro | 2,00 | 2,00 | 2,00 | 2,00 | 2,00 | 2,00 | 2,00 | 2,00 |
| Estados Unidos | 1,00 | 2,25 | 2,75 | 3,00 | 3,25 | 3,25 | 3,50 | 3,75 |
| Japón | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Tipos euribor | | | | | | | | |
| A 3 meses | 2,34 | 2,11 | 2,14 | 2,13 | 2,11 | 2,12 | 2,13 | 2,14 |
| A 12 meses | 2,34 | 2,27 | 2,27 | 2,19 | 2,10 | 2,17 | 2,22 | 2,22 |
| Mercado de deuda ⁽³⁾ | | | | | | | | |
| A 3 años | 2,78 | 2,82 | 2,50 | 2,37 | 2,17 | 2,24 | 2,49 | 2,40 |
| A 5 años | 3,23 | 3,33 | 2,94 | 2,79 | 2,59 | 2,63 | 2,71 | 2,59 |
| A 10 años | 4,13 | 4,10 | 3,53 | 3,36 | 3,19 | 3,22 | 3,23 | 3,09 |
| Tipos bancarios ⁽³⁾ | | | | | | | | |
| Préstamos y créditos. Tipo sintético | 4,37 | 3,96 | 3,89 | 3,89 | 3,78 | 3,75 | - | - |
| Préstamos hipotecarios (hogares) | 3,75 | 3,41 | 3,41 | 3,42 | 3,35 | 3,29 | - | - |
| Depósitos. Tipo sintético | 1,26 | 1,15 | 1,15 | 1,14 | 1,13 | 1,12 | - | - |
| B) Diferenciales (puntos básicos)⁽¹⁾ | | | | | | | | |
| España-Alemania 10 años | 3 | 3 | 2 | 1 | 0 | -1 | -3 | 0 |
| EEUU-Alemania 10 años | -6 | 24 | 88 | 84 | 85 | 96 | 105 | 114 |
| C) Agregados monetarios área del euro⁽⁴⁾ | | | | | | | | |
| M1 | 10,6 | 9,0 | 9,2 | 10,1 | 10,9 | 11,1 | 11,5 | - |
| M2 | 7,6 | 6,7 | 7,4 | 7,6 | 8,1 | 8,3 | 8,5 | - |
| M3 | 7,1 | 6,6 | 6,8 | 7,3 | 7,6 | 7,9 | 8,1 | - |
| D) Tipos de cambio⁽¹⁾ | | | | | | | | |
| Dólar/euro | 1,131 | 1,243 | 1,294 | 1,269 | 1,217 | 1,204 | 1,229 | 1,226 |
| % ⁽⁴⁾ | 20,7 | 9,1 | -3,5 | -5,3 | -9,3 | -10,2 | -8,3 | -8,6 |
| Yen/euro | 130,9 | 134,4 | 138,84 | 135,37 | 132,22 | 134,75 | 135,98 | 136,06 |
| % ⁽⁴⁾ | 6,6 | 5,1 | -0,2 | -2,7 | -5,0 | -3,2 | -2,3 | -2,2 |
| Yen/dólar | 116,0 | 108,2 | 107,3 | 106,7 | 108,7 | 111,9 | 110,6 | 111,0 |
| % ⁽⁴⁾ | -11,6 | -3,7 | 3,4 | 2,8 | 4,7 | 7,9 | 6,6 | 7,0 |
| Efectivo nominal euro | 99,9 | 103,9 | 105,1 | 104,0 | 101,2 | 101,7 | 102,3 | 101,8 |
| % ⁽⁴⁾ | 12,1 | 2,7 | -1,9 | -2,9 | -5,5 | -5,1 | -4,5 | -5,0 |
| E) Índices bursátiles %⁽⁵⁾ | | | | | | | | |
| Índice General Madrid | 27,4 | 18,7 | 1,1 | 6,4 | 10,1 | 13,9 | 12,7 | 21,6 |
| IBEX 35 | 28,2 | 17,4 | -0,9 | 3,8 | 7,7 | 11,4 | 10,2 | 19,1 |
| IBEX Nuevo Mercado | 27,4 | 32,6 | 7,3 | 10,7 | 10,3 | 12,0 | 13,2 | 22,5 |
| Eurostoxx Amplio | 18,1 | 9,9 | 0,2 | 5,2 | 8,9 | 13,6 | 12,4 | 17,7 |
| Standard & Poors 500 | 26,4 | 9,0 | -4,5 | -1,7 | -1,7 | 1,8 | 0,7 | 1,4 |
| Nasdaq Composite | 50,0 | 8,6 | -11,7 | -4,9 | -5,4 | 0,4 | -1,1 | -1,1 |
| Nikkei 225 | 24,5 | 7,6 | -4,2 | -1,8 | 0,8 | 3,6 | 8,0 | 18,2 |

(1) Media de cada periodo. (2) A final de cada periodo. (3) Mercado español. (4) Variación interanual en %. Para los años, variación dic/dic. (5) Variación porcentual a lo largo del periodo transcurrido del año.

Fuente: BCE y BE.



(a) Excepto tipo de intervención BCE que corresponde a final de cada mes.
Fuentes: BCE y BE.



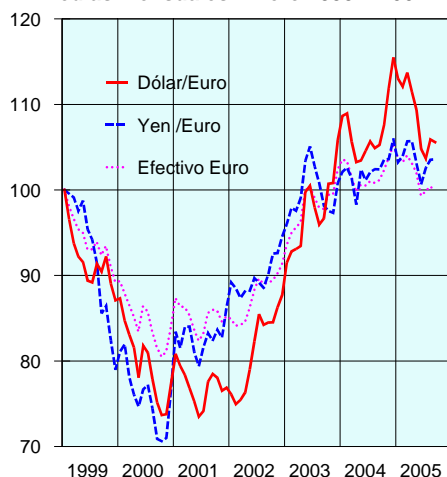
Fuentes: Bolsa de Madrid, Stoxx y Bolsa de Nueva York.

Fuertes elevaciones de los índices bursátiles en Europa y Japón

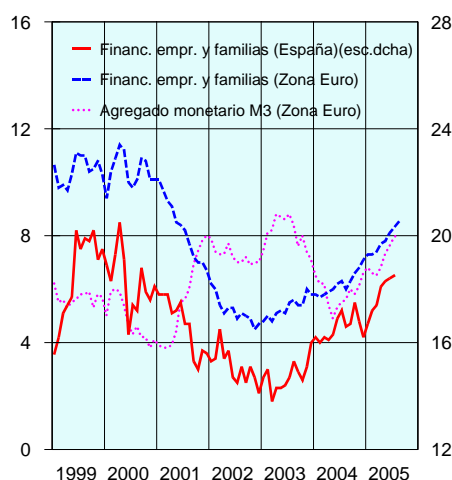
Tras el paréntesis bajista de agosto, debido a la elevación de los precios del petróleo, los mercados de renta variable experimentaron en septiembre elevaciones de sus cotizaciones, más acusadas en Europa (y, sobre todo, en España) y Japón que en Estados Unidos. Así, el IBEX-35, tras perder un 1% en agosto, ganaba más de un 8% en septiembre, acumulando un alza del 19% desde el comienzo del año. Como índice representativo de los principales valores del área del euro, el Eurostoxx 50, que había descendido casi un 2% en agosto, recuperó un 5% en septiembre, de modo que la ganancia en la parte transcurrida de 2005 era del 16%. En Estados Unidos, la subida experimentada por el índice S&P 500 en septiembre (0,7%) apenas compensó el descenso de agosto (-1,1%), obteniendo un avance desde el inicio del año del 1,4%. En Japón, donde el optimismo reciente acerca de su economía se acrecentó tras la reelección del Primer Ministro Koizumi, el índice Nikkei experimentó un fuerte avance tanto en agosto (4,3%) como en septiembre (9%), acumulando una revalorización desde el principio del año de un 18%.

Tras dos meses de ligera apreciación, el euro vuelve a depreciarse en septiembre frente al dólar

El euro, que, en un contexto de amplios diferenciales de tipos de interés a favor de Estados Unidos y de favorables perspectivas sobre la economía de este país, había experimentado una depreciación de más del 12% frente al dólar en la primera mitad de 2005, hasta situarse en un cambio de 1,19 dólares al comienzo de julio, inició, a partir de entonces, un proceso de fuertes altibajos con tendencia a la apreciación frente a la divisa estadounidense, llegando a situarse el valor del euro, a comienzos de septiembre, en 1,25 dólares. Posteriormente, en un contexto de mayor moderación de los precios del petróleo e incertidumbre en Europa derivada de las elecciones en Alemania, el dólar recuperó fuerza frente a la divisa europea, que, al acabar septiembre, se situaba en un cambio de 1,2042 dólares por euro, un 11,6% inferior al último cambio de 2004. En esa misma fecha, el euro se cotizaba a 136,25 yenes y 0,68195 libras esterlinas, lo que suponía unas depreciaciones de la moneda europea desde el comienzo del año del 2,4% y 3,3%, respectivamente. En términos efectivos nominales frente al conjunto de países industrializados, el euro se había depreciado, en ese mismo periodo, algo más del 6%.

G 3.6.3 TIPOS DE CAMBIO
medias mensuales. Enero 1999 = 100

Fuente: BCE.

G 3.6.4 AGREGADOS MONET. Y CREDITICIO:
tasas de variación interanual

Fuentes: BCE y BE.

Continúa la fuerte expansión de la liquidez en manos del público

Los agregados monetarios y crediticios de área del euro continuaron acelerándose en agosto. El agregado monetario amplio M3 creció en ese mes un 8,1%, en tasa interanual, dos décimas más que en julio, de modo que la media de las tres últimas tasas se situó en el 7,9%, tras el 7,6% del periodo mayo-junio-julio, reforzando así la tendencia alcista iniciada por el agregado monetario en el verano de 2004, cuyo crecimiento se separa ya sensiblemente del valor de referencia incluido en la estrategia de política monetaria del BCE (4,5%).

Cuadro 3.6.2. Agregados monetarios en el área del euro
Tasas de variación interanual

| | 2005 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | | | |
|-------------------------------|------------|------|------|------|------|------|------|------|
| | Ago. | Dic. | Dic. | Sep. | Dic. | Mar. | Jun. | Ago. |
| | Saldo mm € | | | | | | | |
| Efectivo | 501,5 | 42,6 | 24,9 | 19,9 | 17,0 | 17,8 | 17,2 | 15,6 |
| Depósitos a la vista | 2.826,4 | 6,1 | 8,6 | 8,0 | 7,6 | 7,8 | 9,8 | 10,8 |
| M1 | 3.327,8 | 9,9 | 10,6 | 9,7 | 9,0 | 9,3 | 10,9 | 11,5 |
| Otros depósitos a corto plazo | 2.585,5 | 3,7 | 4,6 | 2,7 | 4,4 | 4,8 | 5,1 | 5,3 |
| M2 | 5.913,4 | 6,7 | 7,6 | 6,2 | 6,7 | 7,1 | 8,1 | 8,5 |
| Instrumentos negociables | 1.002,7 | 8,7 | 3,8 | 4,7 | 6,2 | 2,8 | 5,1 | 5,5 |
| M3 | 6.916,0 | 7,0 | 7,1 | 6,0 | 6,6 | 6,5 | 7,6 | 8,1 |

Fuente: BCE

En España, parece moderarse el fuerte ritmo de crecimiento del crédito a las familias

La contrapartida principal de generación de liquidez, el crédito a empresas y familias, creció en agosto un 8,5%, dos décimas más que en julio. En España, la financiación a empresas y familias aceleró una décima su crecimiento interanual en julio, hasta el 18,5%, como consecuencia de que las familias moderaron su crecimiento en tres décimas (hasta el 20,1%) mientras que el mayor impulso provino de la financiación a las empresas que elevaron su crecimiento cinco déci-

Cuadro 3.6.3. **Financiación a los sectores no financieros**
Tasas de variación interanual

| | 2005 | 2002 | 2003 | 2004 | | 2005 | | |
|---|---------------------------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | Ago. ⁽¹⁾ mm euros | Dic. | Dic. | Sep. | Dic. | Mar. | Jun. | Ago. |
| Área del euro | | | | | | | | |
| Empresas y familias | 9.191,4 | 4,7 | 5,8 | 6,3 | 7,1 | 7,4 | 8,1 | 8,5 |
| de los que: préstamos vivienda (familias) | 2.794,7 | 7,8 | 8,1 | 9,8 | 10,0 | 10,1 | 10,4 | 10,7 |
| Administraciones Públicas | 2.364,3 | 1,7 | 6,2 | 5,1 | 2,4 | 2,4 | 1,1 | 1,1 |
| TOTAL | 11.555,7 | 4,0 | 5,9 | 6,1 | 6,1 | 6,3 | 6,6 | 6,9 |
| España | | | | | | | | |
| Empresas y familias | 1.341,8 | 14,1 | 16,0 | 16,7 | 16,2 | 17,4 | 18,4 | 18,5 |
| Empresas | 747,9 | 13,1 | 14,0 | 13,9 | 13,8 | 15,5 | 16,8 | 17,3 |
| Familias | 593,9 | 15,6 | 18,7 | 20,5 | 19,5 | 19,8 | 20,4 | 20,1 |
| de los que: préstamos vivienda | 429,6 | 16,6 | 21,3 | 23,8 | 23,2 | 24,0 | 24,3 | 23,9 |
| Administraciones Públicas | 312,4 | -0,7 | 0,7 | -2,1 | 0,0 | -0,7 | -0,8 | -2,6 |
| TOTAL | 1.654,3 | 9,8 | 11,9 | 12,1 | 12,4 | 13,1 | 14,1 | 13,9 |

(1) Para España, datos del mes de julio.

Fuente: BCE y BE.

mas, hasta situarse en el 17,3% en julio. La moderación experimentada por el crédito a las familias, ya advertida en el mes anterior, se produjo, básicamente, por la significativa desaceleración registrada por los préstamos para vivienda, cuya tasa de crecimiento, que se había reducido dos décimas en junio, volvió a reducirse cuatro décimas en julio, hasta situarse en el 23,9%.

4.- PREVISIONES PARA 2005-2006

El escenario macroeconómico 2005-2006, que acompaña a los Presupuestos Generales del Estado para el próximo año, está basado, además de en la evolución y tendencias descritas de la economía española, en las siguientes hipótesis básicas sobre el marco exterior.

El crecimiento mundial disminuirá este año y se recuperará ligeramente en 2006

El crecimiento de la economía mundial se reducirá algo menos de un punto porcentual en 2005, hasta el 4,3%, por un avance inferior al de 2004 tanto en Estados Unidos como en la Unión Europea. Para 2006 se prevé una desaceleración adicional de la economía estadounidense, que se compensaría por la recuperación en Europa, de tal forma que el crecimiento mundial podría superar ligeramente al de este año. En todo caso, el avance del producto en la economía americana seguirá siendo superior al europeo. El comercio mundial, por su parte, tras un aumento próximo al 10% en el pasado año, moderará su ritmo en el presente, hasta el 7,4%, recuperándose ligeramente en 2006. Nuestros mercados crecerán menos que el comercio mundial en este año y en el próximo, por debajo del 7%, dado el menor dinamismo de las economías europeas en comparación con Estados Unidos y las economías emergentes.

La depreciación del euro acentuará el aumento del precio del petróleo en 2006

Para el tipo de cambio del euro frente al dólar, se prevé una estabilización en los niveles actuales, en torno a 1,25 dólares por euro, lo que supone, en medias anuales, una apreciación del 1,5% en 2005 y una depreciación del 1% en 2006. El precio del petróleo tipo Brent en dólares se

Cuadro 4.1 Hipótesis básicas del escenario 2005-2006

| | 2004 | 2005 | 2006 | Fuente |
|--|-------|-------|-------|--------|
| Demanda mundial (variación en porcentaje) | | | | |
| PIB mundial | 5,1 | 4,3 | 4,4 | FMI |
| PIB OCDE | 3,4 | 2,6 | 2,8 | OCDE |
| PIB Estados Unidos | 4,4 | 3,6 | 3,3 | “ |
| PIB Zona del euro | 1,8 | 1,2 | 2,0 | “ |
| Comercio mundial | 9,9 | 7,4 | 7,6 | FMI |
| Mercados españoles | 8,2 | 6,8 | 6,6 | MEH |
| Tipo de cambio | | | | |
| Dólares por euro | 1,243 | 1,262 | 1,250 | MEH |
| Aprec (+) o deprec (-) euro en porcentaje | 9,9 | 1,5 | -1,0 | ” |
| Tipo efectivo nominal | | | | |
| Aprec (+) o deprec (-) euro en porcentaje | 4,1 | 1,4 | 0 | MEH |
| Precio petróleo | | | | |
| Brent Dólares/barril | 38,2 | 54,0 | 55,0 | MEH |
| variación porcentual | 32,7 | 41,4 | 1,9 | ” |
| Brent Euros/barril | 30,7 | 42,8 | 44,0 | “ |
| variación porcentual | 20,7 | 39,4 | 2,8 | “ |
| Tipos de interés | | | | |
| Corto plazo | 2,1 | 2,1 | 2,3 | MEH |
| Largo plazo | 4,1 | 3,4 | 3,5 | “ |

Fuentes: OCDE, FMI y Ministerio de Economía y Hacienda

elevará desde los 38,2 dólares por barril de 2004 hasta 54 dólares en 2005 y 55 en 2006. Hay que señalar que, así como en el pasado año la apreciación del euro amortiguó notablemente el incremento del precio del crudo, en el presente, la subida en euros se aproximará al alza en dólares y en 2006, el tipo de cambio tendrá una incidencia ligeramente negativa, ya que la depreciación del euro acentuará la subida de los precios al expresarlos en moneda interna. Por último, en cuanto a los tipos de interés a largo plazo, se estima una reducción de siete décimas, en media anual, en este año, hasta el 3,4%, y una práctica estabilidad en el próximo, mientras que los tipos a corto, después de permanecer estables en 2005, experimentarán en 2006 una ligera subida conforme se consolide la expansión en la zona del euro.

La economía española crecerá un 3,3% impulsada por la demanda interna

El escenario macroeconómico para España supone el mantenimiento de ritmos de crecimiento del PIB superiores al 3%, con una tasa del 3,3% tanto en 2005 como en 2006, dos décimas superior a la de 2004. El crecimiento de nuestra economía seguirá apoyándose en la demanda interna, para la que se prevé un mantenimiento de su aportación en este año en 4,9 puntos, reduciéndose medio punto en el próximo, hasta 4,4 puntos. El sector exterior, por su parte, presentará en 2005 una aportación negativa de 1,7 puntos porcentuales por la debilidad de las exportaciones, pudiéndose esperar en 2006 una mejora de seis décimas como consecuencia, por una parte, de la recuperación de las grandes economías europeas, que incidirá positivamente sobre nuestras exportaciones, y, por otra, de la menor presión de la demanda interna sobre las importaciones.

Se espera una desaceleración del consumo, tanto público como privado ...

En cuanto a los componentes de la demanda interna, se prevé una desaceleración del consumo público y privado en 2005, en comparación con el año anterior, que se prolongaría en 2006. Así, se estima una tasa de aumento del consumo privado del 3,7% en 2005, siete décimas menos que en 2004, que se reduciría una décima más, al 3,6%, en 2006. Esta previsión se basa en la madurez que ha alcanzado la fase expansiva del consumo de los hogares, tras varios años de crecimientos superiores a los del PIB, y, también, en que la tasa de ahorro familiar ha descendido significativamente en los últimos años, pudiéndose esperar, si no una flexión al alza de la misma, sí una interrupción de su descenso en 2006. Por su parte, el consumo público deberá seguir una senda de moderación progresiva de su crecimiento real desde las elevadas tasas registradas en los últimos años, lo que permitirá compatibilizar los objetivos de mantenimiento de la presión fiscal y aumento del superávit con un crecimiento de la inversión pública que contribuya a mejorar la productividad.

... compensada por el mayor dinamismo de la inversión, particularmente la de equipo

La formación bruta de capital fijo de la economía española se espera que experimente en este año una aceleración muy acusada, hasta una tasa del 6,8%, debida al dinamismo de la construcción y, sobre todo, del equipo. Sin embargo, en 2006, la inversión fija crecerá menos por un avance más moderado de ambos componentes, aunque el de equipo seguirá aumentando a fuerte ritmo, favorecido por el impulso de la demanda interna, la recuperación de las exportaciones, la saneada situación financiera de las empresas y, de manera más general, la necesidad de introducir mejoras tecnológicas e incrementar la productividad en un entorno cada vez más competitivo.

Cuadro 4.2 Escenario macroeconómico
Variación en % sobre el mismo periodo del año anterior, salvo indicación en contrario

| | 2004 | 2005 | 2006 |
|--|--------------|--------------|--------------|
| PIB por componentes de demanda (variación real en porcentaje) | | | |
| Gasto consumo final nacional | 4,8 | 4,1 | 3,9 |
| <i>Gasto en consumo final nacional privado (a)</i> | 4,4 | 3,7 | 3,6 |
| <i>Gasto en consumo final de las AA.PP.</i> | 6,0 | 5,3 | 4,6 |
| Formación bruta de capital | 4,8 | 6,7 | 5,0 |
| Formación bruta de capital fijo | 4,9 | 6,8 | 5,1 |
| <i>Bienes de equipo y otros productos</i> | 4,0 | 8,2 | 7,0 |
| <i>Construcción</i> | 5,5 | 5,7 | 3,8 |
| Variación de existencias (contribución al crecimiento del PIB) | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Demanda interna | 4,8 | 4,8 | 4,2 |
| Exportación de bienes y servicios | 3,3 | 1,2 | 3,2 |
| Importación de bienes y servicios | 9,3 | 6,6 | 6,2 |
| Saldo exterior (contribución al crecimiento del PIB) | -1,8 | -1,7 | -1,1 |
| PIB | 3,1 | 3,3 | 3,3 |
| PIB a precios corrientes: miles de millones de euros | 837,3 | 896,7 | 956,3 |
| PIB a precios corrientes: variación en porcentaje | 7,3 | 7,1 | 6,6 |
| Precios (variación en porcentaje) | | | |
| Deflactor del PIB | 4,1 | 3,7 | 3,2 |
| Costes laborales, empleo y paro (variación en porcentaje) | | | |
| Remuneración (coste laboral) por asalariado | 3,3 | 3,0 | 3,0 |
| Empleo total (b) | 2,6 | 2,7 | 2,6 |
| Empleo asalariado (b) | 2,7 | 2,7 | 2,7 |
| Empleo: variación en miles (b) | 437,2 | 465,1 | 465,9 |
| Productividad por ocupado | 0,5 | 0,6 | 0,7 |
| Coste laboral unitario | 2,8 | 2,4 | 2,3 |
| <i>Pro memoria (Encuesta de Población Activa):</i> | | | |
| <i>Tasa de paro (% de la población activa) (c)</i> | 11,0 | 9,8 | 9,5 |
| <i>Parados (miles)</i> | 2.213,6 | 2.048,3 | 2.046,9 |
| Sector exterior (porcentaje del PIB) | | | |
| Saldo comercial (fob-fob) | -6,3 | -7,6 | -8,4 |
| Capacidad (+) necesidad (-) de financiación frente resto mundo | -4,8 | -6,0 | -7,1 |
| Sector público (porcentaje del PIB) | | | |
| Capacidad (+) necesidad (-) de financiación | -0,1 | 0,1 | 0,2 |
| Deuda Pública | 46,6 | 44,3 | 43,0 |

(a) Incluye a los hogares y a las instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares

(b) Empleo equivalente a tiempo completo, según la Contabilidad Nacional

(c) Datos a partir de 2005 correspondientes a la nueva metodología de la EPA

Fuente: INE y Ministerio de Economía y Hacienda.

El ritmo de crecimiento de la construcción se moderará en el próximo año

Por otra parte, se prevé que la inversión en construcción modere su ritmo de avance en 2006, hasta situarlo en el 3,8%. Ello puede explicarse fundamentalmente a partir de un crecimiento más pausado de la demanda residencial, después de la fuerte expansión de los últimos años. En cambio, se espera un avance más sostenido de la obra civil, como resultado de la prioridad asig-

nada a las infraestructuras en los presupuestos públicos y la disponibilidad de fondos comunitarios para cofinanciar los proyectos.

La aportación neta del sector exterior será menos negativa en 2006

Las exportaciones españolas de bienes y servicios, tras un crecimiento muy reducido en 2005, mejorarán en 2006 por la recuperación de la economía europea y la depreciación del euro. No obstante, no se puede esperar una aceleración muy intensa, si se tiene en cuenta el ritmo relativamente moderado de crecimiento de las grandes economías europeas y los problemas estructurales de competitividad que afectan a diversas ramas industriales. Por su parte, las importaciones reducirán su avance en este año, y también en 2006. En todo caso, la tasa de aumento de las importaciones seguirá superando ampliamente a la de las exportaciones, dando lugar a una contribución negativa de la demanda externa al crecimiento del PIB, que, como se ha señalado, mejorará en el próximo año.

Se espera una desaceleración de los precios

En el caso de los precios, se espera una desaceleración en este año y en el próximo, dada la moderación de los salarios, la gradual disminución de la presión de la demanda interna en el horizonte de las previsiones y la hipótesis de desaceleración del precio del petróleo en 2006. Así, el deflactor del PIB disminuirá su tasa de aumento desde el 4,1% en 2004 al 3,7% en 2005 y 3,2% en 2006.

La tasa de paro seguirá reduciéndose

En cuanto al mercado de trabajo, se prevé una ligera aceleración de la productividad por ocupado en este año y en el próximo, que, unida a la moderación del avance de la remuneración por asalariado, se traducirá en un menor crecimiento de los CLU. Este fenómeno a su vez contribuirá a que se mantenga la alta tasa de aumento del empleo, que en términos de Contabilidad Nacional alcanzará el 2,7% en este año y una décima menos en el próximo. Paralelamente, se espera una cierta moderación en el crecimiento de la población activa debida a factores demográficos internos y a la posible disminución de los flujos de inmigrantes, lo que permite anticipar una reducción de la tasa de paro hasta situarse en torno al 9% en 2006.

El aumento de la inversión productiva requiere financiación exterior

El saldo exterior corriente de la economía española ha empeorado en los últimos años y en 2005 como consecuencia de un mayor desequilibrio de las operaciones de bienes y servicios en términos reales y de los efectos del alza del precio del crudo, lo que lleva a estimar una necesidad de financiación del orden del 6% del PIB en media anual. En 2006, dicha necesidad se ampliará nuevamente, aunque a menor ritmo, pudiéndose esperar una corrección gradual del desequilibrio en el medio plazo en la medida en que se desacelere la demanda de consumo y la inversión residencial, si bien la economía española requerirá financiación exterior para mantener unos niveles de inversión que eleven la productividad y el potencial de crecimiento a largo plazo.

Los riesgos externos se centran en el precio del petróleo, la recuperación europea y los desequilibrios en EE.UU ...

Por lo que se refiere a los riesgos del escenario descrito, los externos se localizan, principalmente, en el precio del petróleo, la intensidad de la recuperación de la zona del euro y los desequilibrios de la economía estadounidense. Una hipotética elevación del precio del petróleo podría

conllevar un alza de la inflación y un deterioro de las rentas reales que repercutirían en la demanda interna y en el PIB real. Adicionalmente, las exportaciones españolas se verían afectadas por la repercusión de los mayores precios energéticos sobre las economías de nuestros socios comerciales. Para la zona del euro, por otra parte, se ha supuesto una ligera recuperación en 2006, que, caso de no producirse, afectaría negativamente a nuestras exportaciones. Finalmente, hay que aludir a las dudas sobre la sostenibilidad del crecimiento de la economía estadounidense, dados sus desequilibrios exterior y público, cuando parece indispensable el mantenimiento de un tono dinámico en Estados Unidos para el avance del comercio mundial y la consolidación de la recuperación europea.

... y los internos, en el elevado peso de la demanda interna y el aumento del endeudamiento familiar

En cuanto a los riesgos internos, los principales se relacionan con el patrón de crecimiento de la economía española en los últimos años, caracterizado por un peso muy elevado de la demanda interna, que contrarresta el creciente desequilibrio exterior, y por un aumento del endeudamiento de los hogares para hacer frente principalmente a la inversión en vivienda, que les hace más vulnerables ante eventuales subidas de los tipos de interés. Un alza de los tipos más intensa que la prevista llevaría a una mayor desaceleración de la demanda residencial en 2006 y, posiblemente, a un menor crecimiento del consumo privado. No obstante, es muy improbable que los tipos de interés aumenten significativamente en el futuro próximo. En todo caso, además, un aumento apreciable de los tipos en el horizonte de las previsiones respondería, posiblemente, a una recuperación en la zona del euro más intensa, lo que podría mejorar la aportación de la demanda externa, compensando el menor avance de la interna.

Madrid, 30 de Septiembre de 2005

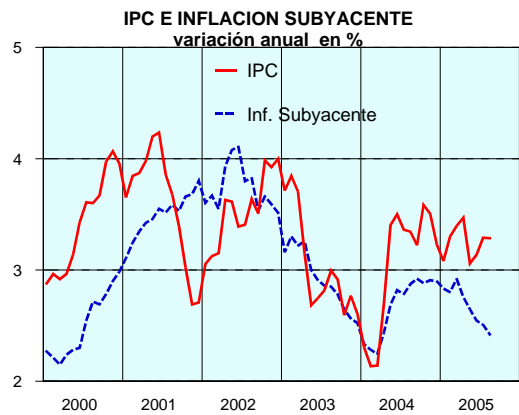
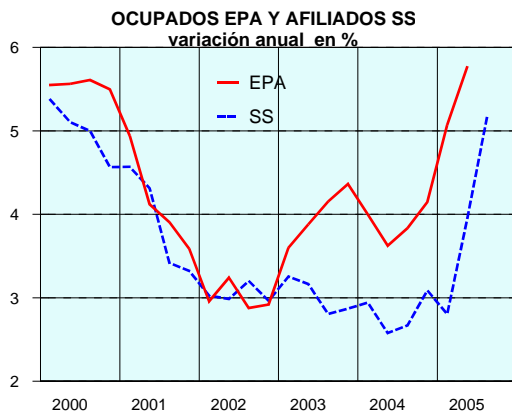
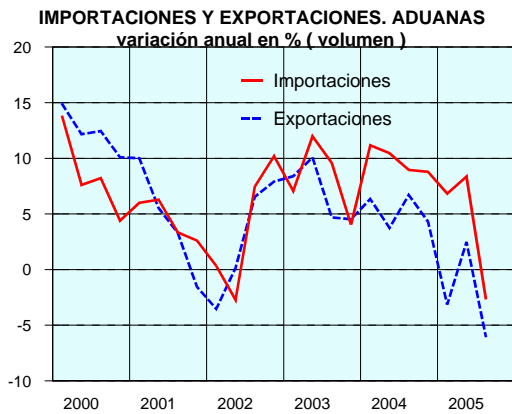
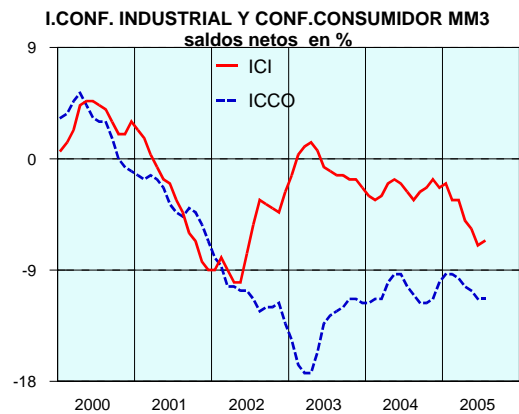
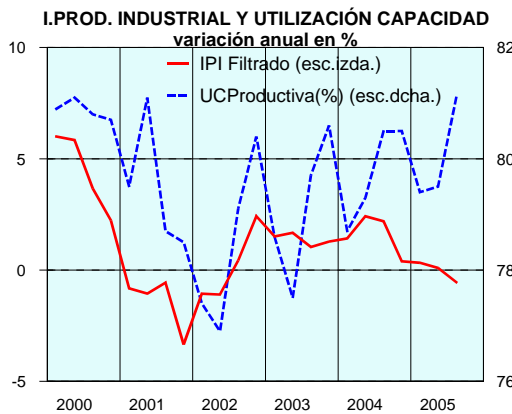
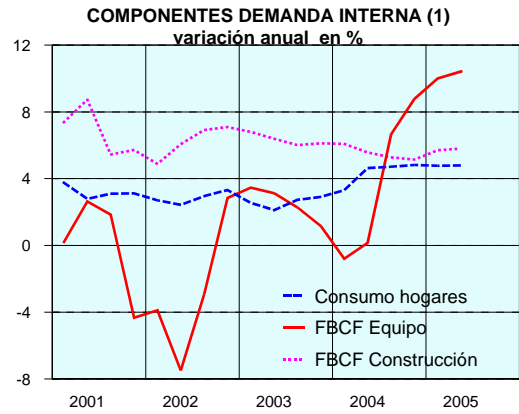
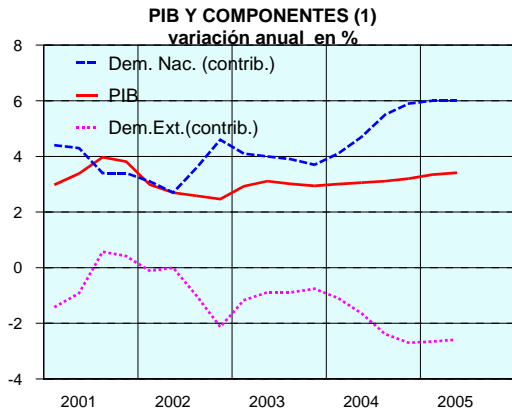
| CUADRO 0. RESUMEN DE INDICADORES | | | | | | | | | | |
|---|-------|---------|----------|--------------------|--------|---------|-------------|--------------|-------------|-----------------|
| Variación anual en % salvo indicación en contrario | | | | | | | | | | |
| | 2003 | 2004(1) | 2005 (1) | Últimos trimestres | | | | Penúlt. dato | Último dato | Fecha últ. dato |
| | | | | T.IV.04(1) | T.I.05 | T.II.05 | T.III.05(1) | | | |
| Actividad | | | | | | | | | | |
| PIB precios constantes (CNTR) (2) | 3,0 | 3,1 | 3,4 | 3,2 | 3,3 | 3,4 | - | - | - | T.2.05 |
| - Dem. Interna contribución (2) | 3,8 | 4,9 | 6,0 | 5,9 | 6,0 | 6,0 | - | - | - | T.2.05 |
| - Dem. Externa contribución (2) | -0,8 | -1,8 | -2,6 | -2,7 | -2,7 | -2,6 | - | - | - | T.2.05 |
| I. Sintético de Actividad (SCCE) (3) | 3,7 | 3,7 | 3,8 | 3,4 | 3,6 | 3,8 | 4,1 | - | - | T.3.05 |
| Consumo Energía Eléctrica corregido | 5,4 | 3,3 | 4,6 | 2,4 | 5,2 | 4,0 | 4,4 | 4,7 | 4,1 | Ago.05 |
| IPI General Filtrado | 1,4 | 1,6 | 0,1 | 0,4 | 0,3 | 0,1 | -0,5 | -0,1 | -0,5 | Jul.05 |
| Consumo aparente de cemento | 4,8 | 3,8 | 5,0 | 3,9 | -0,2 | 10,5 | 4,1 | -3,3 | 13,3 | Ago.05 |
| Utilización capacidad industria % | 79,1 | 79,8 | 80,0 | 80,5 | 79,4 | 79,5 | 81,1 | - | - | T.3.05 |
| Demanda interna | | | | | | | | | | |
| I. Disponibilidades consumo (3)(4)(**) | 3,1 | 7,8 | - | 5,1 | - | - | - | 4,5 | 5,7 | Nov.04 |
| Matriculaciones turismos (5) | 3,8 | 9,8 | 2,3 | 4,7 | 0,0 | 4,9 | 1,4 | -2,8 | 9,5 | Ago.05 |
| Índice Confianza Consumidor (6) | -13,7 | -10,8 | -10,6 | -10,0 | -9,7 | -11,3 | -11,0 | -12,0 | -11,0 | Jul.05 |
| I. Disponibilidades equipo (3) (4)(**) | 5,4 | 10,2 | - | 4,5 | - | - | - | 4,9 | 4,0 | Nov.04 |
| Matriculación vehículos carga (7) | 13,5 | 11,7 | 14,1 | 9,4 | 9,2 | 18,0 | 15,1 | 10,3 | 22,4 | Ago.05 |
| Financiación S. Privado (deflactada) | 11,2 | 13,9 | 15,3 | 14,0 | 14,5 | 15,9 | 16,0 | 16,0 | 16,0 | Jul.05 |
| Sector exterior (Aduanas) | | | | | | | | | | |
| Exportaciones Bienes: Valor. | 3,6 | 6,3 | 3,1 | 7,8 | 1,8 | 5,6 | -0,6 | 3,8 | -0,6 | Jul.05 |
| Volumen | 5,2 | 5,2 | -1,1 | 4,3 | -3,1 | 2,5 | -6,0 | 0,5 | -6,0 | Jul.05 |
| Importaciones Bienes: Valor. | 5,6 | 12,5 | 11,3 | 14,4 | 12,4 | 12,3 | 5,4 | 8,5 | 5,4 | Jul.05 |
| Volumen | 7,1 | 9,8 | 6,1 | 8,8 | 6,8 | 8,4 | -2,6 | 3,0 | -2,6 | Jul.05 |
| Déficit Comercial. Valor | 11,9 | 31,1 | 33,6 | 33,0 | 44,9 | 29,2 | 20,7 | 19,7 | 20,7 | Jul.05 |
| Mercado Laboral | | | | | | | | | | |
| Activos | 4,0 | 3,3 | 3,6 | 3,2 | 3,5 | 3,7 | - | - | - | T.2.05 |
| Ocupados | 4,0 | 3,9 | 5,4 | 4,1 | 5,1 | 5,8 | - | - | - | T.2.05 |
| Parados | 4,0 | -1,3 | -10,4 | -4,1 | -8,2 | -12,7 | - | - | - | T.2.05 |
| - Tasa paro en % P. Activa | 11,5 | 10,6 | 9,8 | 10,6 | 10,2 | 9,3 | - | - | - | T.2.05 |
| Paro Registrado | 2,3 | 0,8 | -2,5 | -1,7 | -2,2 | -3,6 | -1,4 | -1,2 | -1,5 | Ago.05 |
| Afiliados a la Seguridad Social | 3,0 | 2,8 | 3,8 | 3,1 | 2,8 | 3,9 | 5,2 | 5,1 | 5,2 | Ago.05 |
| Precios y Salarios | | | | | | | | | | |
| IPC | 3,0 | 3,0 | 3,3 | 3,4 | 3,3 | 3,2 | 3,3 | 3,3 | 3,3 | Ago.05 |
| IPC Subyacente (8) | 2,9 | 2,7 | 2,7 | 2,9 | 2,9 | 2,6 | 2,5 | 2,5 | 2,4 | Ago.05 |
| Diferencial España /zona euro (9) | 1,0 | 1,0 | 1,2 | 1,1 | 1,2 | 1,2 | 1,1 | 1,1 | 1,1 | Ago.05 |
| Índice precios industriales | 1,4 | 3,4 | 4,7 | 5,2 | 4,9 | 4,5 | 4,8 | 4,6 | 4,9 | Ago.05 |
| Salarios pactados (10) | 3,7 | 3,6 | 2,9 | 3,0 | 2,7 | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 2,9 | Jul.05 |
| I. Coste laboral total por persona | 4,2 | 3,0 | 3,2 | 2,7 | 3,0 | 3,4 | - | - | - | T.2.05 |
| S. Público: Estado | | | | | | | | | | |
| | | | | Junio | Julio | Agosto | | | | |
| | | | | 2004 | 2005 | 2004 | 2005 | 2004 | 2005 | |
| Déficit (-) Cont. Nacional. % PIB (11) | -0,26 | -1,23 | - | -0,64 | -0,13 | 0,04 | 0,82 | 0,03 | 0,82 | |
| Sector Monetario y Financ (12) | | | | | | | | | | |
| | | | | 2005 | | | | | | |
| | | | | May | Jun | Jul | Ago | 15-Sep | 22-Sep | 29-Sep |
| Tipo de intervención BCE | 2,00 | 2,00 | - | 2,00 | 2,00 | 2,00 | 2,00 | 2,00 | 2,00 | 2,00 |
| Interbancario a 3 meses. Euribor | 2,12 | 2,16 | - | 2,13 | 2,11 | 2,13 | 2,13 | 2,14 | 2,14 | 2,17 |
| Interbancario a 1 año. Euribor | 2,31 | 2,36 | - | 2,17 | 2,08 | 2,20 | 2,21 | 2,23 | 2,21 | 2,28 |
| Deuda a 10 años España | 4,30 | 3,56 | - | 3,30 | 3,14 | 3,21 | 3,10 | 3,12 | 3,03 | 3,15 |
| T. cambio Euro (\$/€) | 1,26 | 1,36 | - | 1,23 | 1,21 | 1,21 | 1,22 | 1,22 | 1,22 | 1,21 |
| Índice Bolsa Madrid (13) | 27,44 | 18,70 | - | 6,38 | 10,07 | 13,86 | 12,66 | 17,88 | 18,74 | 21,28 |
| Pro-memoria: | | | | | | | | | | |
| Tipo intervención EE.UU. | 1,00 | 2,25 | - | 2,75 | 3,25 | 3,25 | 3,50 | 3,50 | 3,75 | 3,75 |
| Precio petróleo Brent \$ barril | 28,81 | 38,23 | - | 48,73 | 54,45 | 57,54 | 64,06 | 62,02 | 64,54 | 61,69 |

(1) Periodo disponible. (2) Datos corregidos de calendario y estacionalidad y contribuciones en puntos porcentuales. (3) Series corregidas de calendario y estacionalidad. (4) Producción más importaciones menos exportaciones. (5) Estimación ANFAC. (6) Saldos netos en porcentaje. (7) Estimación DGT (8) IPC excluidos energía y alimentos no elaborados. (9) Diferencia de los IPC armonizados en puntos porcentuales. (10) Datos acumulados; los anuales incorporan revisiones por cláusulas de salvaguarda, excepto en el año en curso. (11) Datos acumulados desde enero. (12) Nivel fin del periodo. (13) Variación porcentual acumulada desde el inicio del año.

(**) En revisión.

Fuente: Subdirección General de Análisis Macroeconómico (Ministerio de Economía y Hacienda) a partir de fuentes diversas.

GRÁFICO 0. RESUMEN DE INDICADORES



(1) Series corregidas de calendario y estacionalidad.

ANEXO

RELACIÓN CRONOLÓGICA DE DISPOSICIONES Y RESOLUCIONES DE POLÍTICA ECONÓMICA ENTRE EL PERÍODO DE 1 DE JUNIO Y 30 DE SEPTIEMBRE DE 2005

Junio

Día 7 *Ley 8/2005, de 6 de junio, para compatibilizar las pensiones de invalidez en su modalidad no contributiva con el trabajo remunerado.* La regulación actual dificulta la integración laboral de los discapacitados que perciben prestaciones de la Seguridad Social no contributivas por presentar un grado de discapacidad igual o superior al 65%, puesto que la realización de una actividad profesional lucrativa conlleva, automáticamente, la reducción de la pensión no contributiva en la misma cuantía que la retribución obtenida. Para obviar este problema, se modifica la Ley General de la Seguridad Social, aprobada por el Real Decreto Legislativo 1/1994, de 20 de junio, y se establece que los perceptores de estas pensiones podrán compatibilizarlas con los ingresos del trabajo, durante los cuatro años siguientes al inicio de la actividad, hasta el límite del indicador público de renta de efectos múltiple (IPREM). En caso de exceder dicha cuantía, se minorará el importe de la pensión en el 50% del exceso, sin que, en ningún caso, la suma de la pensión y de los ingresos pueda superar 1,5 veces el IPREM.

Ley 9/2005, de 6 de junio, para compatibilizar las pensiones del Seguro Obligatorio de Vejez e Invalidez (SOVI) con las pensiones de viudedad del sistema de la Seguridad Social. Las pensiones cubiertas por el extinguido Seguro de Vejez e Invalidez (vejez, invalidez y viudedad) estaban sujetas a un régimen de incompatibilidad muy estricto, tanto entre sí como con cualquier otra pensión de los regímenes que integran el Sistema de la Seguridad Social o el régimen de Clases Pasivas. A su vez, las pensiones del SOVI son las más bajas de nuestro sistema de protección social contributiva, lo que estaba dando lugar a una importante bolsa de pobreza formada por personas mayores, principalmente mujeres. Por ello, se flexibiliza el régimen de incompatibilidades, permitiendo compatibilizarlas con las pensiones de viudedad de cualquiera de los regímenes del actual Sistema de la Seguridad Social o del Régimen de Clases Pasivas. En consecuencia, se modifica la Ley General de la Seguridad Social, aprobada por el Real Decreto Legislativo 1/1994, de 20 de junio, permitiendo la correspondiente concurrencia entre la pensión de viudedad y la del SOVI, si bien su suma no podrá ser superior al doble del importe de la pensión mínima de viudedad para beneficiarios con 65 o más años que esté establecido en cada momento.

Día 11 *Real Decreto 687/2005, de 10 de junio, por el que se modifica el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, aprobado por el Real Decreto 1775/2004, de 30 de julio, para regular el régimen especial de tributación por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes, y se eleva el porcentaje de gastos de difícil justificación de los agricultores y ganaderos en estimación directa simplificada.* La Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social, incorporó en la Ley del Impuesto General sobre la Renta de las Personas Físicas un régimen especial para que las personas que adquieran su residencia fiscal en España puedan optar por tributar de acuerdo con las normas del Impuesto sobre la renta de no Residentes, siempre que cumplan una serie de condiciones (la medida pretendía, entre otros aspectos, incentivar el desplazamiento a España de empresas extranjeras, cuyos directivos se beneficiarían del tipo reducido del 25%). El presente Real Decreto viene a desarrollar el contenido de este régimen especial, para lo que utiliza la técnica jurídica de incluir en el Reglamento del Impuesto

sobre la Renta de las Personas Físicas, aprobado por el Real Decreto 1775/2004, de 30 de julio, un nuevo título, el VII, que comprende los artículos 111 a 118. De acuerdo con la nueva regulación, las personas físicas que opten por este régimen deberán cumplir las siguientes condiciones: que no hayan sido residentes en España durante los diez años anteriores a su nuevo desplazamiento a territorio español; que el desplazamiento a territorio español se produzca como consecuencia de un contrato de trabajo; que los trabajos se realicen efectivamente en España, si bien se admite la realización de parte de los trabajos en el extranjero, siempre que la retribución correspondiente a los mismos no exceda del 15% del total y, si trabaja también para otras empresas del grupo, se eleva el porcentaje al 30%; que dichos trabajos se realicen para una empresa o entidad residente en España o para un establecimiento permanente situado en España de una entidad no residente en territorio español; y que los rendimientos del trabajo que se deriven de dicha relación no estén exentos de tributación por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes. La opción para tributar por este régimen debe realizarse en el plazo máximo de seis meses desde el inicio de la actividad. Se aplicará en el período impositivo en el que se adquiriera la residencia fiscal en España y cinco períodos impositivos siguientes, sin perjuicio de la posibilidad de renuncia o exclusión por incumplir los requisitos. Por último, la disposición que se aprueba realiza una modificación puntual en el Reglamento del IRPF, referida a las actividades agrícolas y ganaderas, y que consiste en elevar para el año 2005, del 5% al 10%, el porcentaje aplicable para la cuantificación del conjunto de provisiones deducibles y gastos de difícil justificación a efectos de la determinación del rendimiento neto de las actividades agrícolas y ganaderas en la modalidad simplificada del método de estimación directa.

Días 16 y 17 Consejo Europeo. En el orden del día que abordaron los Jefes de Estado y de Gobierno de la Unión Europea, reunidos en Bruselas, figuraban dos grandes temas: por un lado, el proceso de ratificación sobre el Tratado que establece una Constitución para Europa; y, de otro, el logro de un acuerdo sobre las perspectivas financieras para el período 2007-2013. Respecto al primero, y tras el rechazo de los referendos realizados en Francia y Holanda, acordaron abrir un período de reflexión sobre los procesos de ratificación pendientes y abordar de nuevo este asunto en la primera mitad del 2006. Por lo que se refiere al marco presupuestario de la Unión Europea para el período 2007-2013, la reunión finalizó sin acuerdo, por lo que el tema volverá a ser tratado en el curso de la próxima presidencia del Consejo que se inicia el 1 de julio.

Día 23 *Ley 11/2005, de 22 de junio, por la que se modifica la Ley 10/2001, de 5 de julio, del Plan Hidrológico Nacional.* La Ley 10/2001, de 5 de julio, del Plan Hidrológico Nacional, fue modificada con carácter de urgencia por el Real decreto-Ley 2/2004, de 18 de junio (reseñado en el Informe de Coyuntura Económica de septiembre de 2004). Ahora, las medidas recogidas en esta nueva Ley se centran, de una parte, en la derogación de los preceptos que regulan el trasvase y la aprobación de aquellos proyectos urgentes y prioritarios que más directamente pueden incidir en una mejora de la disponibilidad de recursos en las cuencas mediterráneas. En este sentido, el nuevo Anexo III incorpora las nuevas actuaciones que se declaran de interés general, en tanto que, por razones de claridad y sistemática, el nuevo Anexo IV comprende y reordena el conjunto de actuaciones que van a acometerse con carácter prioritario. De otra parte, se incorporan determinadas reformas a la Ley de Aguas, aprobada por el Real Decreto Legislativo 1/2001, de 20 de julio,

Día 25 *Real Decreto 686/2005, de 10 de junio, por el que se modifica el Real Decreto 2188/1995, de 28 de diciembre, por el que se desarrolla el régimen de control interno ejercido por la Intervención General de la Administración del Estado.* Esta disposición incorpora a la función interventora la utilización de medios electrónicos, informáticos y telemáticos para

el ejercicio de su función básica, cumpliendo con la previsión contenida en la Ley 47/2003, de 26 de noviembre, General Presupuestaria. Así, se establecen las condiciones que han de reunir los documentos electrónicos, informáticos y telemáticos para que se les reconozca el mismo valor que los formalizados en soporte papel a los efectos de la función interventora y se prevén los efectos que la incorporación de estos documentos producirán sobre el momento y el plazo para el ejercicio de la citada función. Por último, se regulan los distintos sistemas de información y comunicación a través de los cuales se podrá poner el expediente a disposición de la Intervención para su fiscalización o intervención previa, así como, en su caso, formalizar su resultado en documento electrónico, si bien se remite a un desarrollo normativo posterior la aprobación de cada una de las aplicaciones informáticas y sus especificaciones técnicas.

Real Decreto 756/2005, de 24 de junio, por el que se desarrolla la estructura orgánica básica del Ministerio de Economía y Hacienda. Mediante el Real Decreto 1552/2004, de 25 de junio (reseñado en el Informe de Coyuntura Económica de septiembre de 2004), por el que se desarrolla la estructura orgánica básica del Ministerio de Economía y Hacienda, se determinaron los órganos superiores y directivos en que quedaba organizado dicho departamento. Ahora bien, la importancia, tanto en términos cuantitativos como de relevancia política, que tiene hoy en día la financiación de los entes territoriales aconseja una adaptación, a la luz de la experiencia del año que ha transcurrido desde la aprobación de la vigente estructura organizativa. Hay que tener en cuenta que la financiación de comunidades autónomas y entes locales supondrá en 2005 la gestión y transferencia de fondos que representan más del 34% del total de créditos de los Presupuestos Generales del Estado para este año, proporción que supera el 50% si se excluye la Seguridad Social.

Por todo lo anterior, se desdobra la actual Dirección General de Financiación Territorial en dos Direcciones Generales, correspondiendo a una de ellas la coordinación financiera de las Comunidades Autónomas y a la otra, la coordinación financiera de las Entidades Locales. Ambas Direcciones Generales dependerán de la Secretaría General de Hacienda, que está integrada dentro de la Secretaría de Estado de Hacienda y Presupuestos. Asimismo, se modifica la distribución de funciones entre diversas Subdirecciones Generales de la Dirección General de Fondos Comunitarios, dependiente de la Secretaría General de Presupuestos y Gastos.

Real Decreto 759/2005, de 24 de junio, por el que se modifica el Estatuto del Instituto Nacional de Estadística, aprobado por el Real Decreto 508/2001, de 11 de mayo. El importante incremento de la demanda de información estadística, tanto a nivel internacional como nacional, requiere introducir algunas modificaciones puntuales en la estructura orgánica del Instituto. De una parte, se configura como órgano de colaboración del Consejo de Dirección la Comisión de Delegados Provinciales del INE, en la que se debatirán todos aquellos asuntos que afecten al buen funcionamiento del Organismo. De otra, en la Dirección General de Procesos e Infraestructuras Estadísticas, se crea la Subdirección General de Estadísticas de Población e Inmigración, a la que corresponderá las estadísticas de flujos y estructura de la población en relación con sus características demográficas y el análisis y estimaciones demográficas necesarias para el conocimiento de la estructura de la población. Por último, en la Dirección General de Productos Estadísticos, se desdobra la Subdirección General de Estadísticas Laborales y Sociales en la Subdirección General de Estadísticas del Mercado Laboral y la Subdirección General de Estadísticas y Análisis Sociales. A la primera le corresponderá la promoción, elaboración y análisis de las estadísticas coyunturales y estructurales referentes al mercado de trabajo, incluidas las estadísticas

de costes laborales y estructura salarial; y la segunda se encargará de la promoción, elaboración y análisis de las estadísticas vinculadas a la investigación y desarrollo del capital humano y tecnológico, la educación, la cultura, la salud y otras materias relacionadas con la cohesión social.

Día 30 *Tipos de interés.* El Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal de EE.UU. decidió elevar en 0,25 puntos porcentuales el tipo objetivo de los fondos federales, situándolo en el 3,25%. Es el noveno aumento consecutivo que realiza desde junio del año pasado en que cambió su política monetaria después de la orientación expansiva iniciada en el año 2001 para combatir la desaceleración económica generada por la explosión de la burbuja bursátil. El comunicado oficial del Comité es prácticamente igual al emitido el pasado 3 de mayo y sigue considerando que su política de adaptación de los tipos de interés se realizará a un ritmo mesurado. Asimismo, en una acción paralela, la Junta de Gobernadores aprobó un incremento de 25 puntos básicos en la tasa de descuento, que se sitúa ahora en el 4,25%.

Julio

Día 1 *Ley 14/2005, de 1 de julio, sobre las cláusulas de los convenios colectivos referidas al cumplimiento de la edad ordinaria de jubilación.* La Ley 12/2001, de 9 de julio, de medidas urgentes de reforma del mercado de trabajo para el incremento del empleo y la mejora de su calidad derogó la disposición adicional décima del Estatuto de los Trabajadores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/1995, de 24 de marzo, que permitía que en los convenios colectivos se pudiesen establecer cláusulas que posibilitasen en determinados supuestos y bajo ciertos requisitos la extinción del contrato de trabajo al cumplir el trabajador la edad ordinaria de jubilación. Dicha derogación, al no ir acompañada de otras medidas legales que imposibilitara este tipo de cláusulas, ha producido cierta inseguridad jurídica, que está motivando problemas en la negociación colectiva en determinados ámbitos. Por ello, a petición de las organizaciones empresariales y los sindicatos, se vuelve a incluir la referida disposición adicional en el Estatuto de los Trabajadores con una redacción más clara. Así, se establece que en los convenios colectivos podrán establecerse cláusulas que posibiliten la extinción del contrato de trabajo por el cumplimiento por parte del trabajador de la edad ordinaria de jubilación fijada en la normativa de Seguridad Social, siempre que se cumplan los siguientes requisitos: que la medida se vincule a objetivos coherentes con la política de empleo expresados en el convenio colectivo, tales como la mejora de la estabilidad en el empleo, la transformación de contratos temporales en indefinidos, el sostenimiento del empleo, la contratación de nuevos trabajadores o cualesquiera otros que se dirijan a favorecer la calidad del empleo; y, en segundo lugar, que el trabajador afectado por la extinción del contrato de trabajo tenga cubierto el período mínimo de cotización o uno mayor para tener derecho a la pensión de jubilación en su modalidad contributiva.

Día 8 *Fondo de Reserva de la Seguridad Social.* El Consejo de Ministros autoriza una nueva dotación de 3.500 millones de euros (la última autorizada fue el 11 de febrero de 2005). Esta ampliación eleva la cuantía del Fondo de Reserva hasta 26.651 millones de euros, que equivalen a casi seis mensualidades de la nómina de pensiones.

Día 13 *Real Decreto 801/2005, de 1 de julio, por el que se aprueba el Plan Estatal 2005-2008, para favorecer el acceso de los ciudadanos a la vivienda.* Este nuevo Plan de la Vivienda gira alrededor de los siguientes ejes estratégicos: En primer lugar, el objetivo prioritario es que la vivienda protegida amplíe su peso en el conjunto de los mercados de vivienda. En

segundo lugar, en fomentar el alquiler persiguiendo una equiparación con la propiedad y promoviendo la movilización del parque de viviendas desocupadas. En tercer lugar, el impulsar, como parte fundamental de la política de vivienda, un conjunto de actuaciones en materia de suelo edificable destinado preferentemente a viviendas protegidas. En cuarto lugar, aunque el Plan tiene un alcance universal, se dirige específicamente a aquellos colectivos con mayores dificultades para acceder a una vivienda digna (como son los jóvenes, las familias numerosas y las monoparentales, los mayores de 65 años, las personas con discapacidad, así como las personas víctimas de la violencia de género y del terrorismo).

El Real Decreto se estructura en diez capítulos:

- El capítulo I, bajo la denominación de *disposiciones generales*, define el objeto y ámbito de aplicación y enumera los conceptos y sus correspondientes definiciones, con el fin de ayudar a una mejor comprensión de su contenido. Posteriormente, establece los sujetos que pueden ser beneficiarios de las ayudas del Plan, con indicación de los requisitos que les serán exigidos, y se hace referencia al tipo de actuaciones protegidas y a su delimitación temporal y territorial. Se regula la determinación del precio básico nacional (que se realizará por Acuerdo del Consejo de Ministros, a propuesta de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos) y la cuantía máxima del precio de venta (que, a partir del precio básico nacional, será fijado por las Comunidades Autónomas y las Ciudades de Ceuta y Melilla) así como la duración del régimen de protección de las viviendas protegidas, que se extenderá a toda la vida útil de la vivienda, considerando como tal un período máximo de 30 años (aunque las Comunidades Autónomas podrán establecer un plazo superior). Por último, se hace referencia a las ayudas financieras a la vivienda y sus requisitos, así como al destino y ocupación de las viviendas con la fijación de sus limitaciones a la facultad de disposición (no podrán transmitirse durante un plazo mínimo de 10 años, si bien se establecen excepciones a esta regla), y los derechos de tanteo y retracto a favor de las Administraciones Públicas y otros agentes.
- El Capítulo II se refiere al acceso de los ciudadanos a viviendas en arrendamiento, estableciendo las condiciones para obtener las subvenciones al alquiler, dando un trato preferente a determinados grupos sociales y determinando tanto la cuantía (que no será superior al 40% de la renta anual que se vaya a satisfacer) como la duración de la misma (que será de veinticuatro meses).
- El capítulo III se refiere al acceso de los ciudadanos a viviendas en propiedad de nueva construcción y a viviendas usadas, especificando, entre otros aspectos, las condiciones para acceder en propiedad a ambos tipos de viviendas (no exceder en un determinado número de veces el Indicador Público de Rentas de Efectos Múltiples, según se trate de viviendas protegidas de precio concertado, de precio general o de régimen especial).
- El Capítulo IV regula las *Medidas para impulsar la oferta de viviendas asequibles para los ciudadanos*. La primera parte se refiere a las viviendas en arrendamiento, protegidas y libres, con rentas limitadas; y la segunda parte establece las condiciones de los préstamos convenidos a promotores de viviendas protegidas de nueva construcción para venta.
- El Capítulo V recoge las *Medidas para fomentar la urbanización del suelo para viviendas protegidas* y detalla el tipo de urbanización que se estimula, los requisitos exigidos para tener subvenciones y la labor que ejecutará la Entidad Pública Empresarial del Suelo (SEPES).
- El Capítulo VI se refiere a las *Medidas para impulsar la rehabilitación*.

- El Capítulo VII regula el *Programa de mejora de la calidad, la innovación y la sostenibilidad de la edificación*.
- El Capítulo VIII es el referido al *Programa de vivienda para jóvenes*. Para la vivienda joven en alquiler, se prevé que la superficie útil esté comprendida entre 30 y 45 metros cuadrados. En cuanto a las ayudas a la compra, estarán entre 10.000 y 7.000 euros (en función de la renta), tanto nueva protegida como usada.
- El Capítulo IX regula las *Relaciones con las Comunidades Autónomas y otras Instituciones* y hace referencia a los convenios de colaboración con las Comunidades Autónomas y con entidades de crédito.
- Por último, el Capítulo X se refiere a la *Ejecución y evaluación económica del Plan estatal 2005-2008*.

Día 15 *Acuerdo del Consejo de Ministros por el que se aprueba el Plan Estratégico de Infraestructuras y Transporte (PEIT) 2005-2020*. El Plan, elaborado por el Ministerio de Fomento, prevé unas inversiones de 248.892 millones de euros, distribuidos en siete grandes líneas de actuación. Las mayores inversiones del Plan se dirigen al ferrocarril, que concentra cerca del 50% del total. El segundo gran destino de las inversiones son las carreteras, con un 25,2% de la inversión. El tercero corresponde al transporte urbano y metropolitano, con un volumen de inversión que representa el 13%. Una de las novedades es la inclusión de un programa específico de transporte intermodal de mercancías y viajeros, que, entre otros aspectos, incluye la mejora de los accesos terrestres a los puertos. El resto se reparte entre transporte aéreo y transporte marítimo y puertos.

Día 21 *Tipo de cambio*. El Banco Central de China anunció la modificación del régimen de tipo de cambio de su moneda, que pasa a un régimen más flexible referenciado a una cesta de monedas (la composición de la cesta de divisas ha sido anunciada posteriormente, concretamente el 10 de agosto de 2005). La modificación ha supuesto también apreciar el yuan respecto al dólar en un 2,11%, ajustándolo en 8,11 yuanes por dólar (desde 1994 el yuan estaba vinculado exclusivamente al dólar a un tipo de cambio de 8,28). El tipo de cambio diario del dólar frente al yuan flotará en una banda del 0,3%, mientras que los precios diarios del resto de las monedas respecto al yuan lo harán en otra banda. Dicha banda se fijó inicialmente en el 1,5% y se ha ampliado al 3% (concretamente en septiembre de 2005).

Día 23 *Real Decreto-Ley 11/2005, de 22 de julio, por el que se aprueban medidas urgentes en materia de incendios forestales*. Como consecuencia de que España lleva padeciendo una de las más graves sequías de las últimas décadas y de las altas temperaturas registradas, el riesgo de que se produzcan incendios devastadores es extraordinariamente alto. Así, el incendio originado en la provincia de Guadalajara el 16 de julio causó la pérdida de once vidas humanas, además de arrasar más de doce mil hectáreas de masa forestal y pasto.

Esta disposición establece, en primer lugar, un régimen de ayudas específicas a favor de las víctimas y de sus familias, así como un conjunto de medidas paliativas y compensatorias dirigidas a la reparación de los daños producidos y a la recuperación de las zonas afectadas (beneficios fiscales, medidas laborales y de Seguridad Social, ayudas especiales en materia de vivienda, líneas preferenciales de crédito, entre otras). En segundo lugar, se dictan normas para salvaguardar la seguridad de los ciudadanos y del medio ambiente. En este sentido, se establece un catálogo de prohibiciones muy severas, que se proyecta sobre todas las actividades que pudieran entrañar algún riesgo para la producción de incendios y que, dado su carácter excepcional, estarán en vigor en todo el territorio nacional hasta el 1 de noviembre de 2005.

Asimismo se instaura un modelo orgánico-funcional de coordinación entre los departamentos ministeriales de la Administración del Estado y entre ésta y las Comunidades Autónomas. Así, se crea la Comisión interministerial de coordinación para la prevención y lucha contra los incendios forestales, estableciéndose su composición y atribuciones. Esta Comisión funcionará en Pleno y a través de su Comité Permanente. Este último se mantendrá operativo de modo continuado hasta el 1 de noviembre de 2005. Por último, se refuerza la coordinación de medios y recursos de lucha contra incendios entre las distintas Administraciones Públicas.

Real Decreto 719/2005, de 20 de junio, por el que se crea el Consejo Español de Turismo. El nuevo órgano que se crea aprovechará las experiencias del Consejo Promotor del Turismo (creado en 1995) y del Observatorio del Turismo (creado en 1998), organismos que se suprimen con este Real Decreto. Con el nuevo órgano colegiado, asesor y consultivo, adscrito al Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, el Gobierno, las Comunidades Autónomas, la Administración Local y el sector turístico empresarial van a poder definir una política estratégica común en materia turística y lograr, así, mayores niveles de participación y coordinación. En definitiva, servirá como foro de diálogo, participación y colaboración, así como para impulsar iniciativas del sector turístico, promoviendo la cooperación entre la iniciativa pública y privada. Funcionará en Pleno y a través de su Comisión Ejecutiva. El Pleno del Consejo estará presidido por el Ministro de Industria, Turismo y Comercio y en él participarán 19 representantes de las Comunidades Autónomas y de las ciudades de Ceuta y Melilla, junto con representantes de la Administración Local, el sector turístico empresarial, las organizaciones sindicales y representantes nombrados entre empresarios, técnicos y profesionales con especial preparación técnica y prestigio.

Día 28 *Resolución de 20 de julio de 2005, de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, por la que se regulan los Creadores de Mercado de Deuda Pública del Reino de España.* La regulación actual de los Creadores del mercado de Deuda Pública se recoge en la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 10 de febrero de 1999 y en la Resolución de la Dirección general del Tesoro y Política Financiera de 5 de marzo de 2003 (reseñada en el Informe de Coyuntura Económica de mayo de 2003) en la que se establece como función de estas entidades favorecer la liquidez del mercado español de Deuda Pública y cooperar con el Tesoro en la difusión exterior e interior de la Deuda del Estado. El objetivo de esta nueva Resolución, que sustituye a la anteriormente citada, es actualizar el régimen de los Creadores de Mercado para facilitar su adaptación a los cambios que se han operado en los mercados de Deuda Pública a lo largo de los dos últimos años. Así, fundamentalmente, se desea impulsar el mercado de valores segregados o «strips», que es un producto estratégico para el Tesoro y que puede ser una opción de inversión muy atractiva para los clientes finales. Además, se trata de dar cobertura al acuerdo alcanzado por los Tesoros de la zona del euro acerca de la armonización de los sistemas de remisión de información por parte de los Creadores de Mercado. Esta información será esencial para facilitar al Tesoro una eficiente colocación de la Deuda y alcanzar el menor coste de financiación.

Agosto

Día 9 *Tipos de interés.* El Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal de EE.UU., en su reunión de 9 de agosto, elevó el tipo objetivo de los fondos federales en 0,25 puntos porcentuales situándolo en el 3,5%. Es el décimo aumento consecutivo desde que inició su política monetaria restrictiva en junio de 2004. En su comunicado oficial, la Reserva Federal considera que, si bien las presiones sobre la inflación han sido elevadas, a largo plazo

las expectativas de inflación se encuentran contenidas. En estas circunstancias sigue considerando que la política de adaptación de los tipos de interés se realizará a un ritmo mesurado. Asimismo, en una acción paralela, la Junta de Gobernadores aprobó un incremento de 25 puntos básicos en la tasa de descuento, que se sitúa ahora en el 4,5%.

Día 26 *Real Decreto 894/2005, de 22 de julio, por el que se regula el Consejo de los Consumidores y Usuarios.* La regulación de dicho Consejo se encuentra contenida en el Real Decreto 828/1990, de 22 de junio, sobre derecho de representación, consulta y participación de los consumidores y usuarios a través de asociaciones; posteriormente modificada por los Reales Decretos 2211/1995, de 28 de diciembre, y 1203/2002, de 20 de noviembre (este último fue reseñado en el Informe de Coyuntura Económica de noviembre de 2002). La nueva disposición pretende, además de regular exclusivamente en una norma el Consejo de Consumidores y Usuarios, otorgarle una estructura interna fuerte que le permita un funcionamiento ágil y que reconozca el importante papel que desempeña en el contexto actual del consumo y de las demás políticas públicas. Así, establece con precisión las funciones del Consejo, la forma de elección y funciones del presidente, del vicepresidente y del secretario; mantiene en doce el número máximo de vocales en representación de las asociaciones y cooperativas de ámbito estatal, enumera sus derechos y obligaciones y regula, también, la estructura y funcionamiento de sus órganos, la representación y participación en otros órganos e instituciones y la forma de financiación del Consejo. Por último, establece que las asociaciones, federaciones, confederaciones y cooperativas de consumidores y usuarios, para formar parte del Consejo, deberán reunir, entre otros, los siguientes requisitos: acreditar las actividades informativas y formativas desarrolladas por la organización en los cinco años anteriormente inmediatos a la fecha de la publicación de la convocatoria; contar con un volumen mínimo de recursos propios de 20.000 euros anuales; tener una implantación territorial que abarque, al menos, el ámbito territorial de nueve comunidades autónomas o de aquellas que aunque no alcancen tal número aglutinen a la mitad o más de la población española; y contar con un número de socios individuales superior a 10.000.

Septiembre

Día 2 *Real Decreto 939/2005, de 29 de julio, por el que se aprueba el Reglamento General de Recaudación.* Este nuevo Reglamento sustituye al aprobado por Real Decreto 1684/1990, de 20 de diciembre, y se dicta en desarrollo de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria. En el Título III de la Ley, dedicado a la aplicación de los tributos, se regulan los procedimientos de gestión, inspección y recaudación. Hay que señalar que el nuevo Reglamento General de recaudación tiene, desde el punto de vista material, un ámbito de aplicación más amplio que el contenido en la Ley General Tributaria, puesto que no se circunscribe al cobro de las deudas y sanciones tributarias, sino también al de los demás recursos de naturaleza pública, tal como ocurría con el Reglamento hasta ahora vigente. Desde un punto de vista subjetivo, este Reglamento no afecta sólo al ámbito del Estado sino que se aplicará por otras Administraciones tributarias, de acuerdo con lo establecido en el artículo 1 de la Ley General Tributaria. Por último, hay que señalar que el presente Real Decreto por el que se aprueba el reglamento de recaudación entrará en vigor el 1 de enero de 2006.

Día 3 *Real Decreto 951/2005, de 29 de julio, por el que se establece el marco general para la mejora de la calidad en la Administración General del Estado.* El objeto de este Real Decreto se refiere al diseño de un marco general para la mejora de la calidad en la Administración General del Estado, regulando los aspectos básicos de los programas que lo inte-

gran. Dichos Programas son los siguientes: a) Programa de análisis de la demanda y de evaluación de la satisfacción de los usuarios de los servicios; b) Programa de cartas de servicios; c) Programa de quejas y sugerencias; d) Programa de evaluación de la calidad de las organizaciones; e) Programa de reconocimiento; f) Programa del Observatorio de la calidad de los Servicios Públicos.

Los programas de análisis de la demanda y de evaluación de la satisfacción de los usuarios, junto con el del Observatorio, representan una importante innovación. En el primero se regulan por primera vez de forma explícita las prácticas de consulta a los usuarios de los servicios, mediante el empleo de técnicas y de metodologías de investigación social homologables y consolidables en el conjunto de la Administración General del Estado y asociando sus resultados al desarrollo de otros programas del marco general como son las cartas de servicios, la evaluación de la calidad de las organizaciones y el Observatorio de la Calidad. Respecto de este último, se configura como un dispositivo global, participativo y transparente para integrar la información procedente de los otros programas, así como de percepción social acerca de los servicios públicos. La finalidad es la de proponer iniciativas generales de mejora y facilitar a la ciudadanía información global sobre la calidad de los servicios prestados por la Administración General del Estado.

Día 9 *Real Decreto 943/2005, de 29 de julio, por el que se regula el Observatorio de la Pequeña y Mediana Empresa.* Desde el año 1997 el Observatorio de la Pequeña y Mediana Empresa ha sido objeto de diferentes regulaciones y adaptaciones. La última fue realizada por el Real Decreto 1204/2002, de 20 de noviembre. El presente Real Decreto recoge los cambios operados en la estructura administrativa como consecuencia de la adscripción de la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa a la Secretaría General de Industria, dentro del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio. Por una parte, se adapta el Pleno a la actual estructura de los departamentos Ministeriales y se incluye un nuevo vocal en representación del Instituto de Crédito Oficial. Para dotar al Observatorio de una mayor agilidad y eficiencia, se crean la Comisión Ejecutiva y el Comité Asesor de la Comisión Ejecutiva. La primera estará presidida por el Presidente del Pleno y formarán parte de ella el Vicepresidente del pleno y los dos representantes del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio en el Pleno del Observatorio y tendrá a su cargo, entre otras funciones, proponer a los miembros del Comité Asesor. De este nuevo órgano formarán parte entre 15 y 20 personas del ámbito nacional e internacional, con reconocido prestigio académico y profesional en materias que afecten a las PYME, y se encargará, entre otras funciones, de proponer a la Comisión ejecutiva los estudios e investigaciones sobre las PYME, así como de recabar y analizar la información estadística disponible en fuentes nacionales e internacionales sobre las PYME.

Día 16 *Real Decreto 1041/2005, de 5 de septiembre, por el que se modifican los Reglamentos generales sobre inscripción de empresas y afiliación, altas, bajas y variaciones de datos de trabajadores en la Seguridad Social; sobre cotización y liquidación de otros derechos de la Seguridad Social; de recaudación de la Seguridad Social, y sobre colaboración de las mutuas de accidentes de trabajo y enfermedades profesionales de la Seguridad Social, así como el Real Decreto sobre patrimonio de la Seguridad Social.* Este Real Decreto modifica determinadas disposiciones reglamentarias de la Seguridad Social con la finalidad de adecuarlas a las normas legales que han entrado en vigor en los últimos años y conseguir la mayor eficacia y operatividad en la gestión de la Tesorería de la Seguridad Social, facilitando con ello el ejercicio de los derechos y el cumplimiento de las obligaciones a los interesados. La norma introduce modificaciones puntuales en cinco Reglamentos que regulan los temas enumerados en el título de la disposición, y que desde un punto de vista cro-

nológico van desde el Real Decreto 1221/1992, de 9 de octubre, sobre patrimonio de la Seguridad Social hasta el 1415/2004, de 11 de junio, por el que se aprueba el Reglamento general de recaudación de la Seguridad Social. Hay que señalar que razones de operatividad y economía normativa han hecho aconsejable abordar las reformas reglamentarias mediante una única disposición del mismo rango.

Día 17 *Real Decreto-Ley 12/2005, de 16 de septiembre, por el que se aprueban determinadas medidas urgentes en materia de financiación sanitaria.* La apreciación de insuficiencias en la financiación de la asistencia sanitaria ha llevado al Gobierno a incluir en su política económica medidas para reforzar dicha financiación. Así, el Presidente del Gobierno presentó ante la II Conferencia de Presidentes de las Comunidades Autónomas una serie de medidas que fueron aprobadas. Posteriormente, el Consejo de Política Fiscal y Financiera de las Comunidades Autónomas aprobó el detalle de dichas medidas, junto con el reparto entre Comunidades Autónomas. La propuesta del Gobierno se configura como una medida de política económica urgente y añadida al sistema vigente de financiación, sin que pretenda alterar en lo fundamental el sistema actual, pues ello exigiría un proceso temporal largo incompatible con la actuación rápida que se demanda y se pretende satisfacer. Los acuerdos adoptados, por su diferente naturaleza, exigen diferentes instrumentos jurídicos que se deben de llevar a efecto de la manera más urgente posible. Uno de esos instrumentos es este Real Decreto-Ley, con el que se da cumplimiento a dos de esas medidas -la autorización de anticipos de tesorería y la subida de determinados impuestos especiales- que exigen norma de rango de Ley para su puesta en práctica.

En cuanto a la primera de las medidas, supondrá que los anticipos de tesorería de la liquidación definitiva de los tributos cedidos y del Fondo de suficiencia que cobran las Comunidades Autónomas de régimen común y ciudades con Estatuto de Autonomía pasarán en 2005 del 98% al 100% (esto supone que recibirán de manera inmediata un anticipo de tesorería de 1.365 millones de euros). Además, a partir de 2006 estos anticipos podrán llegar al 102% de las entregas a cuenta del ejercicio en que se soliciten. Por supuesto, dichos anticipos de tesorería serán cancelados en el momento en el que se practique la liquidación definitiva del sistema de financiación correspondiente al ejercicio respecto al que se hayan concedido. Ello permitirá una mayor aproximación entre la financiación a las Comunidades Autónomas y ciudades con Estatuto de Autonomía y el incremento de recaudación que pueda producirse respecto a los tributos cedidos.

La segunda de las medidas supone el incremento de la fiscalidad que grava el consumo de las bebidas alcohólicas y labores del tabaco. En lo que se refiere a los impuestos sobre el alcohol y bebidas alcohólicas, sus tipos impositivos se incrementan un 10%. En cuanto al Impuesto sobre las labores del tabaco, el tipo específico aplicable a los cigarrillos se incrementa un 5,3%, mientras que el tipo «ad valorem» se incrementa en casi un punto porcentual.

Día 20 *Tipos de interés.* El Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal de EE.UU., en su reunión de 20 de septiembre, elevó el tipo objetivo de los fondos federales en 0,25 puntos porcentuales, situándolo en el 3,75%. Es el undécimo aumento consecutivo desde que inició su política monetaria restrictiva en junio de 2004. En su comunicado oficial, más extenso de lo habitual, se refiere a la tragedia ocasionada por el huracán *Katrina* y estima que, pese a los efectos negativos a corto plazo y a la incertidumbre creada, no plantea una persistente amenaza para la actividad económica futura. La segunda parte de su comunicado es similar a la de los anteriores y finaliza considerando que su política de adaptación de los tipos de interés se realizará a un ritmo mesurado. Asimismo, en una acción paralela,

la Junta de Gobernadores aprobó un incremento de 25 puntos básicos en la tasa de descuento, hasta el 4,75%.

Subastas de deuda pública celebradas en el periodo

| Fecha resolución | Título | Importe nominal (millones de euros) | | Tipo de interés (porcentajes) | |
|---------------------|-----------------|--|------------|----------------------------------|-------|
| | | Solicitado | Adjudicado | Marginal | Medio |
| 02-Jun-05 | Bonos 3 años | 4.315,7 | 1.444,3 | 2,142 | 2,133 |
| 15-Jun-05 | Letras 6 meses | 2.059,1 | 496,6 | 2,002 | 1,995 |
| 15-Jun-05 | Letras 1 año | 2.421,7 | 987,5 | 1,996 | 1,988 |
| 15-Jun-05 | Letras 18 meses | 2.826,0 | 1.520,7 | 2,040 | 2,035 |
| 16-Jun-05 | Oblig. 30 años | 1.779,0 | 1.005,2 | 3,922 | 3,921 |
| 07-Jul-05 | Bonos 5 años | 3.279,1 | 1.628,1 | 2,644 | 2,642 |
| 20-Jul-05 | Letras 1 año | 2.199,8 | 855,6 | 2,065 | 2,060 |
| 20-Jul-05 | Letras 18 meses | 2.211,4 | 733,6 | 2,130 | 2,127 |
| 17-Ago-05 | Letras 6 meses | 2.372,0 | 567,0 | 2,035 | 2,029 |
| 17-Ago-05 | Letras 1 año | 2.579,2 | 797,8 | 2,080 | 2,071 |
| 17-Ago-05 | Letras 18 meses | 3.502,8 | 1.610,4 | 2,143 | 2,139 |
| 01-Sep-05 | Bonos 3 años | 3.731,2 | 1.259,0 | 2,177 | 2,172 |
| 15-Sep-05 | Oblig. 10 años | 6.342,9 | 3.441,9 | 3,170 | 3,165 |
| 21-Sep-05 | Letras 1 año | 2.223,4 | 799,1 | 2,090 | 2,086 |
| 21-Sep-05 | Letras 18 meses | 2.301,3 | 911,3 | 2,155 | 2,150 |

Fuente: Dirección General del Tesoro y Política Financiera.

RELACIÓN DE SIGLAS, ABREVIATURAS Y SÍMBOLOS

| | |
|----------|--|
| AA.PP. | Administraciones Públicas |
| AENA | Aeropuertos Nacionales y Navegación Aérea |
| ALP | Activos Líquidos en manos del público |
| ALP2 | Activos Líquidos en manos del público + pagarés de empresa |
| ANFAC | Asociación española de fabricantes de automóviles, camiones, tractores y sus motores |
| AOP | Asociación Española de Operadores de Productos Petrolíferos |
| BCE | Banco Central Europeo |
| BE | Banco de España |
| BEA | Bureau of Economic Analysis (EE.UU.) |
| BLS | Bureau of Labor Statistics (EE.UU.) |
| BM | Bolsa de Madrid |
| BOE | Boletín Oficial del Estado |
| CAO | Cabinet Office Government (Japón) |
| CBT | Central de Balances Trimestral del Banco de España |
| CC.AA. | Comunidades Autónomas |
| CC.LL. | Corporaciones Locales |
| CE | Comisión Europea |
| CIF | Cost, Insurance and Freight |
| CLU | Costes Laborales Unitarios |
| CNAE | Clasificación Nacional de Actividades Económicas |
| CNTR | Contabilidad Nacional Trimestral |
| CRM | Cuenta del Sector Resto del Mundo |
| CVE | Corregido de variaciones estacionales |
| DA | Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la Agencia Estatal Tributaria |
| DESTATIS | Statistisches Bundesamt Deutschland (Alemania) |
| DM | Marco Alemán |
| DGOESS | Dirección General de Ordenación Económica de la Seguridad Social |
| DGT | Dirección General de Tráfico |
| ECI | Encuesta de Coyuntura Industrial |
| ECIC | Encuesta Coyuntural de la Industria de la Construcción |
| ECU | Unidad de Cuenta Europea |
| EE.UU. | Estados Unidos |
| EPA | Encuesta de Población Activa |
| ES | Encuesta de Salarios |
| ESRI | Economic and Social Research Institute (Japón) |
| EUROSTAT | Office statistique des Communautés européennes (UE) |
| FBCF | Formación Bruta de Capital Fijo |

| | |
|----------|--|
| FMI | Fondo Monetario Internacional |
| GIF | Gestor de Infraestructuras Ferroviarias |
| ICC | Indicador de Clima en la Construcción |
| ICCO | Indicador de Confianza de los Consumidores |
| ICI | Indicador de Clima Industrial |
| IET | Instituto de Estudios Turísticos |
| IGAE | Intervención General de la Administración del Estado |
| INE | Instituto Nacional de Estadística |
| SPEE | Servicio Público de Empleo Estatal (antiguo INEM) |
| INSALUD | Instituto Nacional de la Salud |
| INSEE | Institut National de la Statistique et des Études Économiques (Francia) |
| IPC | Índice de Precios de Consumo |
| IPCA | Índice de Precios de Consumo Armonizado |
| IPCUM | Índice de Precios de Consumo Armonizado de la Unión Monetaria |
| IPI | Índice de Producción Industrial |
| IPRI | Índice de Precios Industriales |
| IPSEBENE | Índice de precios de los servicios y bienes elaborados no energéticos |
| IRPF | Impuesto sobre la renta de las personas físicas |
| ISA | Indicador Sintético de Actividad |
| ISC | Indicador Sintético de Consumo |
| ISCO | Indicador Sintético de Construcción |
| ISE | Indicador Sintético de Equipo |
| ISS | Indicador Sintético de Servicios |
| ISTAT | Istituto Nazionale di Statistica (Italia) |
| IVA | Impuesto sobre el Valor Añadido |
| IVU | Índices de Valor Unitario |
| MAPA | Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación |
| MEH | Ministerio de Economía y Hacienda |
| METI | Ministry of Economy Trade and Industry (Japón) |
| MFOM | Ministerio de Fomento |
| MITC | Ministerio de Industria, Turismo y Comercio |
| MM3 | Media Móvil de tres meses |
| MRD | Millardos (miles de millones) |
| MTAS | Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales |
| M1 | Oferta monetaria: Efectivo + depósitos a la vista |
| M2 | Oferta monetaria + depósitos de ahorro |
| M3 | Disponibilidades líquidas: M2 + depósitos a plazo |
| OCDE | Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico |
| OFICEMEN | Oficina del Cemento (Asociación empresarial) |
| OO.AA. | Organismos Autónomos |

| | |
|-------|--|
| ONS | Office for National Statistics (Reino Unido) |
| OPEP | Organización de Países Exportadores de Petróleo |
| p.b. | Puntos básicos |
| PGE | Presupuestos Generales del Estado |
| PIB | Producto Interior Bruto |
| PTA | Peseta(s) |
| RD | Real Decreto |
| REE | Red Eléctrica de España |
| RENFE | Red Nacional de Ferrocarriles Españoles |
| SGAM | Subdirección General de Análisis Macroeconómico |
| SME | Sistema Monetario Europeo |
| SS | Seguridad Social |
| STAT | Statistics Bureau. Ministry of Public Management, Home Affairs, Post and Telecommunications (Japón) |
| TGSS | Tesorería General de la Seguridad Social |
| UE | Unión Europea |
| UEM | Unión Económica y Monetaria |
| UNESA | Unidad Eléctrica S.A. |
| USA | United States of America |
| VAB | Valor Añadido Bruto |
| % | Porcentaje o por ciento |
| - | Dato no disponible o carente de significado |
| € | Euro |

**ÁREAS GEOGRÁFICAS UTILIZADAS
PARA LA CLASIFICACIÓN DEL COMERCIO EXTERIOR**

Unión Económica y Monetaria (zona euro)

| | |
|-----------|------------|
| Alemania | Holanda |
| Austria | Irlanda |
| Bélgica | Italia |
| España | Luxemburgo |
| Finlandia | Portugal |
| Francia | Grecia |

Unión Europea (UE)

| | |
|-----------|-------------|
| Zona euro | Reino Unido |
| Dinamarca | Suecia |

OCDE

| | |
|-----------|---------------|
| UE | Méjico |
| Australia | Noruega |
| Canadá | Nueva Zelanda |
| EE.UU | Suiza |
| Islandia | Turquía |
| Japón | |

Países asociados a la UE

| | |
|------------|----------|
| Bulgaria | Hungría |
| Chequia | Letonia |
| Eslovenia | Lituania |
| Eslovaquia | Polonia |
| Estonia | Rumanía |

Europa del Este y ex-URSS

| | |
|--------------------------|--------------|
| Países asociados a la UE | Kirguizistán |
| Albania | Macedonia |
| Armenia | Moldavia |
| Azerbaiyán | Rusia |
| Bielorrusia | Serbia |
| Bosnia | Tayikistán |
| Croacia | Turkmenistán |
| Georgia | Ucrania |
| Kazajstán | Uzbekistán |

América Latina

Países del continente americano excepto Canadá y EE.UU.

Organización de países exportadores de petróleo (OPEP)

| | |
|------------------------|-----------|
| Arabia Saudita | Qatar |
| Argelia | Kuwait |
| Emiratos Árabes Unidos | Libia |
| Indonesia | Nigeria |
| Irak | Venezuela |
| Irán | |

Magreb

| | |
|---------|-----------|
| Argelia | Marruecos |
| Libia | Túnez |

África

Países del continente africano menos los del Magreb y Egipto

Próximo Oriente

| | |
|------------------------|----------|
| Arabia Saudita | Jordania |
| Bahrein | Kuwait |
| Chipre | Líbano |
| Gaza y Jericó | Omán |
| Egipto | Qatar |
| Emiratos Árabes Unidos | Siria |
| Israel | Turquía |
| Irak | Yemen |
| Irán | |

NEI Asia

| | |
|-----------|-----------|
| Corea | Singapur |
| Hong-Kong | Taiwán |
| Malasia | Tailandia |

Resto Asia

Países del continente asiático menos los del Próximo Oriente de Asia, NEI de Asia y China.

