

SÍNTESIS DE INDICADORES ECONÓMICOS (INFORME TRIMESTRAL)

Septiembre 2006



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 – 2006

<u>PUBLICACIONES</u>	Números Anuales	Suscripción anual		Ejemplar suelto (IVA incluido)
		España (IVA incluido)	Suscripción anual (Extranjero)	
		€	€	€
<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

Síntesis de Indicadores Económicos

(Informe Trimestral)

Septiembre 2006



MINISTERIO DE
ECONOMÍA Y
HACIENDA

SECRETARÍA DE ESTADO
DE ECONOMÍA

DIRECCIÓN GENERAL DE
POLÍTICA ECONÓMICA

Depósito Legal: M-4152-1987
I.S.S.N.: 1130-0248
N.I.P.O.: 601-05-008-4

Elaboración y coordinación: D.G. de Política Económica
S.G. de Análisis Macroeconómico
Edición y distribución: Secretaría General Técnica
Centro de Publicaciones y Documentación
Plaza Campillo del Mundo Nuevo, 3
C.P. 28005 Madrid
Teléfono: 91 506 37 40 - Fax: 91 527 39 51

Imprime: Oficialía Mayor del Ministerio de Economía y Hacienda
Sección de Reprografía y Distribución

INFORME DE COYUNTURA ECONÓMICA

ÍNDICE GENERAL

	<i>Páginas</i>
1.- Introducción y síntesis	3
2.- Contexto económico internacional.....	11
3.- Tendencias recientes de la economía española	21
3.1.- Producción y demanda.....	21
3.2.- Mercado laboral.....	36
3.3.- Precios.....	47
3.4.- Balanza de Pagos	52
3.5.- Sector público.....	58
3.6.- Evolución monetaria y financiera.....	61
4.- Previsiones para 2006 – 2007	67
Cuadro 0 y gráfico 0 resumen de indicadores	71 y 72
ANEXO: Relación cronológica de disposiciones y resoluciones de política económica entre el periodo de 1 de junio y 30 de septiembre de 2006.....	73
Relación de siglas, abreviaturas y símbolos	87
Áreas geográficas	91
Índice de cuadros y gráficos de los capítulos 0 a 7	93
0.- Economía Internacional.....	0-1
1.- Contabilidad Nacional	1-1
2.- Producción y demanda nacional.....	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.- Contabilidad nacional anual Base 2000	A1-1
Anexo 2.- Cuentas financieras de la economía española	A2-1

ÍNDICE DE CUADROS

	<i>Páginas</i>
2.1 Previsiones económicas internacionales	12
3.1.1 Contabilidad nacional trimestral.....	22
3.1.2 Empleo y productividad aparente por ramas	24
3.1.3 Indicadores de actividad y producción.....	27
3.1.4 Indicadores de demanda nacional.....	30
3.1.5 Exportaciones por áreas y productos en volumen	32
3.1.6 Importaciones por áreas y productos en volumen	33
3.2.1 Resumen de indicadores del mercado de trabajo	37
3.2.2 Evolución de los contratos registrados.....	42
3.2.3 Indicadores salariales.....	44
3.3.1 Principales indicadores de precios	48
3.3.2 Diferencial de inflación respecto a los principales competidores.....	50
3.4.1 Balanza de pagos. Operaciones no financieras.	54
3.4.2 Balanza de pagos. Operaciones financieras	56
3.5.1 Ejecución presupuestaria del Estado	59
3.5.2 Evolución de los impuestos del Estado.....	60
3.6.1 Indicadores monetarios y financieros	62
3.6.2 Agregados monetarios en el área del euro.....	64
3.6.3 Financiación a los sectores no financieros.....	65
4.1 Hipótesis básicas del escenario 2006-2007.....	67
4.2 Escenario macroeconómico.....	69

ÍNDICE DE GRÁFICOS

	<i>Páginas</i>
2.1 Inflación subyacente	11
2.2 Petróleo Brent	11
2.3 Estados Unidos.....	13
2.4 Zona euro	14
2.5 Alemania y Francia	16
2.6 Reino Unido e Italia.....	17
2.7 Japón	18
2.8 Crecimiento en las economías emergentes	19
3.1.1 Contabilidad nacional trimestral.....	21
3.1.2 VAB por ramas (corregido).....	23
3.1.3 Productividad por ramas (corregido).....	23
3.1.4 Actividad industrial.....	24
3.1.5. Indicadores de la construcción.....	25
3.1.6 Indicadores de vivienda	25
3.1.7 VAB servicios (Corregido).....	26
3.1.8 Empleo en los servicios	26
3.1.9 Dem. Nacional Componentes	28
3.1.10 Índice ventas minoristas y mat. turismos	28
3.1.11 Consumo y ahorro	29
3.1.12 Ahorro e inversión hogares.....	29
3.1.13 Formación bruta capital fijo	29
3.1.14 FBCF en equipo componentes	29
3.1.15 Sector exterior.....	31
3.2.1 Indicadores de empleo.....	36
3.2.2 Ocupados no agrarios EPA	38
3.2.3 Ocupados EPA según sexo	38
3.2.4 Asalariados y no asalariados	39
3.2.5 Asalariados según contrato.....	39
3.2.6 Tasa de temporalidad.....	39
3.2.7 Ocupados a tiempo parcial.....	39
3.2.8 Evolución de la actividad según sexo.....	40
3.2.9 Paro EPA paro registrado.....	41
3.2.10 Tasa de paro.....	41
3.2.11 Empleo extranjero	43
3.2.12 Contratos totales	43
3.2.13 Indicadores salariales	46
3.3.1 Precios de consumo.....	47
3.3.2 Componentes volátiles del IPC.....	47
3.3.3. Componentes del IPSEBENE.....	49
3.3.4 IPC armonizado.....	49
3.3.5 Otros indicadores de precios	51
3.4.1 Balanza por cuenta corriente y capital.....	53
3.6.1 Tipo de interés.....	63
3.6.2 Cotización de acciones	63
3.6.3 Tipos de cambio	64
3.6.4 Agregados monetarios y crediticios	64

INFORME DE COYUNTURA ECONÓMICA

1.-INTRODUCCIÓN Y SÍNTESIS

El crecimiento económico mundial ha continuado fuerte

En la primera mitad de 2006, la actividad **económica mundial** siguió avanzando con fuerza, manteniéndose unas buenas perspectivas para el crecimiento del conjunto del año actual y del próximo, al verse compensada la desaceleración en Estados Unidos por el mayor dinamismo en la zona del euro y la sostenida fortaleza de las economías emergentes, especialmente China e India. El Fondo Monetario Internacional espera un alza del PIB mundial del 5,1 por ciento en 2006 y del 4,9 por ciento en 2007, dos décimas más, en ambos casos, que sus previsiones de abril, con lo que se completará un quinquenio de crecimiento superior al 4 por ciento.

Aunque los riesgos siguen presentes

No obstante, este panorama no aparece exento de incertidumbres, sino que los riesgos continúan en numerosos frentes. A factores ya persistentes como los acusados desequilibrios externos y la volatilidad del precio del crudo, se ha unido en las últimas semanas la posibilidad de una desaceleración más brusca de lo inicialmente esperado en Estados Unidos, a la luz de la reciente debilidad del consumo privado y del enfriamiento en el mercado inmobiliario.

La evolución de los precios petrolíferos sigue generando incertidumbres en el panorama económico

El **precio del petróleo** se orientó al alza en los ocho primeros meses de 2006, pasando el de la variedad Brent de los 58 dólares/barril a comienzos del año hasta superar los 78 dólares en la primera semana de agosto, como consecuencia de la fuerte demanda y de las rigideces que han afectado a la oferta, cuya capacidad sin utilizar es escasa. Posteriormente, los precios han registrado un repliegue, hasta situarse por debajo de los 58 dólares/barril en la última semana de septiembre. Este retroceso refleja las menores tensiones en Oriente Medio y la flexión de la demanda estacional en Estados Unidos, no pudiéndose aún evaluar si se trata de una mera pausa transitoria o supone un cambio de tendencia.

Los tipos de interés se han elevado de forma generalizada para contener las presiones inflacionistas

Aunque con menor intensidad que en otras crisis petrolíferas, los precios de consumo están reflejando el aumento de los costes energéticos. La inflación subyacente se mantiene relativamente contenida en muchos casos, pero el incremento experimentado en los precios de producción agudizó el temor inflacionista, en un contexto de fuerte ritmo de actividad, por lo que las autoridades monetarias optaron a elevar los **tipos de interés**. A finales de junio, la Reserva Federal aumentó el tipo básico en un cuarto de punto, hasta el 5,25 por ciento, el decimoséptimo incremento desde junio de 2004, y el Banco de Japón procedió en julio a elevarlo al 0,25 por ciento, tras situarse en cero durante más de cinco años. A comienzos de agosto, el Banco Central Europeo, aumentó el tipo de referencia hasta el 3 por ciento, el cuarto incremento desde el pasado diciembre y el Banco de Inglaterra lo hizo en igual cuantía, hasta el 4,75 por ciento, el primer incremento en dos años. Aunque el reciente descenso de los costes petrolíferos ha moderado las presiones inflacionistas en términos generales, las expectativas respecto a los movimientos futuros en los tipos de interés difieren a uno y otro lado del Atlántico, en razón de su diferente fase cíclica. Así, la desaceleración estadounidense ha llevado a la Reserva Federal a adoptar una pausa en su movi-

miento alcista, mientras que la expansión de la zona del euro favorece la posibilidad de nuevos aumentos de los tipos de interés.

La economía española creció el 3,7% en el segundo trimestre ...

La **economía española** cerró 2005 con un aumento del PIB del 3,5%, en media anual, intensificándose el crecimiento en 2006, hasta una tasa de variación interanual del 3,7% en el segundo trimestre, que supone la cifra más elevada desde finales de 2001. El crecimiento de nuestra economía sigue mostrando un diferencial significativo de más de un punto porcentual con el conjunto de la zona del euro, lo que ha permitido una continuidad en el proceso de convergencia real en renta y empleo con las economías del área.

... por la continuidad en la fortaleza de la demanda nacional y la aceleración de las exportaciones

La fuerte expansión de la economía española en la primera mitad de 2006 ha sido posible porque, a pesar de la elevación de los precios del petróleo, la demanda nacional ha continuado mostrando un considerable dinamismo, impulsada por unos tipos de interés todavía bajos, aunque en tendencia ascendente, y por los voluminosos flujos de inmigrantes. A ello se une la notable aceleración experimentada por las exportaciones desde comienzos del presente año, favorecidas por la consolidación de la recuperación europea y el fuerte crecimiento económico en diversas áreas no comunitarias.

La composición del crecimiento tiende a equilibrarse

La aportación de la demanda nacional al crecimiento del PIB sigue siendo muy elevada debido a un consumo que mantiene un buen ritmo de avance y, sobre todo, a la inversión, que muestra una trayectoria particularmente expansiva. En el conjunto del primer semestre, dicha aportación se situó en casi cinco puntos porcentuales, frente a una contribución todavía negativa de la demanda externa neta. No obstante, la composición del crecimiento en 2006 es más equilibrada que en 2005, al perder peso la aportación de la demanda nacional y hacerse menos negativa la del sector exterior, tendencia que se ha prolongado en el segundo trimestre.

Se reduce el ritmo de avance del consumo ...

Entre los componentes de la demanda nacional, el consumo privado ha crecido en el primer semestre de 2006 a un ritmo igual al del PIB, impulsado por la buena marcha del empleo, los flujos de inmigrantes y los todavía bajos tipos de interés en términos reales. Sin embargo, dicho ritmo tiende a reducirse, acusando, entre otros factores, el gradual endurecimiento de las condiciones monetarias y la incidencia negativa sobre la renta de las familias del alza de los precios energéticos. El consumo público avanza a mayor ritmo que el privado, aunque su tasa de aumento también ha disminuido en el presente año en comparación con el pasado.

... mientras que la inversión sigue creciendo muy por encima del PIB

La formación bruta de capital fijo es el agregado de la demanda que presenta una evolución más expansiva, destacando el particular dinamismo de la inversión en equipo, impulsada por la fortaleza de la demanda interna, la recuperación de las exportaciones, el todavía bajo coste de uso del capital y los elevados índices de rentabilidad de las empresas.

... a pesar de la moderación del avance del componente de vivienda

La inversión en construcción, por su parte, ha mostrado una ligera desaceleración entre el primer trimestre y el segundo debido a una reducción de la tasa de aumento del componente de vivienda, compensada, en gran parte, por una aceleración de la inversión en construcción no residencial. Otros indicadores de la demanda residencial, como los precios medios de la vivienda, están moderando también su crecimiento, reflejando el alza de los tipos de interés hipotecarios y la madurez del ciclo alcista del mercado inmobiliario, tras varios años de fuerte expansión.

Notable aceleración de las exportaciones

La aportación de la **demanda externa neta** al crecimiento del PIB continuó reduciéndose hasta situarse en -1,3 puntos porcentuales en el primer semestre de 2006, prolongando la tendencia iniciada desde principios del año pasado. El despegue de la economía europea en la primera mitad de 2006, área a la que se destinan la mayor parte de nuestras exportaciones de bienes y servicios, fue el detonante de la notable aceleración de esta variable, aunque también se detecta un mayor dinamismo de nuestras ventas en mercados extracomunitarios. El crecimiento de las importaciones de bienes y servicios también se intensificó, aunque en menor medida que las exportaciones, al confluir una pujante demanda interna y una mejora de la producción industrial alentada por el dinamismo de las ventas exteriores.

... y crecimiento más moderado del desequilibrio exterior

La **necesidad de financiación de la economía frente al resto del mundo** se amplió, principalmente por el deterioro de las operaciones de bienes y servicios, situándose en el -8,9% del PIB. El alza de los precios energéticos y la fortaleza de la demanda interna contribuyeron al mayor desequilibrio exterior, que sigue creciendo pero a un ritmo sensiblemente más moderado. El ahorro nacional volvió a elevarse, pero fue insuficiente financiar el significativo impulso de la inversión, que alcanzó el 33% del PIB, el ratio más elevado de la Unión Europea.

Todos los grandes sectores, excepto el primario, contribuyen positivamente al crecimiento

Desde la perspectiva de la oferta, todas las grandes ramas de actividad han presentado en la primera mitad del año aportaciones de signo positivo al crecimiento del PIB, excepto el sector primario, cuyo valor añadido bruto ha retrocedido afectado por las adversas condiciones climatológicas. Entre las ramas no agrarias, la construcción sigue liderando el crecimiento, seguida por los servicios y la energía, mientras que la industria registra tasas de aumento más moderadas, si bien la actividad de este último sector presenta una trayectoria claramente expansiva en los últimos trimestres, influida positivamente por la recuperación de las exportaciones.

Gradual recuperación de la productividad por ocupado

La productividad por ocupado está aumentando a un ritmo todavía débil, aunque se observa una cierta recuperación derivada de la aceleración del producto y la desaceleración del empleo. El ligero avance de la productividad se ve acompañado por un aumento moderado de la remuneración por asalariado, de tal forma que los costes laborales por unidad de producto siguen creciendo por debajo del deflactor del PIB, repercutiendo en una mejora del excedente empresarial, que favorece las decisiones de inversión.

El mercado laboral continúa arrojando resultados positivos ...

Los resultados de los principales indicadores laborales muestran que el mercado de trabajo sigue evolucionando favorablemente en el periodo transcurrido de 2006, y el dinamismo de la creación de empleo continúa, en consonancia con la solidez de la actividad económica. También la población activa sigue mostrando cierta fortaleza aunque menor que la del empleo, lo que ha llevado a una caída del desempleo y a un significativo recorte de la tasa de paro. Por otro lado, los diferentes indicadores de costes laborales muestran una ligera evolución alcista en 2006 pero dentro de unos límites razonables.

... con elevadas tasas de creación de empleo ...

Las estimaciones de la Encuesta de Población Activa (EPA) indican que, en el conjunto del primer semestre de 2006, el empleo experimentó un elevado crecimiento interanual (4,6%) y que entre el segundo trimestre de 2006 y el mismo trimestre de 2005 se han creado 798,2 mil empleos netos, lo que representa un ritmo de avance anual del 4,2%. La construcción sigue liderando el crecimiento del empleo, alcanzando en el conjunto del primer semestre una tasa de avance interanual del 7,6%, seguida de cerca por los servicios y, a gran distancia, por la industria.

... aunque la tasa de temporalidad sigue en niveles altos pero que probablemente se reduzcan en el resto del año

Los resultados de la EPA del segundo trimestre muestran un nuevo aumento de la tasa de temporalidad que se sitúa en el 34,4%. No obstante, cabe mencionar que este dato no recoge los efectos de la Reforma Laboral que entró en vigor a primeros de julio. A este respecto, se observa que, según datos del MTAS para julio y agosto pasados, la conversión de contratos temporales a fijos, pieza fundamental de esta reforma, está dando muy buenos resultados, puesto que en ese bimestre se han convertido a fijos 174 mil contratos temporales, cifra que prácticamente duplica los convertidos en el mismo periodo de un año antes. A tenor de estos resultados se espera que la tasa de temporalidad esté iniciando una senda descendente en el tercer trimestre del actual ejercicio.

La tasa de actividad se aproxima al 60% impulsada por la población inmigrante y la femenina

La población activa sigue avanzando a buen ritmo, impulsada por la población inmigrante y en el segundo trimestre de 2006 mostraba una tasa de variación interanual del 3,3%, sólo tres décimas menos que en el trimestre anterior. La tasa de actividad alcanzó el 58,3%, aumentando seis décimas sobre igual periodo del año anterior, cifra que representa un nuevo máximo en la serie histórica. Se sigue observando un mayor crecimiento de la población activa femenina que de la de los varones, lo que responde a factores estructurales relacionados con el proceso de incorporación de la mujer al mercado de trabajo. A pesar de los avances en los últimos años, la tasa de actividad de las mujeres sigue siendo significativamente inferior a la de los hombres, 47,9 frente a 69,1%.

La tasa de paro sigue reduciéndose y se sitúa en el 8,5%

Como resultado de la evolución de los ocupados y de los activos que se acaba de comentar, el número de parados descendió en 107,7 mil personas entre el segundo trimestre de 2005 y el mismo trimestre de 2006, lo que representa un ritmo de descenso interanual del paro del 5,5%, caída significativa pero que supone una ralentización del ritmo de descenso tanto respecto al tri-

mestre precedente como a un año antes. Este comportamiento del desempleo redujo la tasa de paro respecto a igual trimestre del año anterior en ocho décimas, hasta el 8,5%.

Los salarios muestran una evolución ligeramente alcista

Finalmente, los crecimientos de los costes laborales (observados a partir de diferentes indicadores) muestran que, en 2006, éstos están teniendo una evolución ligeramente alcista. Así, el incremento salarial pactado en la negociación colectiva hasta agosto ha sido del 3,2%, una décima por encima del correspondiente a finales del pasado ejercicio, y la Encuesta de Costes laborales muestra un crecimiento interanual en el primer semestre del 3,5%, una décima más que un año antes. En el mismo sentido apunta la remuneración por asalariado y los Costes Laborales por Unidad de Producto que se obtienen de la Contabilidad Nacional.

La inflación se modera en agosto ...

En el ámbito de los precios, la inflación de la economía española, estimada por la tasa de variación interanual del Índice de Precios de Consumo (IPC), se situó en el 3,7% en el pasado agosto, igual que en pasado diciembre. Por su parte, la inflación subyacente, se situó en agosto en el 3,0%, una décima por encima de la registrada al final de 2005. A pesar de la incidencia de dos episodios de elevada repercusión inflacionista y de carácter transitorio, no se observan no obstante efectos de segunda vuelta significativos a la luz de la estabilización de la inflación subyacente y de la evolución de los costes laborales unitarios en términos reales.

... en consonancia con los precios energéticos

Los precios de la energía siguen siendo un factor transitorio de inflación, en correspondencia con la fuerte escalada de los precios del petróleo, en agosto situaron su tasa de variación interanual en el 8,2%, 1,7 puntos por debajo de la que registraba al final del pasado ejercicio. Aunque en cierta medida, el repunte de los precios del petróleo está siendo mitigado por la revalorización del euro frente al dólar.

Los precios de los bienes industriales no energéticos continúan siendo el grupo menos inflacionista

Los precios de la alimentación, tras una evolución favorable en los cuatro primeros meses del actual ejercicio, se aceleran en los cuatro restantes, situando su tasa de avance anual en agosto en el 4,2%. Esta evolución del conjunto de la alimentación estuvo esencialmente condicionada por su componente más volátil, los alimentos no elaborados, puesto que los alimentos elaborados mostraron un comportamiento más regular. Por su parte, los precios de los servicios mantienen a lo largo de 2006 un crecimiento interanual con cierto grado de estabilización, y su tasa de inflación de agosto (3,9%) fue la misma que la del pasado diciembre. Los precios con un comportamiento más moderado siguen siendo los bienes industriales no energéticos, que en agosto registraron una tasa de avance interanual del 1,5%.

La inflación armonizada de la UEM y la de España evolucionaron ligeramente al alza en los ocho primeros meses del año ...

En el conjunto de la UEM, la tasa de inflación ha evolucionado ligeramente al alza en los ocho primeros meses del año, desde el 2,2% de diciembre de 2005 hasta el 2,3% del pasado agosto. A su vez, la tasa de inflación española obtenida del IPC armonizado se situó en el 3,8%, también una décima por encima de la del pasado diciembre. Por ello, el diferencial de inflación de

España frente a la UEM se situó en agosto en 1,5 puntos porcentuales, el mismo valor que en diciembre de 2005.

... aunque las perspectivas de inflación son favorables para el último cuatrimestre del año

Las perspectivas de inflación para el resto del año son en principio favorables, lo que se ve apoyado por la evolución más reciente de algunos índices de precios relevantes que suelen actuar como indicadores adelantados de los precios finales, entre ellos la cotización de los precios del petróleo. El principal riesgo en este escenario, lo constituye el elevado grado de incertidumbre que sigue rodeando la evolución de los precios del petróleo, a pesar de la moderación que se observa en el precio del barril Brent desde mediados del pasado agosto.

Nuevo superávit de las cuentas públicas en 2006

En cuanto a las finanzas públicas, cabe señalar que el juego de los estabilizadores automáticos, en un contexto de fuerte expansión como el que viene registrando la economía española, dará lugar a que las Administraciones Públicas alcancen de nuevo en 2006 un superávit, similar o incluso de mayor magnitud que el de 2005 (1,1% del PIB), lo que se traducirá en un nuevo descenso del ratio de deuda pública en relación al PIB hasta un nivel inferior al 40%, que contrasta favorablemente con el del 70% que se estima registre el conjunto de los países pertenecientes al área del euro en 2006.

Por todo ello, se consolida el proceso de saneamiento de las finanzas públicas y se moderan los excesos de demanda agregada que se observan actualmente en la economía española y, por consiguiente, a reducir las tensiones inflacionistas.

Pese a la subida de los tipos de interés, las condiciones monetarias siguen siendo holgadas

Las *condiciones monetarias* de la economía española se han mantenido suficientemente holgadas en 2006, pese a que el BCE inició a partir de diciembre de 2005 un endurecimiento gradual de su política monetaria elevando, desde entonces, en cuatro ocasiones el tipo básico de referencia por un monto total de 1 punto porcentual hasta quedar situado al finalizar septiembre en el 3%.

Las expectativas existentes en los mercados son que, ante el escenario de mayor fortaleza económica que presenta el área del euro, el BCE mantenga su orientación de gradual restricción monetaria, al menos en los meses restantes de 2006, pese a que las perspectivas de inflación en el área, como consecuencia del descenso del precio del petróleo, se redujeron sensiblemente en septiembre. En esas circunstancias, la curva de rendimientos del mercado monetario ha experimentado a lo largo de 2006 un desplazamiento hacia arriba, manteniendo, al término de septiembre, la misma pendiente con la que inició el año. Así, los tipos de los depósitos a uno y doce meses (referencia generalizada esta última de los préstamos hipotecarios) se elevaron en el periodo 87 puntos básicos en ambos casos, hasta situarse en el 3,27% y 3,72%, respectivamente.

Por el contrario, la curva de rendimientos de la deuda pública experimentó en el periodo un sensible aplanamiento como consecuencia de las incertidumbres que existen acerca del crecimiento futuro de la economía mundial. Así, los rendimientos de la deuda pública española a tres y diez años se situaban, al término de septiembre, en el 3,56% y 3,68%, respectivamente, lo que supone unas elevaciones desde el comienzo del año de 62 y 39 puntos básicos, respectivamente.

Fuerte revalorización de las bolsas españolas

Por cuarto año consecutivo, las bolsas españolas han registrado en 2006 una significativa revalorización de sus índices (el IBEX-35 había subido un 20,5% en los nueve primeros meses del año, uno de los mejores resultados dentro de las bolsas internacionales). Ello supone, junto a la revalorización de la riqueza inmobiliaria de las familias, un estímulo adicional a la última expansión de su gasto agregado de consumo e inversión, contrarrestando, en alguna medida, los efectos sentido contrario de la elevación de los tipos de interés.

El crédito se acelera gracias a las empresas

La elevación de los tipos de interés no parece haber tenido todavía una sensible incidencia sobre la demanda de financiación del sector privado, tanto en el área del euro como en España, sobre todo por lo que se refiere a la financiación de las empresas, cuyo crecimiento puede ser reflejo del impulso adquirido recientemente por la inversión productiva. Las familias, por el contrario, parecen haber ralentizado el ritmo de crecimiento de su financiación en los meses recientes debido, sobre todo, a la desaceleración registrada por la demanda de los préstamos para vivienda.

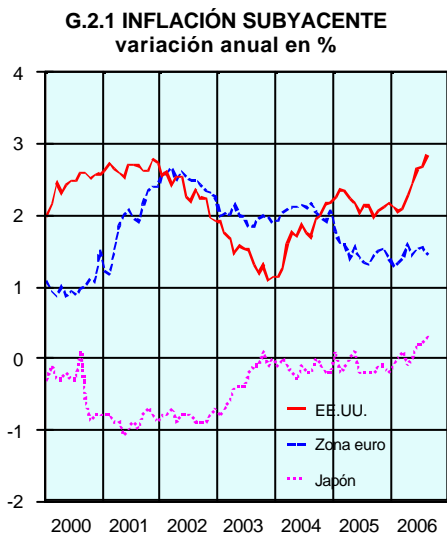
2.- CONTEXTO ECONÓMICO INTERNACIONAL

El crecimiento de la economía mundial mantiene su pujanza

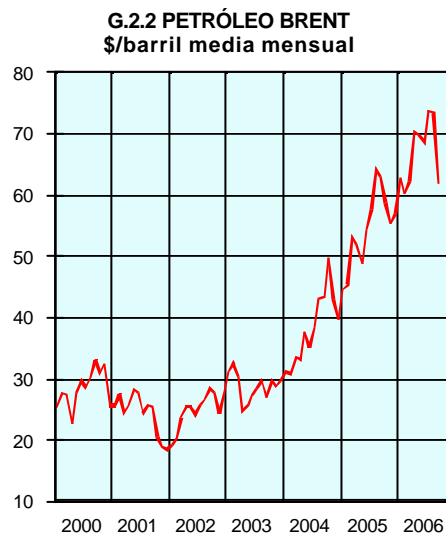
En el primer semestre de 2006, continuó la expansión económica en todas las áreas geográficas con carácter generalizado, previendo el Fondo Monetario Internacional un crecimiento del **PIB mundial** del 5,1% en 2006 y del 4,9% en 2007. En algunos casos, como en Estados Unidos, el ritmo de actividad ha registrado una moderación, pero ésta se ha visto compensada por el mayor dinamismo de la zona del euro y la continuada fortaleza de las economías emergentes. Este escenario, no aparece exento de riesgos, al existir incertidumbres importantes, vinculadas a numerosos factores, como la evolución del precio del petróleo, de la inflación o de los persistentes desequilibrios externos.

A finales de septiembre los precios petrolíferos han retrocedido a los niveles de febrero

En los últimos años se ha producido un continuado aumento de los precios petrolíferos, al haber pasado el del Brent de 24,9 dólares/barril de media en 2002 a 54,5 dólares en 2005. A comienzos de 2006 se situaba en 58 dólares y a comienzos de agosto superó los 78 dólares. Esta orientación alcista ha reflejado los problemas para incrementar la oferta, dada la escasa capacidad sin utilizar, ante una demanda en fuerte crecimiento, especialmente por el despegue de las economías emergentes, que también ha impulsado los precios de otras materias, particularmente de los metales. Así, el mercado se ha comportado de forma volátil, reaccionando con fuerza ante los diversos problemas de la oferta, bien de carácter técnico o derivado de tensiones geopolíticas. No obstante, en las últimas semanas de agosto y durante septiembre el precio del Brent ha retrocedido hasta situarse por debajo de los 58 dólares/barril, el nivel más bajo desde el pasado febrero. Los factores de este descenso han sido diversos, como las menores tensiones en Oriente Medio o la decisión de la OPEP de mantener su cuota de producción en su reunión del 11 de septiembre, decisión que no obstante, la Organización ha advertido que puede modificar, optando por una reducción, si los precios siguen a la baja. Aún no se puede discernir si se trata sólo de una pausa o de un cambio de tendencia pero, en términos generales, se considera que las perspectivas de un aumento de la oferta y el alto nivel alcanzado por los precios, que, en parte, ejerce un efecto disuasorio sobre la demanda, frenarán los aumentos de precios, si bien el nivel puede permanecer elevado. El FMI prevé que el incremento medio del precio del petróleo en 2006 será del 29,7% y del 9,1% en 2007.



Fuentes: BLS, Eurostat y Statistics Bureau.



Fuente: Financial Times.

Cuadro 2.1 **Previsiones económicas internacionales**

Variación respecto al periodo precedente en %

	2004	2005	2006	2007
PIB (% ? real)				
Estados Unidos	3,9	3,2	3,4	2,9
Japón	2,3	2,6	2,7	2,1
Alemania	1,2	0,9	2,0	1,3
Francia	2,0	11,2	2,4	2,3
Italia	1,1	0,0	1,5	1,3
España	3,1	3,4	3,4	3,0
Reino Unido	3,3	1,9	2,7	2,7
Zona del euro	2,1	1,3	2,4	2,0
Total mundial	5,3	4,9	5,1	4,9
PRECIOS DE CONSUMO (% ?)				
Estados Unidos	2,7	3,4	3,6	2,9
Japón	0,0	-0,6	0,3	0,7
Zona del euro	2,1	2,2	2,3	2,4
PRECIOS MAT. PRIMAS EN \$ (% ?)				
Petróleo	30,7	41,3	29,7	9,1
No energéticas	18,5	10,3	22,1	-4,8
TASA DE PARO				
Estados Unidos	5,5	5,1	4,8	4,9
Japón	4,7	4,4	4,1	4,0
Zona del euro	8,9	8,6	7,9	7,7
BALANZA C/C (% PIB)				
Estados Unidos	-5,7	-6,4	-6,6	-6,9
Japón	3,8	3,6	3,7	3,5
Zona del euro	0,9	0,0	-0,1	-0,2
DEFICIT AAPP (% PIB)				
Estados Unidos	-4,6	-3,7	-3,1	-3,2
Japón	-6,3	-5,6	-5,2	-4,9
Zona euro	-2,7	-2,2	-2,0	-1,9
COMERCIO MUNDIAL (% ?) (1)	10,6	7,4	8,9	7,6
PRECIO PETRÓLEO BRENT (\$ barril) (2)	37,8	53,4	69,2	75,5

(1) Bienes y servicios. (2) Media del Brent, Dubai y WTI.

Fuente: FMI. World Economic Outlook. Septiembre 2006.

Los temores inflacionistas recuperaron protagonismo

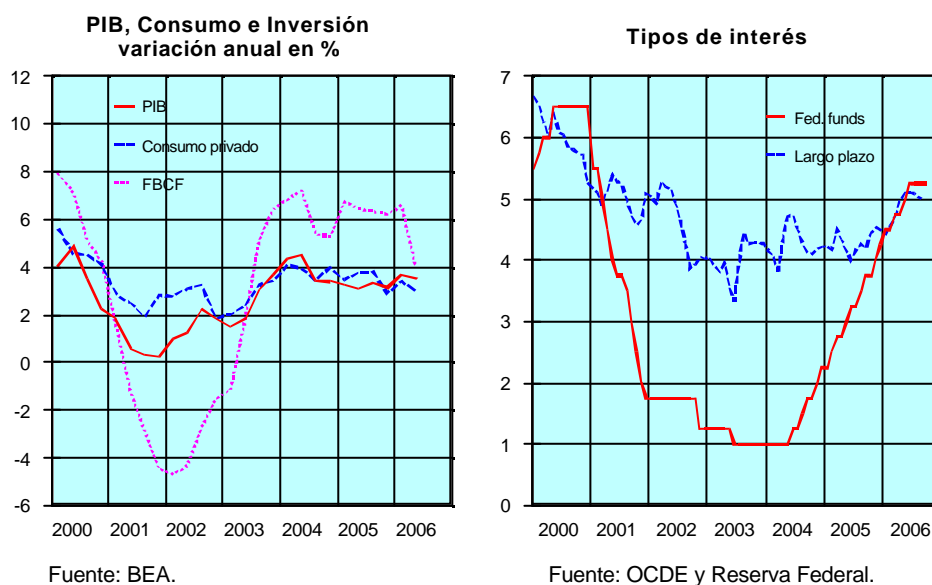
El fuerte ritmo de actividad a nivel mundial y el aumento prolongado de los costes energéticos tuvieron un reflejo alcista en los precios de consumo y, sobre todo, en los de producción. La traslación ha sido mucho menor que en otras crisis petrolíferas por numerosas razones, como la mayor eficiencia energética, el menor peso del petróleo en la producción total o la fuerte competencia a nivel global, que dificulta la repercusión de los mayores costes en los productos finales. De todas formas, el aumento de los precios de consumo superó los objetivos de las autoridades económicas y, aunque la inflación subyacente se mantuvo relativamente contenida, los temores

inflacionistas recuperaron protagonismo, aunque, recientemente, los indicadores han mostrado una flexión a la baja en los precios, en paralelo con el último retroceso de los costes petrolíferos.

Los tipos de interés se han elevado a uno y otro lado del Atlántico

Con el fin de moderar las presiones alcistas, las autoridades monetarias de las principales economías procedieron a elevar los tipos de interés. Así, la Reserva Federal llevó el tipo de referencia al 5,25% a finales de junio, tras diecisiete subidas desde junio de 2004, cuando se situaba en el 1%. En julio, el Banco de Japón situó el tipo básico en el 0,25% después de más de cinco años de mantenerlo en cero, una vez que el proceso deflacionista parece concluido. A comienzos de agosto, el Banco Central Europeo aumentó en un cuarto de punto su tipo de referencia, hasta el 3%, el cuarto incremento desde el pasado diciembre. En las mismas fechas, el Banco de Inglaterra lo elevó hasta el 4,75%, la primera subida en dos años. Las perspectivas sobre el precio del dinero son claramente alcistas en el caso de la zona del euro, mientras que la Reserva Federal ha optado por esperar, a fin de comprobar si la desaceleración en curso es suficiente para frenar las presiones inflacionistas. Respecto al Reino Unido, predominan los analistas que consideran más probable que el próximo movimiento sea al alza y en cuanto a Japón, quizás se imponga la cautela, ante los resultados mixtos de algunos indicadores.

G 2.3 ESTADOS UNIDOS



El mercado inmobiliario de Estados Unidos se enfría

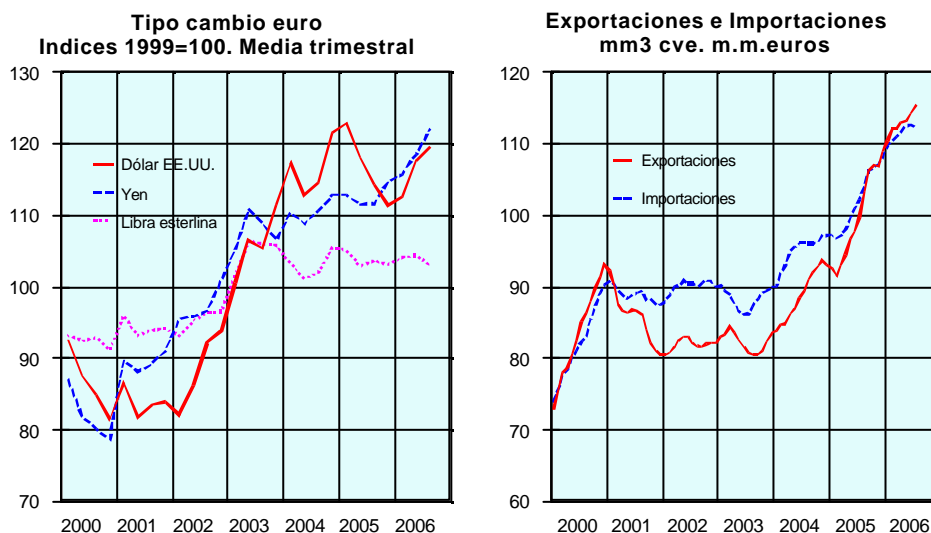
En definitiva, la evolución futura de los tipos de interés vendrá marcada, en gran medida, por la fase cíclica de cada economía. En **Estados Unidos**, el crecimiento del segundo trimestre fue del 0,6% (tasa intertrimestral no anualizada), menos de la mitad que en el primero, cuando algunos factores puntuales, como la reconstrucción tras el huracán Katrina, habían favorecido el ritmo de actividad. El consumo privado se moderó de forma acusada, como muestra el descenso de las compras de automóviles, al tiempo que presentaron retrocesos el gasto federal, la inversión en equipo y software y, sobre todo, la inversión en vivienda. En contrapartida, la construcción no

residencial avanzó con fuerza y el sector exterior tuvo una ligera contribución positiva al crecimiento, al incrementarse las exportaciones un 1,5% y las importaciones un 0,4%. En el segundo semestre, se espera que el crecimiento mantenga o supere ligeramente el ritmo del segundo trimestre. Según el último “Beige book” de la Reserva Federal, con datos desde mediados de julio a finales de agosto, el consumo privado se muestra moderado y el sector de la vivienda sigue enfriándose, pero, en contrapartida, el sector inmobiliario no residencial continúa dinámico, al igual que la producción de manufacturas, en el que la utilización de la capacidad productiva se encuentra en niveles elevados. El FMI prevé que el crecimiento estadounidense en 2006 sea del 3,4% y se modere al 2,9% en 2007, lo que permitirá reducir la inflación desde el 3,6% proyectado para el año actual hasta el 2,9% en el próximo.

La actividad de la zona del euro se ha fortalecido

En la **zona del euro**, la expansión ha ganado fuerza en la primera mitad de 2006, superando ampliamente las previsiones. En el segundo trimestre, el PIB creció un 0,9% (tasa intertrimestral no anualizada), tras el 0,8% del primer trimestre, de forma que el avance semestral en relación con el periodo precedente se sitúa en el 1,4%, la tasa más elevada desde el año 2000. En el periodo abril-junio, los aumentos del consumo privado y público fueron menores que los del periodo precedente, pero se vieron compensados por una fuerte aceleración de la formación bruta de capital fijo, que creció un 2,1% (tasa intertrimestral no anualizada). Además, la variación de existencias añadió una décima al crecimiento, tras haber restado cuatro en el periodo anterior, y el sector exterior aportó otra décima, al avanzar algo más las exportaciones que las importaciones, aunque ambas variables se desaceleraron de forma acusada respecto a los primeros meses del año.

G 2.4 ZONA EURO



Fuente: BCE y Eurostat.

El crecimiento de la zona del euro se moderará en 2007

Las perspectivas para la segunda mitad del año apuntan a cierta moderación ya que diversos indicadores se han ralentizado ligeramente, tras alcanzar en el verano un valor máximo del ci-

clo actual. Así, los índices PMI de gestores de compras, tanto de manufacturas como de servicios, perdieron terreno en julio y agosto. No obstante, otros indicadores han seguido mostrando fortaleza, como las ventas al por menor de julio o el mercado laboral de dicho mes, donde la tasa de paro se situó, por segundo mes consecutivo, en el 7,8%, el nivel más bajo en cinco años. Además, el indicador de clima económico, elaborado por la Comisión Europea, volvió a mejorar en septiembre, tras un ligero repliegue del mes precedente. Por lo tanto, se espera que el ritmo de actividad se mantenga sólido en el segundo semestre de 2006, aunque sin alcanzar el ritmo de la primera mitad del año. El FMI prevé para el conjunto de 2006 un crecimiento del PIB del 2,4% pero la Comisión Europea y la OCDE son algo más optimistas, al situarlo en el 2,5% y en el 2,7% respectivamente. Para el próximo año se espera un crecimiento más moderado, del orden del 2%, debido a diversos factores, como el aumento de los tipos de interés o la apreciación del euro. Además, la subida del IVA en Alemania a comienzos de 2007, si bien favorece el adelanto del gasto al año actual, repercutirá negativamente en el próximo. A este respecto, la Comisión Europea estima que el efecto será aproximadamente neutral en el conjunto de los dos años, no implicando un debilitamiento de los fundamentos de la expansión, que parecen estar bien asentados. La mejora de la actividad va a permitir que prosiga la gradual reducción en el déficit público del conjunto del área, hasta representar el 1,9% del PIB en 2007. En cuanto a la inflación, el aumento previsto por el FMI de los precios de consumo es del 2,3% en 2006 y del 2,4% en 2007.

El crecimiento alemán se acelera, en parte por algunos factores transitorios

La mejora de la actividad en la zona del euro refleja, en gran medida, el buen momento en las dos principales economías del área. En **Alemania**, el PIB creció un 0,9% (tasa intertrimestral no anualizada), la mayor desde 2001, después del 0,7% del primer trimestre. El consumo privado y público presentaron retrocesos tras los fuertes avances del periodo previo, pero, en contrapartida, la formación bruta de capital fijo creció un 3,5%, gracias a que la inversión en maquinaria y equipo siguió fuerte (2,5%) y la construcción avanzó un 4,6%, tras el retroceso del 2,9% en el trimestre anterior, cuando las condiciones climatológicas habían sido más desfavorables de lo usual. La demanda exterior tan sólo aportó una décima al crecimiento, habiéndose moderado considerablemente el ritmo de crecimiento de las exportaciones (0,7%) y de las importaciones (0,5%). En el terreno fiscal, la mejora de los ingresos ha permitido una reducción del déficit en la primera mitad del año, hasta representar el 2,5% del PIB, esperándose que en el conjunto del año se sitúe por debajo del 3%, como requiere el Pacto de Crecimiento y Estabilidad, tras cuatro años de superar este ratio.

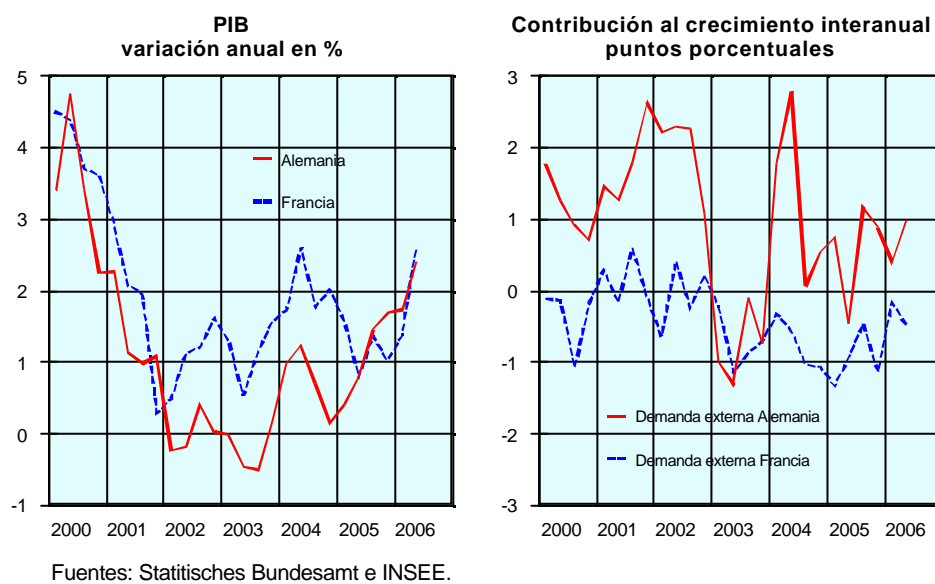
El aumento del IVA en 2007 frenará el gasto alemán

Algunos indicadores recientes, como los de expectativas de inversores y empresarios, han cedido terreno, pero otros, como los pedidos y la producción industrial de julio, han continuado mostrando dinamismo, al igual que los del mercado laboral, donde la tasa de paro en el tercer trimestre se ha situado en el nivel más bajo de los dos últimos años. En el segundo semestre, la expansión seguirá, quizás a un ritmo algo menor que en la primera mitad del año. El consumo puede verse impulsado por el adelanto del gasto ante la subida impositiva de 2007 y por la mejora del mercado laboral. En sentido contrario, las exportaciones de servicios pueden haberse ralentizado en el tercer trimestre, tras la finalización del mundial de fútbol, y la variación de existencias tendrá una menor aportación al crecimiento, después de haber contribuido con cinco décimas al crecimiento en el segundo trimestre. El FMI prevé un alza del PIB alemán del 2% en 2006 y del 1,3% en 2007, cuando algunos factores de impulso en el año actual actúen en sentido contrario, como la subida del IVA. La elevación de los tipos del IVA en Alemania, también tendrá un reflejo en los precios, estimándose que la inflación pasará del 2% en 2006 al 2,6% en 2007.

La economía francesa continúa impulsada por la demanda interna

La economía **francesa**, igualmente, experimentó una acusada aceleración en el segundo trimestre, en parte inesperada, al crecer el 1,2%, tras el 0,4% del primero. El principal impulso provino del avance de la formación bruta de capital fijo (1,7%) y de una notable acumulación de existencias, que aportó ocho décimas al crecimiento, después de haber restado siete en el periodo precedente. El consumo privado siguió dinámico pero la demanda externa restó cinco décimas, ya que el aumento de las importaciones duplicó el registrado por las exportaciones, evolución inversa a la registrada en el primer trimestre. Para el segundo semestre se espera un buen nivel de actividad, aunque sin alcanzar los resultados del segundo trimestre. El consumo privado continuará siendo un pilar importante, favorecido por la buena evolución del mercado laboral, donde la tasa de paro se ha situado en el nivel más bajo en cuatro años. En el ámbito exterior, continuará la tendencia alcista de las exportaciones, impulsada por el buen momento de la economía europea, pero quizás se vea sobrepasada por el avance de importaciones, derivado de la fuerte demanda interna, de forma que la aportación conjunta del sector exterior al crecimiento podría continuar ligeramente negativa. Para 2006 y 2007, el FMI prevé un crecimiento en torno al 2,4%, el doble del registrado el pasado año.

G 2.5 ALEMANIA Y FRANCIA

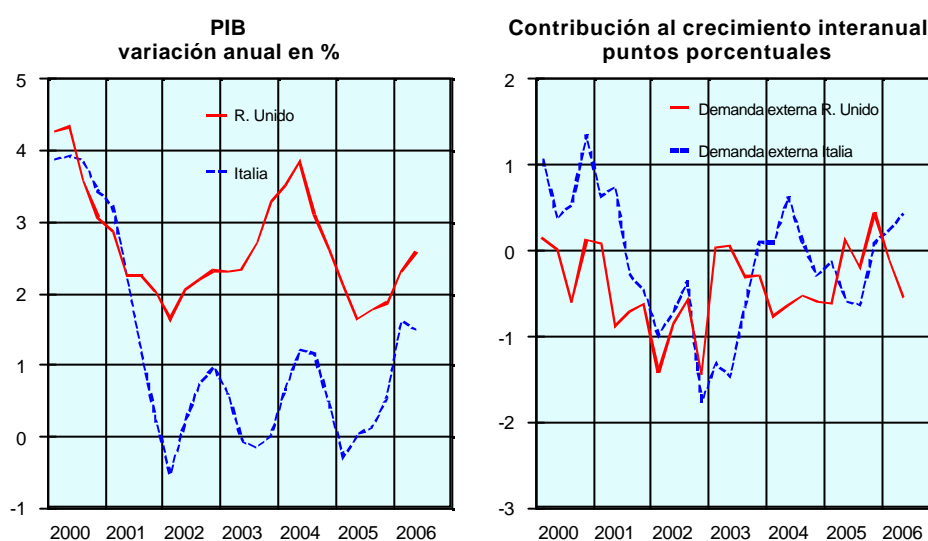


Moderada recuperación de la economía italiana

La economía **italiana** también se ha sumado a la mejora de la actividad, aunque a un ritmo moderado. El PIB del segundo trimestre creció un 0,5% (tasa intertrimestral no anualizada) después del 0,7% del periodo precedente, quedando atrás el práctico estancamiento del conjunto de 2005. En el periodo abril-junio, los avances del consumo privado y de la formación bruta de capital fijo fueron menos acusados que en el periodo previo, pero, en contrapartida, la variación de existencias sólo restó una décima al crecimiento, tras haber detruido seis en el primer trimestre. Por su parte, la demanda externa contribuyó con dos décimas, debido a un mayor avance en exportaciones que en importaciones. En el mercado laboral, la tasa de paro continuó en retroceso durante el segundo trimestre, al caer tres décimas y situarse en el 7%, la cifra más reducida desde

1977. Las señales de los últimos indicadores ofrecen ciertos altibajos, si bien el alto nivel de los índices de confianza apunta a que la expansión proseguirá a un ritmo relativamente moderado, impulsada principalmente por la demanda interna. Además, la aportación del sector exterior seguirá ligeramente positiva, favorecida por la demanda proveniente de la zona del euro, aunque la recuperación de las exportaciones puede no ser suficiente para evitar nuevas pérdidas de cuota de mercado. Las previsiones apuntan a una expansión gradual, ya que el FMI espera un alza del PIB del 1,5% en este año y dos décimas menos en el próximo. En el terreno fiscal, el déficit puede situarse este año en el 4% del PIB, por lo que el gobierno ha anunciado el estudio de una serie de privatizaciones que podrían conducir a su reducción.

G 2.6 REINO UNIDO E ITALIA



Fuentes: ONS e ISTAT.

El sector de manufacturas británico se recupera

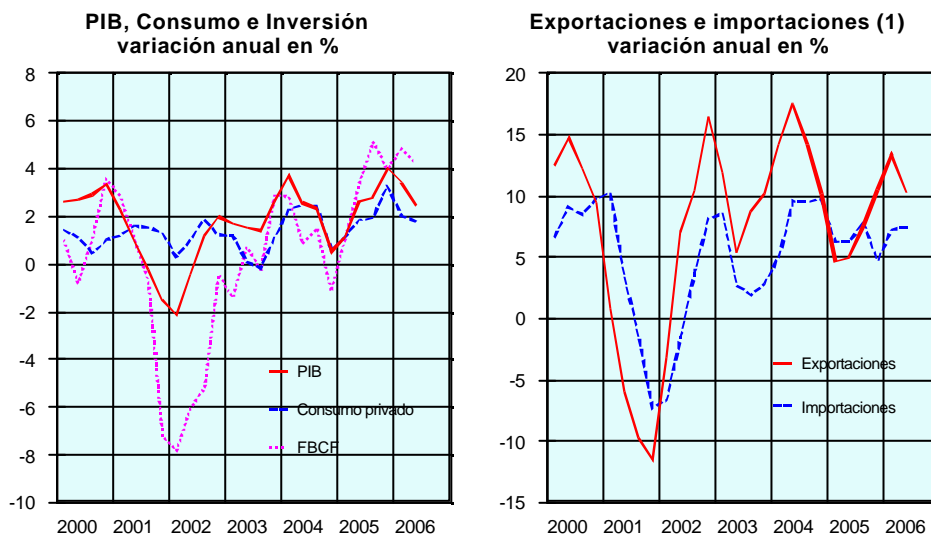
Fuera de la zona del euro, el PIB del **Reino Unido** aumentó en el segundo trimestre un 0,7% (tasa intertrimestral no anualizada), lo mismo que en los dos trimestres previos. El consumo público y el privado crecieron a buen ritmo y la formación bruta de capital fijo mantuvo la expansión iniciada hace un año. En el sector exterior, el dinamismo de las exportaciones superó al de las importaciones, aportando en conjunto tres décimas al crecimiento. Desde la óptica de la oferta, el principal impulso correspondió al sector servicios, con un aumento del 0,9%, pero también cabe destacar que el de manufacturas creció un 0,7%, el segundo aumento consecutivo. La mejora de este último sector parece que va a prolongarse, ya que los pedidos en agosto alcanzaron el nivel más elevado en los últimos veinte meses, debido al auge de los procedentes del interior. En el mercado laboral, según la encuesta de población activa, en el periodo mayo-julio el empleo creció un 0,1% respecto a los tres meses precedentes, pero no fue suficiente para evitar que la tasa de paro aumentara dos décimas, hasta el 5,5%. Se prevé que el ritmo de crecimiento se mantenga en el segundo semestre y que el PIB avance un 2,7%, tanto en 2006 como en 2007, tras el 1,9% registrado en 2005. En el ámbito de la inflación, la tasa interanual de los precios de consumo ha superado el objetivo del 2% desde el mes de mayo, pero se espera que la media de 2007 vuelva a recuperar dicho nivel. En agosto, el Banco de Inglaterra elevó en un cuarto de punto el tipo de interés,

no descartándose nuevas subidas si se confirman las señales de mayor actividad y del aumento en curso de los precios inmobiliarios.

La economía japonesa ha superado el proceso deflacionista

En la economía **japonesa**, el proceso deflacionista ha quedado atrás y la expansión se ha consolidado, con el impulso proporcionado por la demanda interna. No obstante, en el segundo trimestre el avance del PIB se moderó, al situarse en el 0,2% intertrimestral, tras dos trimestres en que el crecimiento había alcanzado un ritmo muy elevado. En el periodo abril-junio, el consumo privado se aceleró hasta el 0,5% y la inversión privada no residencial mantuvo un fuerte dinamismo (3,7%), pero la inversión privada residencial sufrió un acusado retroceso (-2,7%). Además la demanda pública restó tres décimas al crecimiento, al proseguir el esfuerzo por reducir el elevado nivel de déficit y deuda pública. En el ámbito exterior, las exportaciones se ralentizaron más que las importaciones, restando en conjunto una décima al crecimiento. En los indicadores recientes, se han producido algunas señales desfavorables, como el fuerte retroceso de los pedidos de maquinaria en julio, pero, en términos generales, se espera que la expansión continúe en los dos últimos trimestres del año a un ritmo moderado, del orden del 0,5%. Para el conjunto de 2006, el FMI prevé que el PIB crezca el 2,7%, una décima menos de lo proyectado en la primavera, y se desacelere al 2,1% en 2007. En relación con los precios de consumo, se espera un aumento del 0,3% en 2006, después de siete años de retrocesos continuados, y una aceleración al 0,7% en 2007.

G 2.7 JAPÓN



(1) Bienes y servicios
Fuente: ESRI

Fuerte dinamismo de las economías asiáticas

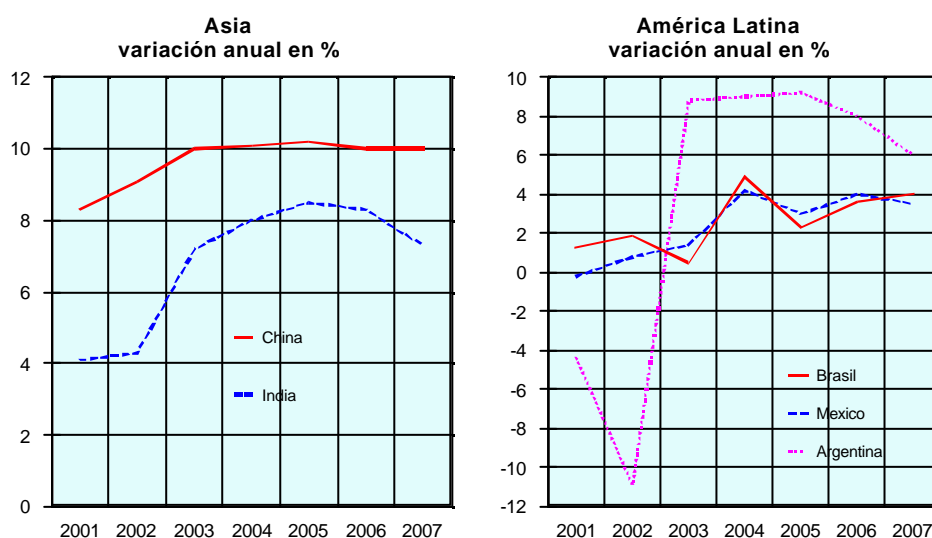
En el resto de Asia, el crecimiento ha continuado fuerte, liderado por China e India. En **China**, el PIB creció el 11,3% en el segundo trimestre, gracias a la renovada aceleración en inversión y exportaciones. En julio, la producción industrial y la inversión en activos fijos se moderaron ligeramente, pero el excedente comercial mantuvo su fortaleza, previéndose que en este año y el próximo, el crecimiento se situará en torno al 10%. Algo por debajo de estas cifras, se sitúan las

previsiones para **India**, con un 8,3% en 2006 y un 7,3% en 2007. En cuanto al **ASEAN-4** (Indonesia, Tailandia, Filipinas y Malasia), el crecimiento previsto para 2006 es del 5% y del 5,6% en 2007. En suma, las economías emergentes de Asia pueden volver a superar el 8% este año y el próximo.

Los aumentos de los precios de materias primas han favorecido el crecimiento de numerosas economías emergentes

En otras áreas, las cifras no son tan espectaculares, pero suponen un buen ritmo de actividad. Así, en **América Latina**, la expansión ha ganado velocidad en la primera mitad del año, gracias al mayor dinamismo de la demanda interna y al impulso del sector exterior, favorecido a su vez por el aumento de los precios de materias primas. Se han percibido señales de una recuperación de la inversión privada, ayudada por la creciente confianza, aunque la tasa de crecimiento de la inversión continúa aún lejos de la registrada en las economías emergentes asiáticas. El FMI prevé que el PIB del área avance un 4,8% en 2006, y un 4,2% en 2007. El crecimiento más rápido corresponderá a **Argentina**, donde se proyecta un alza del 8% en este año y del 6% en 2007. La expansión también ha continuado vigorosa en el resto de áreas, destacando el impulso que está suponiendo el aumento de los precios de las materias primas, en especial el petróleo. Así, los países exportadores de crudo de Oriente Medio pueden crecer en 2006 el 6%, por segundo año consecutivo y, en el caso de las antiguas economías soviéticas exportadoras netas de energía, el avance conjunto superará el 7%. En concreto, para **Rusia** el FMI prevé un alza del 6,5% en 2006 y 2007. La inversión en este país se está recuperando, tras superarse algunos problemas de años pasados, como las turbulencias del sector bancario, y su inflación ha caído por debajo del 10%, tras crecer el 12,6% de media anual en 2005, gracias, en parte a la moderada apreciación del rublo, esperándose que prosiga una gradual contención de las presiones inflacionistas.

G 2.8 CRECIMIENTO EN LAS ECONOMÍAS EMERGENTES



Fuente: FMI, World Economic Outlook-Septiembre 2006.

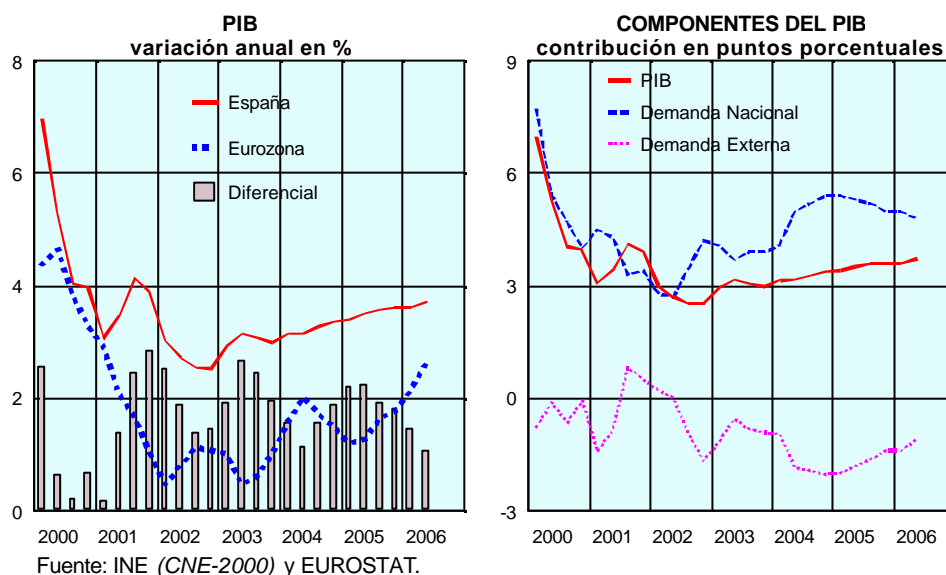
3.- TENDENCIAS RECIENTES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

3.1 Producción y demanda

Se eleva el crecimiento del PIB hasta el 3,7% interanual ...

La **economía española**, registró en 2005, tras la revisión al alza de las series de Contabilidad Nacional, un crecimiento real del 3.5%, presentando durante 2006 una tendencia expansiva, que ha llevado al 3,7% en el segundo trimestre la tasa de aumento del PIB, (gráfico 3.1.1). Esta cifra supera en una décima a la de los tres trimestres precedentes en los que el crecimiento se había mantenido estabilizado en el 3,6% y supone el resultado más positivo desde el cuarto trimestre de 2001. En tasa intertrimestral (no anualizada), el aumento del PIB fue del 0,9% en los dos primeros trimestres del año.

G 3.1.1 CONTABILIDAD NACIONAL TRIMESTRAL
Datos corregidos. Volumen



... superando en más de un punto al de la eurozona

El crecimiento de nuestra economía en la primera mitad del año (3,7%) ha superado en 1,1 puntos porcentuales al registrado en el conjunto de la zona del euro, lo que implica una continuidad en el proceso de convergencia real con los países más avanzados de Europa. El PIB per cápita, expresado en paridades de poder de compra, alcanzó en 2005 el 92,8% del promedio de la zona del euro, con un incremento de más de un punto porcentual en relación con el año anterior (91,7%). Respecto a la UE-25, el PIB per cápita se elevó desde el 97,7% en 2004 al 98,6% en 2005.

Las exportaciones contribuyen al dinamismo de la actividad

Los indicadores recientes señalan una continuidad de las tendencias reflejadas por la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) en la primera parte del año. La actividad económica sigue creciendo a un ritmo notable, tal como reflejan, entre otros datos, los de afiliados en alta en la Seguridad Social, producción industrial, ventas de grandes empresas, consumo de energía eléctrica y

consumo de cemento. Al contrario de lo ocurrido en los años anteriores, el impulso a la producción proviene, en buena parte, de la recuperación de las exportaciones de bienes, cuyo crecimiento interanual acumulado hasta julio, según Aduanas, se ha situado en el 6,8% en términos reales. Esta tasa, aún distando todavía algo más de dos puntos de la de las importaciones (8,9%), supone el resultado más favorable para las exportaciones en los seis últimos años.

Cuadro 3.1.1 Contabilidad Nacional Trimestral

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

	2004	2005	2006(3)	2005				2006	
				I	II	III	IV	I	II
DEMANDA									
Gasto en consumo final	4,7	4,3	3,9	4,7	4,4	4,2	4,1	3,9	3,8
-Hogares	4,2	4,2	3,7	4,4	4,4	4,1	3,8	3,8	3,6
-ISFLSH (1)	4,8	5,9	4,7	6,6	6,0	6,3	4,6	4,6	4,8
-AA.PP.	6,3	4,8	4,4	5,5	4,3	4,5	4,9	4,4	4,4
Formación bruta de capital fijo	5,0	7,0	6,2	6,8	7,4	7,1	6,6	6,3	6,1
-Bienes de equipo	4,4	9,0	8,9	9,2	9,8	8,3	8,6	8,6	9,1
- Construcción	5,5	6,0	5,7	6,0	6,2	6,3	5,6	5,8	5,7
- Otros productos	4,5	7,5	4,0	6,4	8,0	8,4	7,4	4,8	3,3
Variación de existencias (2)	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
<i>Demanda nacional (2)</i>	4,9	5,2	4,9	5,4	5,3	5,2	5,0	5,0	4,8
Exportaciones bienes y servicios	4,1	1,5	7,4	-0,8	1,8	2,5	2,3	9,5	5,3
-Exportaciones de bienes (fob)	5,1	0,0	8,7	-2,1	2,4	0,1	-0,3	13,0	4,7
-Exportaciones de servicios	2,1	4,5	4,3	2,0	0,5	7,7	7,8	2,2	6,5
Importaciones bienes y servicios	9,6	7,0	10,1	5,9	7,7	7,7	6,6	12,4	7,9
-Importaciones de bienes (fob)	9,7	6,6	9,4	6,9	7,8	6,6	5,0	11,3	7,5
-Importaciones de servicios	9,3	8,6	13,0	2,0	7,0	12,1	13,2	16,8	9,5
<i>Demanda externa neta (2)</i>	-1,7	-1,7	-1,3	-2,0	-1,8	-1,6	-1,4	-1,4	-1,1
OFERTA									
Agricultura y pesca	1,9	-10,0	-2,0	-14,1	-10,6	-9,2	-6,2	-3,7	-0,4
Energía	2,2	3,8	3,2	3,6	3,4	3,9	4,3	3,2	3,2
Industria	0,4	0,3	2,1	0,1	-0,3	0,5	0,7	1,4	2,8
Construcción	5,1	5,4	5,1	5,3	5,4	5,7	5,3	5,3	5,0
Servicios	3,6	4,4	3,6	4,5	4,7	4,3	4,1	3,8	3,5
-Mercado	3,6	4,6	3,7	5,1	4,6	4,6	4,1	3,9	3,5
-No mercado	3,7	3,5	3,5	2,4	4,7	3,3	3,8	3,7	3,4
PIB pm	3,2	3,5	3,7	3,4	3,5	3,6	3,6	3,6	3,7
<i>Variación trimestral sin anualizar</i>	-	-	-	0,9	0,8	0,8	1,0	0,9	0,9

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

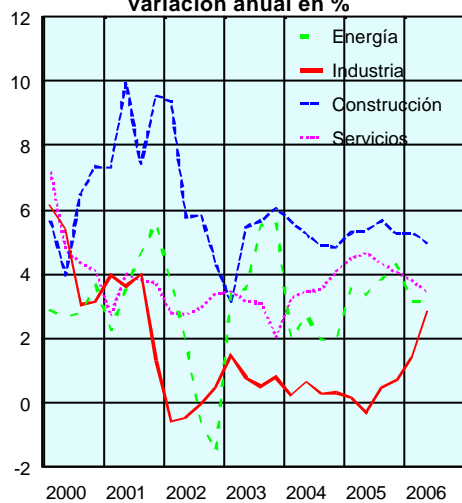
Fuente: INE (CNE-2000).

3.1.1 Actividad Productiva

Crece el Valor Añadido de todos los sectores, excepto del primario

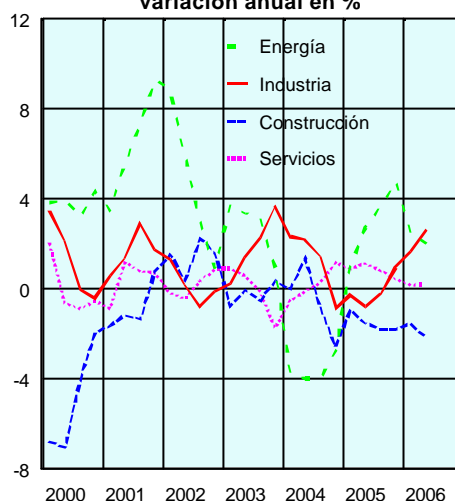
Desde la óptica de la **oferta**, todas las grandes ramas de actividad han presentado en la primera mitad del presente año aportaciones de signo positivo al crecimiento interanual del PIB, excepto el sector primario, cuyo valor añadido bruto (VAB) descendió el 2%, afectado por la sequía, que ha incidido negativamente sobre numerosos cultivos. Entre las ramas no agrarias (gráfico 3.1.2), el mayor incremento del VAB correspondió a la construcción (5,1%), seguida por los servicios (3,6%), la energía (3,2%) y, en último término, la industria (2,1%). No obstante, las cifras del segundo trimestre reflejan una aceleración exclusivamente en la industria, en tanto que se mantiene estable el ritmo de avance de la energía y se moderan los de la construcción y los servicios.

G 3.1.2 VAB POR RAMAS (Corregido)
variación anual en %



Fuente: INE (CNE-2000).

G 3.1.3 PRODUCTIVIDAD POR RAMAS (Corr)
variación anual en %



La productividad aparente avanzó un 0,5% en el primer semestre

La **productividad** aparente por ocupado, en términos de Contabilidad Nacional, creció el 0,5% en el primer semestre de 2006, como resultado del citado aumento del PIB (3,7%) y de un incremento del 3,1% en el empleo equivalente a tiempo completo. El desglose por grandes ramas de actividad (gráfico 3.1.3), refleja ritmos de crecimiento superiores al 2% en energía, servicios de no mercado e industria, mientras que retrocede la productividad en la construcción y los servicios de mercado, particularmente en el primer caso, ya que el ritmo de creación de empleo ha superado en ambos casos al de aumento del VAB.

Significativa recuperación de la producción industrial

Por lo que se refiere a la **industria**, la tendencia expansiva de la actividad en el sector, explicada, en parte, por la recuperación de las exportaciones, se refleja, además de en las estimaciones de la CNTR, también en la evolución del Índice de Producción Industrial (IPI). En los siete primeros meses de 2006, el IPI anotó un crecimiento del 3,5% con series corregidas, respecto al mismo periodo del año anterior, en contraste con el avance de sólo el 0,7% registrado en el conjunto del año 2005. El perfil del indicador (gráfico 3.1.4) presenta, por otra parte, una tendencia

alcista a lo largo del presente año, alcanzando tasas de crecimiento próximas al 5% en junio y julio.

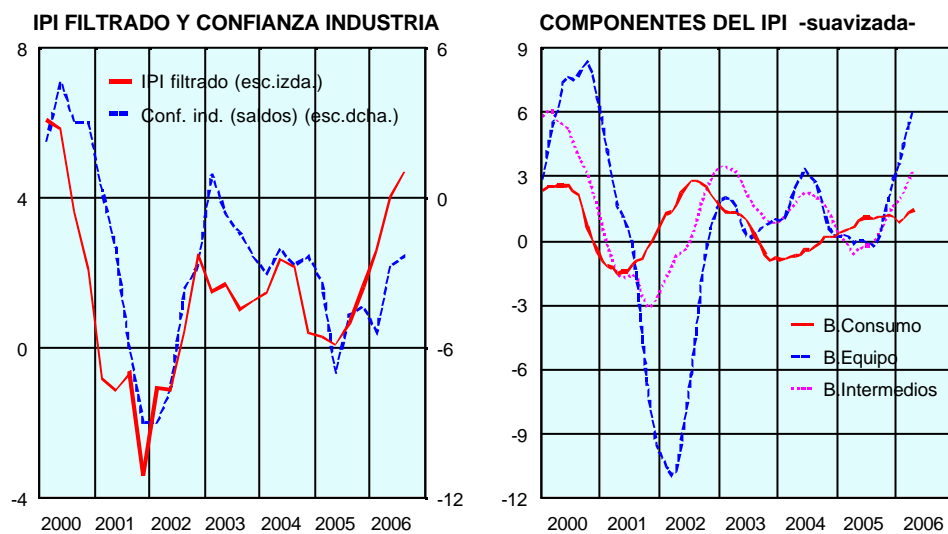
Cuadro 3.1.2 Empleo y productividad aparente por ramas
Variación anual en %

	2004	2005	2006(2)	2005				2006	
				I	II	III	IV	I	II
OCUPADOS									
Industria	-0,9	0,3	0,0	0,4	0,5	0,7	-0,3	-0,3	0,3
Energía	6,0	0,7	0,9	2,6	0,6	0,2	-0,5	0,6	1,1
Construcción	5,7	7,0	7,1	6,3	7,0	7,6	7,2	6,9	7,3
Servicios	3,4	3,5	3,4	3,6	3,5	3,5	3,6	3,6	3,3
- de mercado	3,8	3,8	4,3	3,7	3,4	3,6	4,5	4,4	4,2
- de no mercado	2,4	2,8	1,3	3,1	3,6	3,2	1,3	1,6	1,0
PRODUCTIVIDAD (1)									
Industria	1,3	-0,1	2,1	-0,3	-0,8	-0,2	1,0	1,7	2,6
Energía	-3,6	3,0	2,3	1,0	2,7	3,7	4,8	2,5	2,0
Construcción	-0,5	-1,5	-1,9	-0,9	-1,5	-1,8	-1,8	-1,5	-2,2
Servicios	0,2	0,8	0,2	0,9	1,1	0,8	0,5	0,2	0,2
- de mercado	-0,2	0,8	-0,6	1,3	1,2	1,0	-0,4	-0,6	-0,6
- de no mercado	1,2	0,7	2,2	-0,7	1,1	0,1	2,4	2,0	2,3
PIB por ocupado	0,6	0,4	0,5	0,5	0,4	0,3	0,4	0,4	0,6

(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 y saldos netos en %



El IPI de equipo muestra los resultados más positivos

El desglose por grupos del IPI filtrado muestra aumentos generalizados en los meses transcurridos del año, correspondiendo los resultados más favorables al de equipo, con un aumento del 7,2% en el periodo enero-julio, seguido, de lejos, por los bienes intermedios (3,8%), la energía (2,4%) y, en último término, los bienes de consumo, cuya producción ha aumentado sólo el 1,4%, ya que el fuerte avance en los bienes duraderos (7,7%) se ha visto contrarrestado por un reducido incremento en los no duraderos (0,4%), cuyo peso en el total del grupo alcanza casi el 90%.

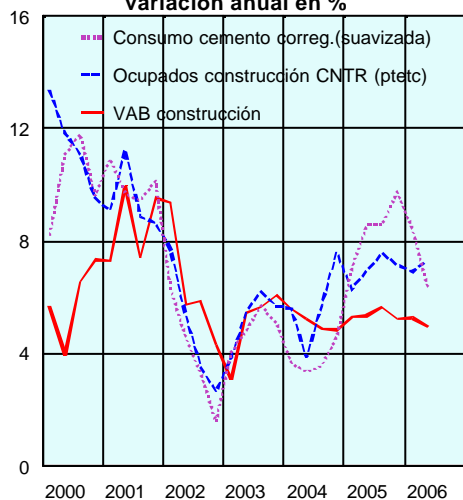
La construcción se desacelera según la CNTR ...

La actividad en la **construcción** se ha mantenido fuerte en los meses transcurridos del año, aunque hay indicios de una gradual desaceleración (gráfico 3.1.5). Así, el perfil de la CNTR refleja una reducción de tres décimas en el ritmo de crecimiento interanual del VAB del sector en el segundo trimestre, hasta una tasa del 5%. Sin embargo, el consumo de cemento crece a un ritmo mucho más intenso, situándose su tasa de variación interanual, en los ocho primeros meses del año, en el 8,4%, cifra incluso superior en algo más de un punto porcentual a la registrada en el pasado año.

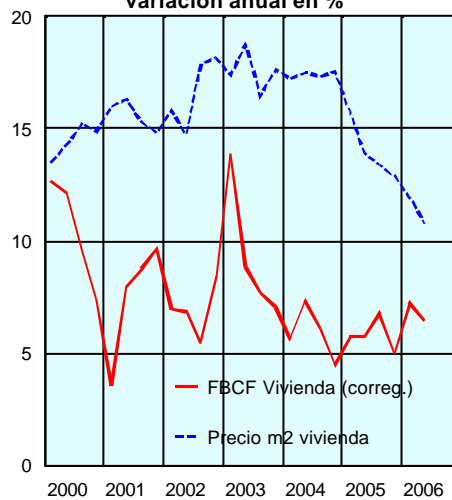
... debido a la moderación del avance de la demanda residencial

Desde la perspectiva de la demanda, se observa que el menor crecimiento de la construcción en el segundo trimestre se debe a una desaceleración de la inversión residencial (gráfico 3.1.6), parcialmente compensada por una aceleración de la no residencial, si bien la tasa de aumento del primer componente sigue siendo más elevada que la del segundo, con tasas del 6,5% y 4,8%, respectivamente. Otros indicadores de la demanda residencial, como los precios de la vivienda, están orientando también a la baja su ritmo de crecimiento, reflejando la incidencia de la subida gradual de los tipos de interés hipotecarios y la madurez del ciclo alcista de la construcción, tras varios años de fuerte expansión. El precio medio por metro cuadrado anotó en el segundo trimestre de 2006 un incremento interanual del 10,8%, presentando una desaceleración por sexto trimestre consecutivo y una diferencia significativa con las tasas superiores al 17% que se registraban dos años antes.

G 3.1.5 INDICADORES DE CONSTRUCCIÓN
variación anual en %

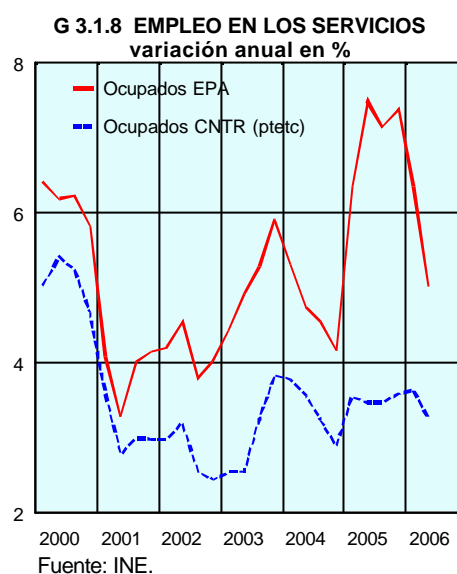


G 3.1.6 INDICADORES DE VIVIENDA
variación anual en %



Los servicios siguen creciendo muy por encima del 3%

En cuanto a los **servicios**, la actividad continúa muy dinámica tanto en los servicios de *mercado* como en los de *no mercado*, aunque ambos componentes presentan una tendencia hacia la moderación de sus tasas de crecimiento (gráfico 3.1.7). El VAB de los servicios, como ya se ha señalado, creció el 3,6% en la primera mitad del año, en tasa interanual y con series corregidas, correspondiendo una cifra algo superior a los servicios de mercado (3,7%) que a los de no mercado (3,5%). Los datos de la EPA muestran, por su parte, incrementos generalizados de los ocupados en los servicios por ramas de actividad. Destacan, en particular, los servicios personales y domésticos, con un aumento del 11,7% interanual en el primer semestre, los servicios empresariales (9,9%) y la hostelería (8,5%), que se ha visto impulsada por el favorable comportamiento del turismo.



Aumentan las entradas de turistas, pero disminuye su gasto real

En efecto, las entradas de turistas, las pernoctaciones en hoteles y el tráfico aéreo han registrado en el periodo enero-agosto crecimientos significativos respecto al mismo periodo de 2005, con tasas respectivas del 4,9%, 7,1% y 6,6%. El aumento de las entradas se ha visto, sin embargo, parcialmente compensado por una caída del gasto medio por persona, de tal forma que el gasto total de los turistas, según EGATUR, sólo ha crecido el 3,5%, en términos nominales, en los ocho primeros meses del año. Como es habitual, los principales países emisores de turistas hacia España han sido el Reino Unido, Alemania y Francia, con un peso conjunto en el total de entradas superior al 60%.

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

INDICADORES	2005		2006			Últ. dato
	2005	2006(1)	III	IV	I II III (1)	
Consumo de Energía Eléctrica (2)	2,8	3,9	1,5	1,9	2,8 4,0 5,6	Ago
Importaciones no Energéticas (vol.)	6,0	8,9	4,7	4,5	13,7 4,7 8,9	Jul
Índice clima económico (1990-2003=100)	98,8	97,1	98,5	100,6	94,8 97,7 98,7	Sep
Ventas grandes empresas (3)						
- Ventas totales	3,5	4,6	3,2	2,9	4,8 4,4 -	Jun
- Ventas interiores	3,8	4,2	3,6	3,6	4,5 3,8 -	Jun
Industria						
IPI General (filtrado)	0,7	3,5	0,7	1,6	2,6 4,0 4,7	Jul
Exportación productos industriales (vol.)	-0,4	7,4	0,7	1,7	20,1 0,6 -4,3	Jul
Empleo industria (EPA)	2,1	0,6	2,7	1,3	0,5 0,7 -	II
Afiliados industria S.S. (4)	-0,5	-0,1	-0,3	-0,3	-0,3 0,0 -0,1	Ago
Indicador confianza industrial (saldos)	-4,8	-3,4	-4,7	-4,3	-5,3 -2,7 -2,3	Sep
Utilización capacidad productiva (%)	80,2	80,2	81,1	80,7	79,7 80,5 80,3	III
Construcción						
Consumo aparente cemento	7,2	8,4	7,8	6,1	16,8 2,9 6,0	Ago
Empleo construcción (EPA)	4,6	7,6	5,0	3,9	7,3 7,8 -	II
Afiliados construcción S.S (4)	8,6	9,5	10,0	10,9	11,0 9,4 7,6	Ago
Licitación oficial precios corrientes	18,5	21,5	3,1	36,9	14,9 34,8 1,6	Jul
Superficie a construir. Visados obra nueva	5,3	8,7	3,7	7,8	14,3 2,3 12,9	Jul
- en edificios de viviendas	4,8	10,9	0,8	8,5	13,5 5,3 20,0	Jul
Indicador confianza construcción (saldos)	22,4	13,6	22,7	28,3	15,3 11,7 14,7	Sep
Hipotecas. Capital prestado	24,0	26,0	24,9	26,8	36,8 16,2 -	Jun
Precio m ² vivienda	13,9	11,4	13,4	12,9	12,0 10,8 -	II
Servicios						
Viajeros-km.(Renfe)	4,2	2,9	3,3	4,4	2,7 3,6 2,1	Jul
Mercancías Tm-Km. (Renfe)	-3,2	2,2	-2,3	11,0	8,1 -2,7 1,0	Jul
Tráfico aéreo viajeros. Total	9,2	6,6	10,2	9,1	5,2 10,1 3,9	Ago
Pernoctaciones en hoteles	6,1	7,1	5,9	4,7	0,1 12,6 6,0	Ago
Entrada Turistas	6,5	4,9	7,8	4,9	0,6 9,5 3,2	Ago
Empleo servicios (EPA)	7,1	5,7	7,1	7,4	6,3 5,0 -	II
Afiliados servicios S.S (4)	4,8	4,9	5,1	5,3	5,2 5,1 4,4	Ago
Indicador confianza servicios (saldos)	19,8	15,3	21,0	21,7	10,7 16,7 18,7	Sep
I. confianza comercio minorista (saldos)	-5,3	-9,1	-4,3	-4,0	-12,0 -10,7 -4,7	Sep

(1) Cifras referidas al periodo para el que se dispone de información. (2) Corregido de los efectos calendario y temperatura. (3) Datos corregidos de calendario, deflactados y a población constante. (4) Régimen General y Autónomos.
Fuentes: REE, DA, CE, AEAT, INE, MTAS, OFICEMEN, MFOM, MVIV, RENFE, AENA e IET.

3.1.2 Agregados de la demanda

Tiende a reducirse la contribución de la demanda nacional ...

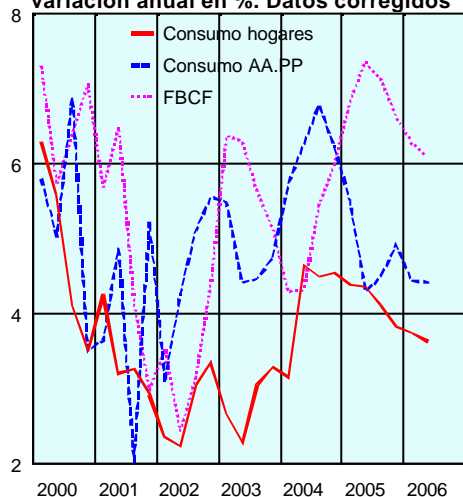
La **demanda nacional** ha continuado impulsando el crecimiento de la economía española, situándose su aportación en 4,9 puntos porcentuales en el conjunto del primer semestre, frente a

una contribución negativa de la demanda externa de $-1,3$ puntos. Sin embargo, se observa una tendencia hacia un mayor equilibrio, al perder peso la demanda nacional por una gradual moderación del avance del consumo y de la construcción residencial y orientarse al alza la aportación del sector exterior, como consecuencia de la recuperación de las exportaciones (gráfico 3.1.1).

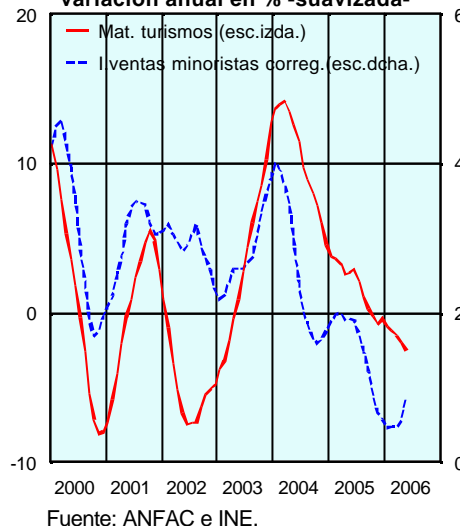
... por el menor crecimiento del consumo privado

El **consumo privado** (hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares) creció en la primera mitad del año a un ritmo igual al del PIB, el 3,7% con series corregidas, si bien se observa una tendencia a la desaceleración (gráfico 3.1.9), que refleja, en parte, la subida de los tipos de interés y la incidencia negativa sobre la renta real de las familias de la subida de los precios energéticos. Otros indicadores relacionados con el consumo de bienes proporcionan ligeros signos de debilitamiento (gráfico 3.1.10), como el índice de ventas al por menor, que sólo aumentó el 1% ciento en el periodo enero-agosto en términos reales y con series corregidas, o las matriculaciones de turismos, que retrocedieron el 2% en este mismo periodo.

G 3.1.9 DEM. NACIONAL. COMPONENTES
variación anual en %. Datos corregidos

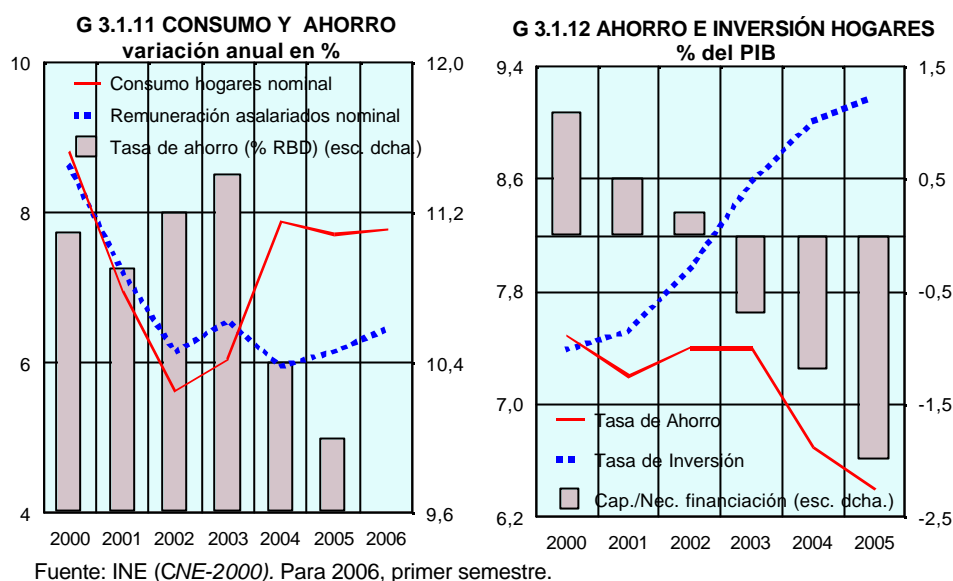


G 3.1.10 Í. VENTAS MIN. Y MAT. TURISMOS
variación anual en % -suavizada-



Sin embargo, el consumo nominal crece más que la renta salarial

En todo caso, la CNTR refleja (gráfico 3.1.11) un crecimiento del consumo privado en el primer semestre en términos nominales (7,8% con series corregidas) superior en más de un punto porcentual al de la remuneración de los asalariados (6,5%), principal componente de la renta familiar, lo que apunta a una continuidad en el presente año de la tendencia descendente de la tasa de ahorro de las familias observada en los dos años anteriores. En 2005, dicha tasa, en porcentaje de la renta disponible bruta, se situaba en el 10%, cifra inferior en cuatro décimas a la del año anterior. El descenso de la tasa de ahorro de los hogares se ha visto acompañado por un aumento de la tasa de inversión derivado, sobre todo, de la compra de vivienda, de tal forma que su tradicional capacidad de financiación se convirtió en necesidad a partir de 2003, elevándose en los dos años siguientes, hasta situarse en 2005 en el 2% del PIB (gráfico 3.1.12).

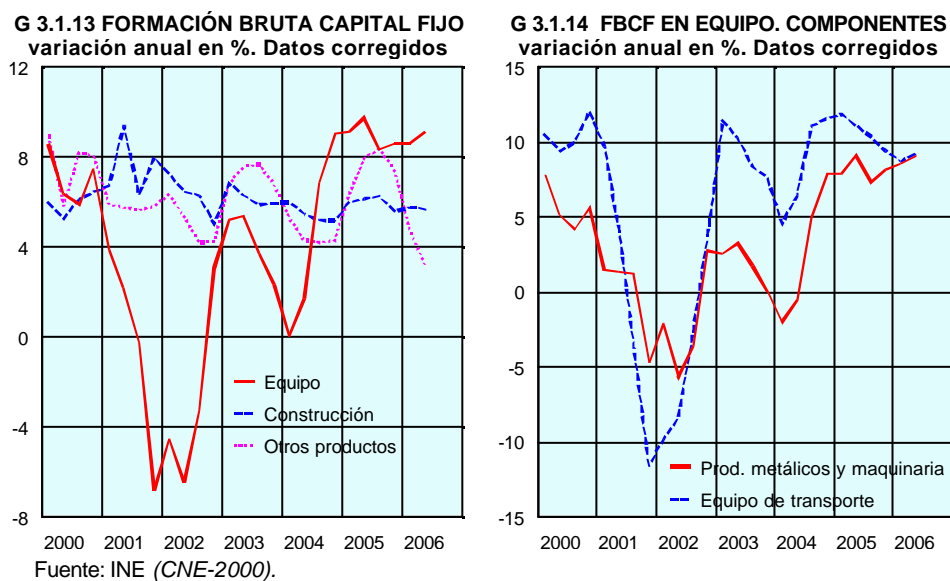


El consumo público también modera su ritmo de aumento

El **consumo público** registra, por su parte, ritmos de crecimiento superiores al del PIB, aunque su tasa de variación interanual en la primera mitad del año en términos reales (4,4% con series corregidas según la CNTR) ha sido cuatro décimas inferior a la registrada en el conjunto del pasado año.

Notable dinamismo de la inversión, particularmente en equipo ...

La **formación bruta de capital fijo (FBCF)** es el agregado de la demanda nacional que crece a mayor ritmo, habiendo experimentado en la primera mitad del año un aumento del 6,2% respecto al mismo periodo del año anterior (gráfico 3.1.13). Esta tasa es inferior en ocho décimas



a la registrada en 2005, lo que se debe a un menor crecimiento en 2006 de la inversión en construcción y, sobre todo, en otros productos, con tasas respectivas del 5,7% y 4%, mientras que la inversión en equipo prácticamente ha mantenido la tasa de aumento del año anterior, siendo, ade-

más, el componente de la demanda que presenta la tasa más elevada por segundo año consecutivo (8,9%). Por su parte, la *variación de existencias* ha contribuido con una décima al crecimiento del PIB en el primer semestre de 2006, frente a la aportación nula de los dos años previos.

... lo que contribuye al potencial de crecimiento

El intenso crecimiento de la inversión en equipo es uno de los elementos más positivos de la evolución económica reciente, ya que debe contribuir al objetivo de aumento de la productividad y de elevación del potencial de crecimiento a medio y largo plazo. Las decisiones de inversión se están viendo favorecidas por la fortaleza que mantiene la demanda nacional en nuestra economía, la mejora de las expectativas en Europa, la recuperación de las exportaciones, el todavía bajo coste de uso del capital y los buenos resultados de las empresas.

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

	2005	2006(1)	2005		2006			Últ. Dato
			III	IV	I	II	III (1)	
Financiación sector privado (2)	15,3	18,2	15,9	16,8	18,2	18,8	16,7	Jul
Consumo privado								
IPI bienes de consumo (filtrado)	0,9	1,4	1,4	0,9	0,6	2,2	1,4	Jul
Importación bienes consumo (vol.)	7,9	11,4	7,8	8,6	20,5	5,9	3,4	Jul
Í.Vtas. Comerc.menor real correg. (2)	1,5	1,0	1,6	0,0	0,4	0,6	2,5	Ago
Matriculación de turismos	0,8	-2,0	2,3	-4,5	2,4	-4,3	-4,6	Ago
Remuneración asalariados real (3)	2,7	2,4	2,6	2,6	2,4	2,4	-	II
Utiliz. capacidad b.consumo (en %)	74,2	74,4	75,6	74,9	73,5	74,9	74,9	III
Indicador conf. consumidor (saldos)	-10,9	-12,9	-11,3	-11,3	-12,3	-12,7	-13,7	Sep
Vtas.inter. grandes empresas:Cons.(4)	5,4	5,1	4,2	5,6	5,7	4,5	-	Jun
Financiación a familias (2)	17,1	16,3	16,2	16,6	16,4	16,3	-	Jun
Inversión en equipo								
IPI bienes equipo (filtrado)	-0,1	7,2	-1,3	0,8	6,7	7,6	7,4	Jul
Importación bienes de equipo (vol.)	20,4	3,1	13,5	8,2	10,0	-5,0	12,3	Jul
Financiación a empresas (2)	14,0	20,3	15,7	17,0	19,6	20,9	-	Jun
Matriculación vehículos de carga	13,2	3,0	13,9	11,5	7,4	-0,1	1,9	Ago
Utiliz. capacidad b.equipo (en %)	83,4	83,2	83,8	82,7	82,8	83,6	83,2	III
Vtas.inter.grandes empresas:Equipo (4)	3,9	7,1	-0,9	3,4	5,6	8,5	-	Jun

(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. (4) Series corregidas de calendario, deflactadas y a población constante.

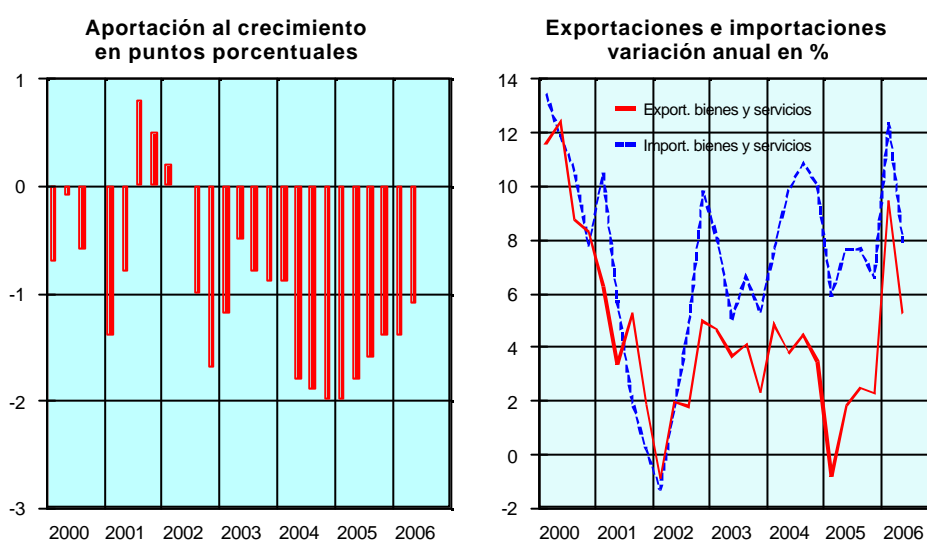
Fuentes: BE, INE, DA, ANFAC, MITC, CE, AEAT y DGT.

3.1.3. Demanda Externa

Mejora la aportación de la demanda externa al crecimiento del PIB ...

En el primer semestre de 2006, según la CNTR, la **demanda externa neta** restó al crecimiento del PIB, -1,3 puntos porcentuales, cuatro décimas menos que en el conjunto de 2005. En el segundo trimestre, la aportación negativa se redujo hasta -1,1 puntos porcentuales, cifra similar a las registradas a mediados de 2002 y principios de 2003 (Gráfico 3.1.15). Continúa, pues, la progresiva corrección de la contribución del sector exterior, iniciada en el primer trimestre de 2005, que conduce a un crecimiento más equilibrado.

G 3.1.15 SECTOR EXTERIOR



Fuente: INE.

... y se aceleran los flujos comerciales de bienes y servicios

Las *exportaciones de bienes y servicios* se aceleraron notablemente, fruto de la recuperación de las exportaciones de bienes. El despegue de la economía europea en la primera mitad de 2006, área a la que se destinan la mayor parte de nuestras exportaciones de bienes, fue el detonante. Simultáneamente, el crecimiento de las *importaciones de bienes y servicios* se intensificó al confluír la pujanza de la demanda interna con la mejora de las exportaciones. En el primer semestre, el relanzamiento del comercio de bienes y servicios fue generalizado en las principales economías de la Unión Europea, siendo Reino Unido y Alemania los países que reflejaron un mayor dinamismo en sus dos vertientes, atendiendo a las tasas interanuales. En España, según la CNTR, las exportaciones de bienes y servicios aumentaron un 7,4% respecto al mismo período del año anterior, tras haber mostrado un débil pulso a lo largo del pasado ejercicio. Las importaciones de bienes y servicios también reflejaron un mayor dinamismo que en 2005, con un incremento del 10,1% interanual, pero su aceleración fue notablemente inferior a la de las exportaciones. Ambos flujos mostraron una cierta desaceleración entre el primero y el segundo trimestre, registrando en el último tasas del 5,3 y 7,9 %, respectivamente.

El despegue económico de la Unión Europea impulsa las exportaciones comunitarias ...

Las *exportaciones de bienes*, el componente de mayor peso en el total, se recuperaron con fuerza al crecer un 8,7% tras haberse estancado en el año previo. En comparación con los principales socios de la Unión Europea, el dinamismo de las exportaciones españolas se situó por detrás de las exportaciones de Reino Unido, que fueron las que crecieron con más brío (20%), seguidas por las exportaciones de Alemania y Francia (12,4% y 11,2%, respectivamente). Las exportaciones de Italia, que al igual que en España habían registrado descensos en la segunda mitad de 2005, reflejaron un avance mucho más moderado (3,2%). El perfil por trimestres fue de aceleración en Francia y en Italia, y de ralentización en Alemania y Reino Unido, si bien, en todos los casos y al contrario que en España, las diferencias entre las tasas del primer y segundo trimestre no fueron muy significativas

... aunque las ventas al resto del mundo siguen mostrando un mayor dinamismo

Según las cifras de Aduanas (Cuadro 3.1.5), que permiten analizar la información a un nivel más detallado, en el conjunto de 2005 las exportaciones destinadas a la Unión Europea, previamente deflactadas por los índices de valor unitario, registraron un descenso del 1,4%, motivado por la atonía de sus principales economías del área. El despegue económico de la zona en los primeros meses de 2006 se tradujo de inmediato en una orientación al alza de las exportaciones comunitarias que aumentaron un 3,7% en los siete primeros meses de 2006. El desglose por productos muestra que las ventas de las tres grandes categorías de bienes -consumo, capital e intermedios- remontaron tras las caídas del pasado año, siendo los bienes de capital el grupo que anotó el crecimiento más elevado. Por su parte, las exportaciones dirigidas al resto del mundo se aceleraron desde el 4,2% del año anterior hasta el 14,7% en los siete primeros meses de 2006, reflejando un crecimiento más amortiguado en el segundo trimestre. En todos los grupos de productos, los avances fueron muy destacados, mientras que en 2005 sólo los bienes de capital anotaron cifras de dos dígitos. Pese a que las ventas destinadas a la Unión Europea suponen el 70% de las exportaciones de bienes, su contribución al crecimiento total fue ligeramente inferior al de las extracomunitarias, debido al mayor dinamismo de estas últimas. En este sentido, cabe añadir que en algunos países (Estados Unidos, México, Brasil, Argelia, Marruecos, Rusia, China, India y Japón) podría empezar a notarse los efectos positivos de los Planes Integrales de Desarrollo de Mercados.

Cuadro 3.1.5. **Exportaciones por áreas y productos en volumen**
Variación anual en %

	2004	2005	2006		
			I Trim	II Trim	Enero-Julio
Total exportaciones	5,3	0,2	12,7	3,7	6,8
<i>Unión Europea</i>	3,5	-1,4	7,1	2,0	3,7
Bienes de Consumo	0,7	-3,0	9,4	0,9	3,4
Bienes de Capital	11,9	-1,1	23,3	7,4	16,7
Bienes Intermedios	5,1	-0,1	2,7	2,0	1,9
<i>Resto del Mundo</i>	10,1	4,2	28,6	7,6	14,7
Bienes de Consumo	9,5	2,0	28,4	12,7	18,6
Bienes de Capital	16,3	17,1	69,1	-6,5	15,0
Bienes Intermedios	10,3	3,1	21,1	9,6	13,1

Fuentes: DA y SGAM.

Algunos indicadores señalan que la pérdida de competitividad-precio se ha detenido

Respecto a la competitividad-precio, que constituye una variable determinante del comportamiento de las exportaciones de bienes, los indicadores disponibles señalan tendencias contrapuestas. Los precios de consumo y los costes laborales unitarios de manufacturas relativos frente a la Unión Europea y la OCDE, expresados en moneda común, reflejan pérdidas de competitividad, mientras que los precios relativos elaborados con los precios industriales o con los de exportación indican ligeras ganancias. En cualquier caso, la depreciación del euro frente al dólar estadounidense en los siete primeros meses de 2006 respecto al mismo período del año anterior (en torno al 3%), ha podido contrarrestar parte de las posibles pérdidas de competitividad debidas a los diferenciales de precios frente a los países del área del dólar.

Se intensifica el crecimiento de las importaciones de bienes ...

En cuanto a las *importaciones de bienes*, según la CNTR, aumentaron un 9,4% interanual en el primer semestre, casi dos puntos porcentuales más que en 2005, y en el segundo trimestre, el incremento se moderó hasta el 7,5%. En la Unión Europea, al igual que ocurrió con las exportaciones, fueron Reino Unido y Alemania los países que mostraron las importaciones más dinámicas (18,4% y 14,2%, respectivamente). Las importaciones francesas registraron un aumento similar al de España (9,8%) y en Italia crecieron a un ritmo muy moderado (2,6%). En el segundo trimestre, el crecimiento de las importaciones sólo se intensificó en Reino Unido y en Francia.

... aunque se debilitan las importaciones de bienes de capital

Si se acude a las cifras de Aduanas (Cuadro 3.1.6), se observa que la evolución de las importaciones en volumen, por áreas geográficas y por productos, no fue uniforme. En efecto, las importaciones procedentes de la UE intensificaron su crecimiento desde el 6,4% en 2005 hasta el 8,9% en los siete primeros meses de 2006. El análisis por productos revela que las compras de bienes de consumo y de bienes de capital de la UE mostraron una trayectoria acelerada; por el contrario, las importaciones de bienes de capital acusaron una caída del 2,9%, después de haber aumentado un 10,7% en el año anterior. Por otra parte, las importaciones procedentes del resto del mundo crecieron seis décimas porcentuales más que las comunitarias, reflejando, en este caso, un ritmo de avance más moderado que en el año pasado. Las importaciones de bienes de consumo procedentes de esta área se aceleraron, probablemente por la fuerte demanda de los productos asiáticos, y las importaciones de bienes de capital y de bienes intermedios se ralentizaron, aunque ambas continuaron mostrando aumentos muy significativos, sobre todo, las primeras.

Cuadro 3.1.6. **Importaciones por áreas y productos en volumen**
Variación anual en %

	2004	2005	2006		
			I Trim	II Trim	Enero-Julio
Total importaciones	9,9	6,4	13,2	5,1	8,9
<i>Unión Europea</i>	7,3	2,5	11,6	5,7	8,5
Bienes de Consumo	9,2	6,3	20,6	6,3	11,4
Bienes de Capital	13,2	10,7	-0,3	-8,4	-2,9
Bienes Intermedios	4,7	-1,3	9,4	8,6	9,5
<i>Resto del Mundo</i>	14,5	12,8	15,6	4,1	9,4
Bienes de Consumo	21,4	10,4	20,2	5,2	11,4
Bienes de Capital	16,7	50,7	39,4	1,8	17,3
Bienes Intermedios	11,5	9,3	11,2	4,0	7,5

Fuentes: DA y SGAM.

Notable dinamismo de las exportaciones e importaciones de servicios no turísticos

En la primera mitad de 2006, según la CNTR, el componente más dinámico de las exportaciones e importaciones de bienes y servicios fueron los *servicios distintos del turismo*. Las exportaciones crecieron un 14,5%, tasa que duplica la de 2005, mostrando un perfil trimestral acentuado. Por su parte, las importaciones aumentaron un 13,4% en el semestre, si bien, a diferencia de las exportaciones, su crecimiento se moderó en el segundo trimestre. Los servicios de transporte, que junto con los prestados a las empresas representan en torno al 70% de los servicios no turísticos, están muy vinculados al comercio de mercancías, razón por la que su evolución, posiblemente, discurre en paralelo a la de los intercambios de bienes.

Se modera la caída del consumo final de los no residentes en España ...

A pesar de la mejora de la renta en los principales países emisores de turistas a España - Reino Unido, Alemania, Francia e Italia - según la CNTR, el *consumo final de los no residentes en España* sufrió un retroceso del -5,4%, si bien dicha caída se amortiguó en el segundo trimestre hasta el -1,8 %. En este sentido, conviene señalar que la caída del consumo de los no residentes se produce como consecuencia de un menor gasto real por turista, puesto que las entradas de turistas en los ocho primeros meses han superado, como se ha comentado anteriormente, en un 4,9% a las del mismo período de 2005. Además de las dificultades de medición de esta variable, y como posibles causas que pueden haber influido en los hábitos de consumo de los turistas, se barajan los siguientes: la proliferación de las líneas aéreas de bajo coste, mayor frecuencia de desplazamientos pero con estancias medias más cortas, la utilización masiva de nuevas tecnologías para efectuar las reservas por parte de los particulares, el menor recurso a los paquetes turísticos, o la creciente preferencia por alojamientos distintos a los hoteles, llevando en muchos casos a un indudable sesgo a la baja en la estimación del gasto.

... y prosigue la fortaleza del turismo exterior por la mejora de la renta

En cuanto a las *importaciones de turismo*, variable muy ligada a la evolución del consumo privado, su ritmo de crecimiento (11,3%) continuó siendo muy elevado, en consonancia con la fortaleza del consumo y de la renta de la economía española, aunque se atenuó hasta situarse en el 9% en el segundo trimestre.

Se amplía de la necesidad de financiación frente al exterior

En términos nominales, según la CNTR, las *operaciones de bienes y servicios* se saldaron con un déficit del 7% del PIB en el primer semestre de 2006, superior en 1,4 puntos porcentuales al registrado en el mismo período del año anterior. Ambas operaciones contribuyeron a la ampliación del desequilibrio, el saldo negativo de bienes empeoró 8 puntos porcentuales y el superávit de servicios disminuyó 0,6 puntos, situándose en -7,9% y en 0,9% del PIB, respectivamente. El deterioro del saldo de las operaciones de bienes se originó tanto por los intercambios en volumen como por la variación de los precios. Así, los precios de las importaciones de bienes y servicios aumentaron en mayor medida que los de las exportaciones por el alza de los precios energéticos, causando una ligera pérdida del 0,5% de la relación real de intercambio.

... por el fuerte impulso de la inversión que alcanza la tasa más elevada de la Unión Europea, en porcentaje del PIB

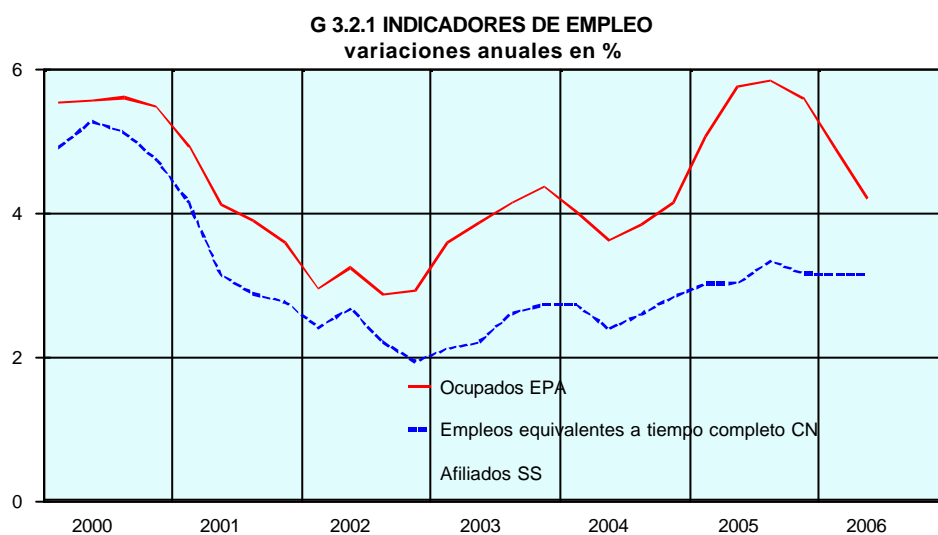
La tasa de ahorro de la economía (23,7% del PIB) aumentó 7 décimas, pero fue insuficiente para financiar el fuerte impulso de la inversión, que alcanzó el nivel del 33% del PIB cuando un

año antes el ratio se encontraba en el 31,1%. En comparación con las principales economías de la Unión Europea (Alemania, Francia, Italia y Reino Unido), España alcanzó en el primer semestre la tasa de ahorro más elevada, por delante de Alemania (21,3%), Reino Unido (19,5%), Francia (18,7%) e Italia (15,8%). Respecto a la tasa de inversión, también España se situó en el primer lugar, siendo en este caso más notables las diferencias con el resto de los países mencionados. Así, la tasa de inversión en Reino Unido, Francia, Alemania e Italia fueron solamente del 21,9%, 20,8%, 17,2% y 17,1 %, respectivamente. En consecuencia, la *necesidad de financiación de la economía frente al resto del mundo* se amplió 1,7 puntos porcentuales, situándose en el -8,9% del PIB, aunque en el segundo trimestre experimentó una mejora, contrayéndose hasta el -7,6% del PIB desde el -10,3% del primero.

3.2 Mercado laboral

El mercado de trabajo continúa la evolución favorable iniciada hace varios años

Según los principales indicadores laborales, el mercado de trabajo mantiene en 2006 una evolución favorable. Las estimaciones de la Encuesta de Población Activa (EPA) reflejan que el dinamismo de la creación de empleo continúa, en consonancia con la solidez de la actividad económica, y también la población activa sigue mostrando cierta fortaleza aunque menor que la del empleo. Ello ha conducido a una caída del desempleo y a un significativo recorte de la tasa de paro. Igualmente, tanto los afiliados en alta laboral en la Seguridad Social, como la contratación registrada continuaron creciendo a ritmos elevados en los ocho primeros meses del año. Por otro lado, el paro registrado siguió descendiendo en el conjunto de ese mismo período, aunque su tasa de caída refleja cierta ralentización respecto a la que mostraba en idéntico período del año anterior.



Fuentes: INE (EPA y CN) y MTAS.

El empleo sigue creciendo fuertemente, aunque a tasas inferiores a las de 2005 ...

De acuerdo con las estimaciones de la EPA, en el conjunto del primer semestre de 2006 la población ocupada experimentó un aumento interanual del 4,6 %, lo que ha supuesto la creación de 378,8 mil empleos netos a lo largo de dicho semestre. En el segundo trimestre del año el nivel de empleo se ha situado en 19.693,1 mil personas y, en términos interanuales, anota un significativo incremento de 798,2 mil personas, con lo que la tasa de variación se situó en el 4,2% siete décimas menos que en el trimestre anterior y por debajo también de las tasas anuales de 2005.

... destacando los ritmos correspondientes a la construcción y a los servicios ...

Desde una *perspectiva sectorial*, todos los sectores no agrarios registraron en el conjunto del primer semestre tasas interanuales de variación elevadas, con excepción de la industria. La construcción sigue liderando el crecimiento del empleo y sorprendiendo por su fortaleza, alcanzando en el conjunto del primer semestre una tasa de avance interanual del 7,6%. Le

Cuadro 3.2.1 Resumen de indicadores del mercado de trabajo

	Último dato (1)		Tasa de variación anual en %					
	Miles	? anual	2005-I	2005-II	2005-III	2005-IV	2006-I	2006-II
EPA								
Activos	21530,1	690,5	3,5	3,7	3,2	3,5	3,6	3,3
- Varones	12499,5	291,6	2,9	3,0	2,7	3,0	2,6	2,4
- Mujeres	9030,6	398,9	4,5	4,8	3,8	4,1	5,0	4,6
Tasa de actividad (2)	58,3	-	1,0	1,1	0,8	1,0	1,1	0,9
- Varones	69,1	-	0,7	0,8	0,6	0,8	0,5	0,4
- Mujeres	47,9	-	1,3	1,4	1,0	1,2	1,6	1,4
Ocupados	19693,1	798,2	5,1	5,8	5,9	5,6	4,9	4,2
- Sector no agrario	18735,7	827,4	5,5	6,1	6,0	5,8	5,4	4,6
- Industria	3286,9	24,1	2,6	2,0	2,7	1,3	0,5	0,7
- Construcción	2521,7	182,4	5,1	4,5	5,0	3,9	7,3	7,8
- Servicios	12927,1	620,8	6,4	7,5	7,1	7,4	6,3	5,0
- Varones	11704,0	386,2	3,8	4,0	4,5	4,3	3,7	3,4
- Mujeres	7989,1	412,0	7,0	8,5	7,9	7,7	6,7	5,4
- Extranjeros	2425,2	381,4	25,7	27,1	25,4	21,1	21,3	18,7
- A tiempo completo	17288,8	812,0	-0,1	1,2	2,5	1,9	5,7	4,9
- A tiempo parcial	2404,3	-13,8	59,5	52,5	41,0	44,7	-0,5	-0,6
- Tasa de parcialidad (3)	12,2	-	4,5	3,9	2,9	3,3	-0,7	-0,6
Asalariados	16111,5	671,3	4,2	5,7	5,9	5,5	6,1	4,3
- Sector Privado	13257,7	661,0	4,4	6,3	6,6	6,7	7,2	5,2
- Sector Público	2853,8	10,3	3,2	3,0	3,0	0,0	1,1	0,4
- Con contrato indefinido	10570,7	265,4	3,8	3,8	3,9	4,1	3,8	2,6
- Con contrato temporal	5540,8	406,0	5,0	9,6	9,9	8,1	10,9	7,9
- Tasa de temporalidad (4)	34,4	-	0,3	1,2	1,3	0,9	1,5	1,1
No asalariados	3581,6	126,8	9,0	6,1	5,8	6,3	-0,1	3,7
Parados	1837,0	-107,7	-8,2	-12,7	-19,1	-14,7	-7,8	-5,5
- Varones	795,5	-94,6	-6,7	-8,5	-17,7	-11,8	-10,0	-10,6
- Mujeres	1041,5	-13,1	-9,4	-16,0	-20,2	-16,9	-5,9	-1,2
- Menores de 25 años	451,9	-56,2	-1,6	-5,2	-13,4	-10,0	-14,5	-11,1
- Sin empleo anterior	210,5	-47,6	-26,4	-23,5	-28,0	-29,1	-20,8	-18,4
Tasa de paro (5)	8,5	-	-1,3	-1,8	-2,3	-1,9	-1,1	-0,8
- Varones	6,4	-	-0,8	-0,9	-1,6	-1,1	-1,0	-0,9
- Mujeres	11,5	-	-2,1	-3,0	-3,4	-2,9	-1,4	-0,7
- Jóvenes (16-24 años)	18,2	-	-1,0	-2,0	-3,6	-2,8	-3,0	-2,2
<u>AFILIACIÓN A LA S.S.</u>								
Total afiliados	18583,6	615,1	2,8	3,9	5,3	5,6	5,5	4,8
- Asalariados	15281,4	548,1	2,8	4,2	5,9	6,3	6,3	5,3
- No asalariados	3302,1	67,0	2,9	2,7	2,5	2,4	2,3	2,2
- Extranjeros	1848,5	214,6	15,1	29,1	53,8	57,1	53,4	35,0
<u>OFICINAS DE EMPLEO</u>								
Paro registrado	1983,7	-35,4	-2,2	-3,6	-1,5	-0,9	0,0	-0,6
Contratos registrados	1322,9	24,5	-8,8	10,0	9,8	9,5	15,0	6,4
- Indefinidos (6)	10,6	-	1,0	-0,1	0,0	0,5	1,0	0,9
- A tiempo parcial (6)	22,2	-	1,0	0,7	0,3	0,5	0,2	-0,1

(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.

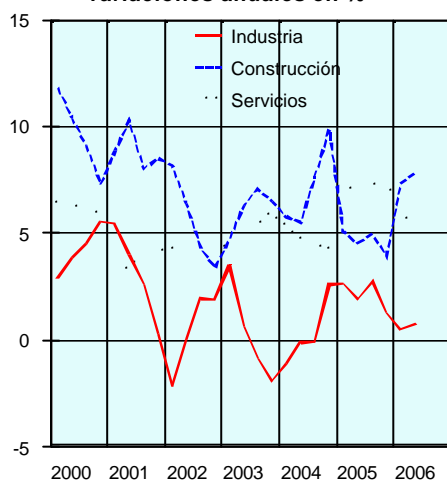
(6) Porcentaje sobre el total de contratos. En las columnas finales aparece la variación anual en puntos porcentuales.

Fuentes: INE (EPA) Y MTAS

siguieron los servicios (5,7%), y, a gran distancia, la industria (0,6%), mientras que la agricultura registró un retroceso interanual del 3,1% en ese periodo. Estos ritmos de variación suponen una moderada desaceleración respecto al primer semestre de 2005, en todos los sectores no agrarios excepto en la construcción, que anotó una significativa aceleración de 2,8 puntos. En cambio, en la agricultura se intensificó la caída del empleo.

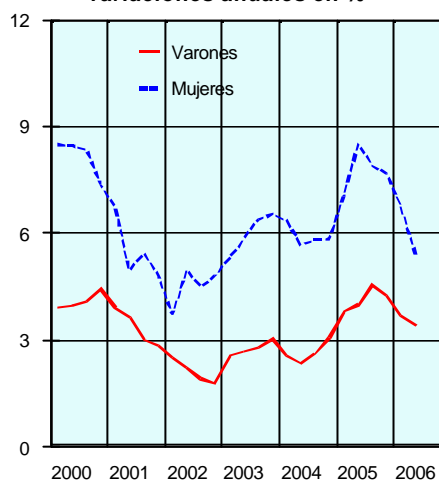
Por *sexo*, el crecimiento interanual de la ocupación femenina se situó en el segundo trimestre de 2006 en el 5,4% y el de la masculina en el 3,4%, tasas que reflejan una desaceleración del empleo en ambos colectivos, lo que también ocurre en las tasas interanuales del conjunto del primer semestre, de forma más sensible en el caso de las mujeres.

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 %



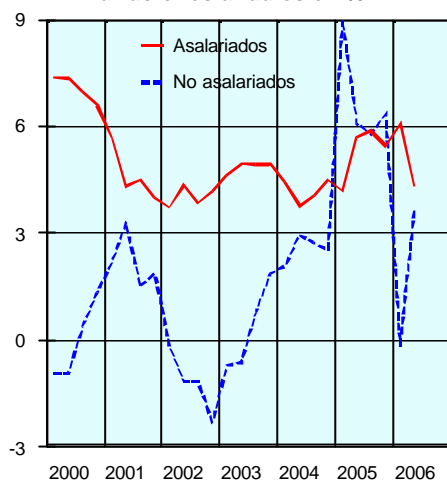
Fuente: INE (EPA).

... así como el de los asalariados

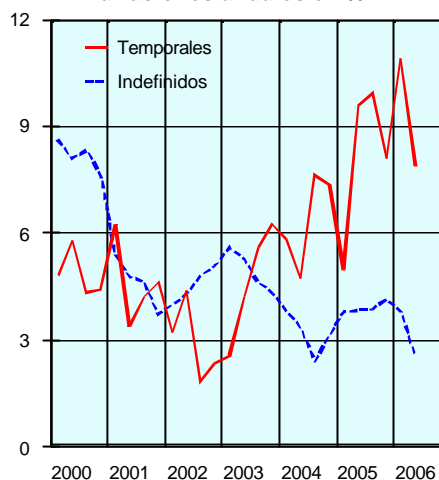
Atendiendo a la situación profesional, el *empleo asalariado* en el segundo trimestre de 2006 anotó una tasa de variación interanual del 4,3%, mientras que en el *no asalariado* dicha tasa fue del 3,7%. Si la comparación interanual se establece para el conjunto de la primera mitad del año, ambos tipos de empleo muestran crecimientos significativamente distintos, del 5,2 y 1,8%, respectivamente, resultando llamativa la fuerte ralentización de la tasa de variación interanual del empleo no asalariado.

El empleo temporal sigue todavía creciendo por encima del indefinido ...

Según el *tipo de contrato*, la EPA muestra que en el segundo trimestre de 2006 el crecimiento interanual de los asalariados con contrato indefinido fue del 2,6% y el de los que tienen contrato temporal del 7,9%, lo que significa una desaceleración en ambos casos. La tasa de temporalidad anotó un nuevo aumento y se situó en el 34,4%. Sin embargo, cabe esperar que la reforma laboral que ha entrado en vigor a primeros de julio aumente ya en el tercer trimestre la contratación indefinida de forma significativa y reduzca el ratio de temporalidad, como reflejan ya los indicadores de periodicidad mensual disponibles.

G 3.2.4 ASALARIADOS Y NO ASALARIADOS
variaciones anuales en %

Fuente: INE(EPA).

G 3.2.5 ASALARIADOS SEGÚN CONTRATO
variaciones anuales en %

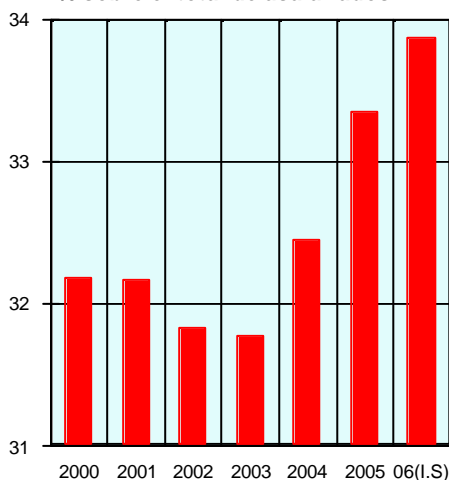
Fuente: INE (EPA).

... y el de tiempo parcial ha vuelto a caer tras los fuertes crecimientos del 2005

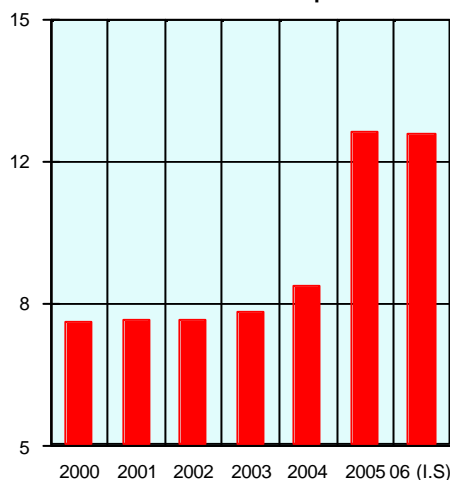
En relación con la *duración de la jornada*, los ocupados a tiempo parcial disminuyeron en el segundo trimestre de 2006 respecto a un año antes (-0,6), mientras que los de tiempo completo crecieron el 4,9%. La participación de los ocupados a tiempo parcial en el total se situó en el segundo trimestre en el 12,2%, disminuyendo seis décimas respecto al mismo trimestre de 2005.

La población activa sigue creciendo a tasas elevadas ...

Por su parte, la **población activa** se situó en 21.530,1 mil personas en el segundo trimestre de 2006, lo que supone un aumento en los cuatro últimos trimestres de 690,5 mil personas y una tasa de variación interanual del 3,3%, cuatro décimas menos que un año antes.

G 3.2.6 TASA DE TEMPORALIDAD
% sobre el total de asalariados

Fuente: INE(EPA).

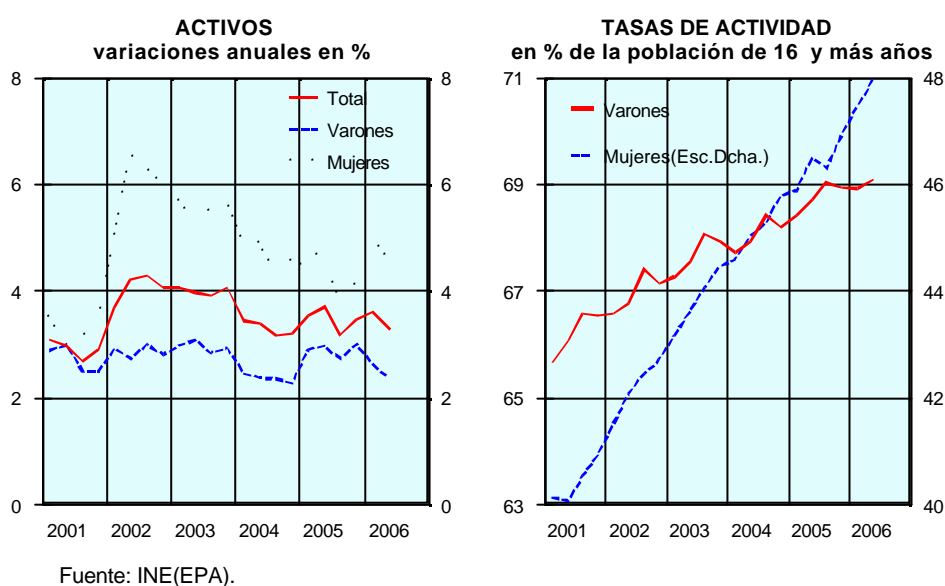
G 3.2.7 OCUPADOS A TIEMPO PARCIAL
% sobre el total de ocupados

Fuente: INE (EPA).

... muy superiores en las mujeres que entre los varones

Según *sexo*, se sigue observando un mayor crecimiento de la población activa femenina que la de los varones. Así, durante los últimos doce meses los varones activos aumentaron el 2,4%, y las mujeres casi duplicaron ese crecimiento (4,6%), cifras que suponen una ligera desaceleración en ambos casos. Esta evolución de los activos elevó la *tasa de actividad* del segundo trimestre tanto en los varones como en las mujeres, en los primeros en dos décimas y en las segundas en cuatro, situando sus respectivas tasas en el 69,1% y 47,9%, con un 58,3% para el conjunto, nuevo máximo histórico.

G 3.2.8 EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD SEGÚN SEXO



La tasa de paro continúa reduciéndose

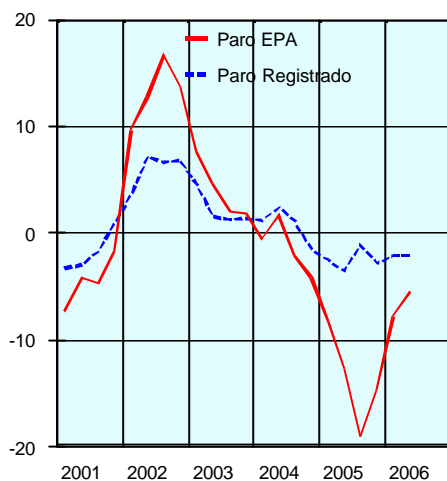
Como resultado de la evolución de los ocupados y de los activos que se acaba de comentar, el número de parados que se deduce de la EPA para el segundo trimestre de 2006 es de 1.837,0 mil. Estos datos significan un descenso interanual del paro del 5,5%, caída significativa pero inferior tanto a la del trimestre anterior como a las especialmente elevadas registradas a lo largo del pasado ejercicio. El comportamiento más reciente del desempleo ha seguido reduciendo la tasa de paro, situándola en el 8,5% en el último trimestre.

Los afiliados en alta laboral siguen creciendo a buen ritmo ...

El número de afiliados en situación de alta laboral en el sistema de la Seguridad Social al finalizar agosto ascendió a 18.583,6 mil. En términos interanuales, el incremento de los afiliados al finalizar agosto era de 615,1 mil, cifra que supone la estabilización de la tasa de variación interanual en el 3,4%. Cabe mencionar que a partir de los datos de agosto de 2006, ha dejado de tener influencia significativa en las tasas interanuales el proceso de regularización de inmigrantes que tuvo lugar el pasado año, por lo que las comparaciones interanuales ya no tienen el sesgo

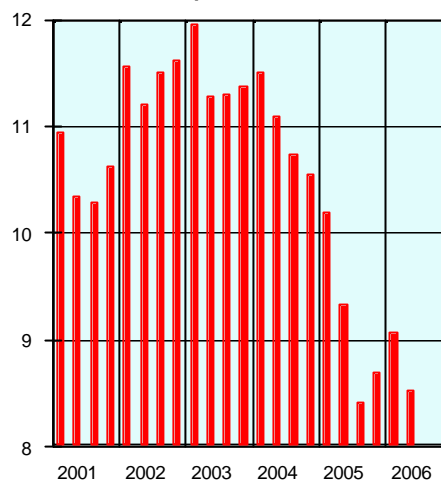
implícito de los meses anteriores y son, por tanto, homogéneas, reflejando mejor el auténtico dinamismo de esta serie a lo largo del año 2006, con tasas anuales algo superiores al 3%.

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).

... y la proporción de trabajadores extranjeros continúa aumentando

El número de extranjeros afiliados a la Seguridad Social ascendió a 1.848,5 mil al finalizar agosto, con un crecimiento interanual del 13,1 %, tasa muy inferior a la de meses anteriores y, en especial, al máximo de la serie histórica alcanzado en septiembre de 2005 (57,9%), tasas cuya magnitud se debía al aludido sesgo de la regularización. Los trabajadores extranjeros afectados por dicho proceso alcanzaron el medio millón de personas al finalizar julio. En agosto la participación de los afiliados extranjeros en el total se mantiene en el entorno del 10%, cifra que supera a la de hace un año en casi 1 punto porcentual.

Con datos de finales de mes, tanto el colectivo de afiliados asalariados como el de los no asalariados mantuvieron estables en agosto sus respectivos ritmos de avance anual en el 3,7 y 2,1%, respectivamente. La tasa de variación de los asalariados del régimen general se deriva del fuerte avance en construcción (7,6%) y, en menor medida, en los servicios (5,0%), mientras que se produce un ligero retroceso de la afiliación en la industria (-0,1%).

En los meses más recientes se aprecian ya los efectos de la reforma laboral sobre la contratación indefinida

Por lo que se refiere a los contratos registrados en las oficinas públicas de empleo, en agosto se celebraron 1.322,9 mil, lo que supuso un aumento interanual del 1,9%. Del total de contratos celebrados, el 10,6% fueron indefinidos, porcentaje significativamente superior al de un año antes (7,1%). Respecto al mismo mes del año anterior, se observa también un fuerte aumento de los contratos indefinidos (52,0%), mientras que los de carácter temporal anotaron un retroceso del -1,9%. Resulta prematuro evaluar los efectos permanentes de la nueva reforma laboral que entró en vigor a principios del pasado julio, pero de los resultados de los dos meses transcurridos se aprecia un aumento en el proceso de conversión de contratos temporales en indefinidos, una de las piezas fundamentales de esa reforma. De hecho, en el pasado julio se convirtieron 90,9 mil y en

agosto la conversión ha sido de 82,8 mil, cifras algo superiores a las de los meses previos a la reforma y que duplican las que se realizaban en los mismos meses del pasado año.

Cuadro 3.2.2 Evolución de los contratos registrados

	Último dato (1)		Tasas de variación anual en %					
	Nivel en miles	Estructura en %	2002	2003	2004	2005	2005(1)	2006(1)
<i>CONTRATOS INDEFINIDOS:</i>	140,0	10,6	-1,6	-1,0	11,8	8,7	5,5	26,4
- Fomento del empleo e indefinidos iniciales (2)	39,4	3,0	-17,1	-5,8	13,6	4,8	1,1	17,9
- Conversiones en indefinidos (3)	64,5	4,9	11,2	1,3	10,4	13,1	9,9	37,1
- A tiempo parcial (4)	36,1	2,7	13,7	3,1	11,2	8,4	5,7	22,8
<i>CONTRATOS TEMPORALES:</i>	1182,9	89,4	1,1	3,9	11,4	4,6	2,3	7,1
- Por obra o servicio(3)	397,0	30,0	-0,7	5,1	11,9	5,1	1,8	12,8
- Eventuales(3)	415,0	31,4	1,3	3,2	7,9	4,3	2,7	3,0
- Interinos(3)	89,8	6,8	3,4	4,5	11,8	5,0	4,3	4,7
- Contratos formativos	11,2	0,8	3,9	-1,2	5,0	-2,9	-4,9	4,8
- Otros (3)(5)	13,2	1,0	-22,7	-12,3	-10,3	-33,5	-36,9	-12,9
- A tiempo parcial(6)	256,7	19,4	7,7	5,9	20,2	8,3	6,3	7,8
<i>TOTAL CONTRATOS:</i>	1322,9	100,0	0,9	3,4	11,5	5,0	2,6	8,9

(1) Mes de agosto. 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.

conversión ha sido de 82,8 mil, cifras algo superiores a las de los meses previos a la reforma y que duplican las que se realizaban en los mismos meses del pasado año.

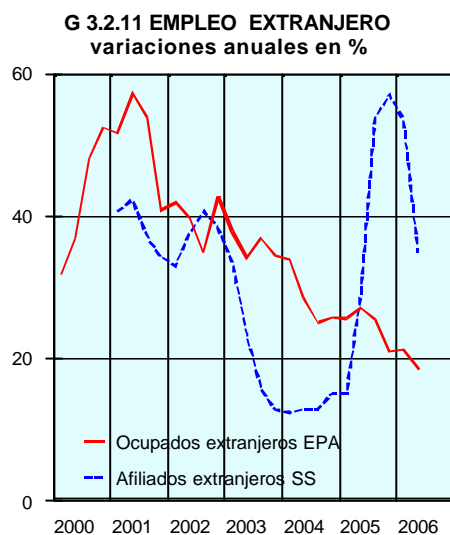
El paro registrado sigue reduciéndose, pero a un ritmo inferior al de 2005

El paro registrado en los Servicios Públicos de Empleo ascendía a 1.983,7 mil personas al finalizar agosto. En los últimos doce meses el paro anotó una reducción de 35,4 mil personas (-1,8%), y para el conjunto de los primeros ocho meses del actual ejercicio la tasa de descenso interanual ha sido inferior (-0,6%) a la de igual periodo de un año antes (-2,5%).

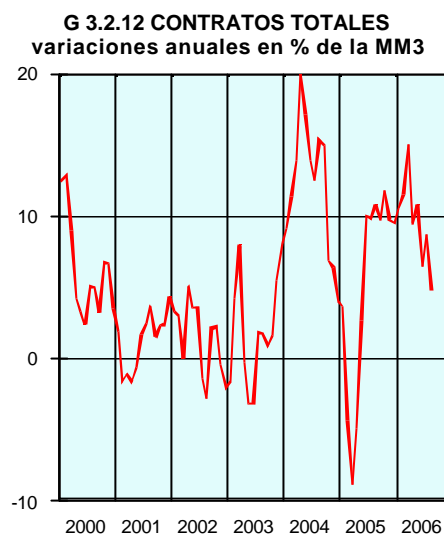
Los DENOS (demandantes de empleo no ocupados) también descienden a menor ritmo

Los demandantes de empleo que no trabajan pero que los Servicios Públicos de Empleo no consideran parados (estudiantes, demandantes de empleo coyuntural, de jornada inferior a 20 horas, trabajadores agrícolas subsidiados, etc.) ascendieron en agosto a 300,2 mil. Si éstos se suman al paro registrado se obtienen los demandantes de empleo no ocupados (**DENOS**) que se

situaron en dicho mes en 2.283 mil, cifra que refleja también una cierta ralentización del ritmo de caída interanual (-3,5% en julio, -3,0% en agosto).



Fuentes: INE(EPA) y MTAS.



Fuente: SPEE.

Los mayores descensos recientes se observan en la industria y en el colectivo “sin empleo anterior”

Por sectores de actividad, y en relación con un año antes, el paro descendió en todos los sectores, con excepción de agricultura donde aumentó el 4,5%. El mayor ritmo de descenso interanual correspondió al colectivo sin empleo anterior (-5,5%), seguido de la industria (-4,3%), los servicios (-0,9%) y la construcción (-0,8%).

El análisis por estratos demográficos muestra que, respecto a agosto de 2005, el paro masculino retrocedió un 2,8%, mientras que el femenino lo hizo en un (-1,1%). Por grupos de edad, y también en relación a un año antes, el paro de los menores de 25 años y el de los mayores de esa edad siguen una evolución divergente. Mientras que el paro juvenil disminuye sensiblemente (-7,1%), intensificando el ritmo de caída iniciado en la primavera, el de mayores de 25 años viene registrando tasas muy moderadas de caída, -1% en agosto, siempre respecto a un año antes. En cuanto al número de parados extranjeros, ascendió en agosto a 137,6 mil, representando el 6,9% del total, de los que aproximadamente el 80%, son extracomunitarios.

Los beneficiarios de prestaciones por desempleo aumentan moderadamente

Respecto a las prestaciones por desempleo, los últimos datos publicados por el MTAS se refieren al mes de julio, y situaron el número de solicitudes tramitadas en 391,4 mil y el número de beneficiarios en 1.319,9 mil (3,5% más que en julio de 2005). Del total de beneficiarios, el 54,7% percibieron prestaciones contributivas y el resto asistenciales.

El crecimiento del coste laboral total por persona se acelera ligeramente ...

En cuanto a los indicadores salariales se refiere, el coste laboral total por trabajador del segundo trimestre de 2006, estimado por la Encuesta Trimestral de Coste Laboral (ETCL), elevó

su ritmo de variación interanual muy ligeramente, hasta el 3,5%, debido tanto a la aceleración de los *Costes salariales* como, sobre todo, a la del componente de *Otros costes*. En efecto, mientras

Cuadro 3.2.3 Indicadores salariales
(Variaciones anuales en %)

	2004	2005	2006(1)	2005				2006	
				I	II	III	IV	I	II
<u>SALARIOS PACTADOS EN CONVENIO (2)</u>									
Total sectores	3,6	4,0	3,2	2,9	2,9	2,9	3,0	3,1	3,2
- Agrario	4,0	4,2	3,7	3,4	3,5	3,5	3,5	3,7	3,7
- Industria	3,6	4,1	3,2	3,0	3,0	3,0	3,0	3,2	3,2
- Construcción	4,4	4,5	3,0	3,0	3,0	2,9	2,9	3,0	2,9
- Servicios	3,4	3,9	3,1	2,7	2,8	2,8	3,0	3,0	3,1
<u>COSTE LABORAL TOTAL POR PERSONA</u>									
Total sector no agrario	3,0	2,9	3,5	3,0	3,4	2,4	2,6	3,4	3,5
- Industria	3,4	3,1	4,0	3,6	3,1	2,1	3,2	4,5	3,5
- Construcción	5,2	2,8	4,1	3,2	3,3	2,2	2,6	4,3	3,9
- Servicios	2,6	3,1	3,5	2,9	3,6	2,9	2,8	3,2	3,8
<u>COSTE SALARIAL POR PERSONA</u>									
Total sector no agrario	2,8	2,6	3,0	2,5	3,4	1,9	2,5	3,0	3,1
- Industria	3,3	2,7	3,4	3,2	3,1	1,5	3,0	3,8	3,1
- Construcción	4,2	2,3	3,4	2,4	3,3	1,3	2,0	3,8	3,1
- Servicios	2,5	2,9	3,2	2,5	3,8	2,6	2,8	3,0	3,4
<u>OTROS COSTES POR PERSONA</u>									
Total sector no agrario	3,6	3,6	4,7	4,2	3,5	3,7	3,1	4,4	4,9
- Industria	3,6	4,4	5,5	4,7	5,4	3,5	3,9	6,4	4,6
- Construcción	7,7	4,1	5,7	5,0	3,2	4,3	4,1	5,6	5,8
- Servicios	2,9	3,5	4,4	4,1	3,1	3,9	2,9	3,7	5,1
<u>REMUNERACIÓN POR ASALARIADO (3)</u>									
Total sectores	3,1	2,6	3,0	2,8	2,7	2,2	2,7	2,9	3,2
- Agrario	3,6	3,1	2,9	4,1	2,9	2,9	2,7	2,7	3,2
- Industria	3,0	2,8	2,9	2,9	2,8	2,7	2,8	2,8	2,9
- Construcción	4,0	5,0	3,7	4,9	5,5	5,0	4,5	4,0	3,5
- Servicios	2,9	2,1	2,9	2,2	2,2	1,7	2,5	2,7	3,2
<u>COSTE LABORAL UNITARIO (CLU) (4)</u>									
Total sectores	2,5	2,2	2,5	2,4	2,3	1,9	2,3	2,4	2,6
- Agrario	-0,5	12,8	4,4	16,1	13,0	12,6	9,5	5,5	3,4
- Industria	1,7	2,4	0,6	2,8	3,1	2,5	1,3	0,9	0,3
- Construcción	4,5	6,6	5,7	5,9	3,2	6,9	6,4	5,6	5,8
- Servicios	2,7	1,3	2,7	1,3	1,0	0,8	2,1	2,5	3,0

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

que los primeros aumentaron su tasa de variación interanual en relación al trimestre anterior en la misma cuantía que el coste laboral total, los costes no salariales lo hicieron en medio punto.

... por la evolución de los costes ordinarios ...

Al descomponer el *Coste salarial* por trabajador en su dos grandes agregados, se observa que los *costes salariales ordinarios* (el 85,7% del total) anotaron una variación interanual del 3,8%, seis décimas más que en el trimestre anterior y ocho por encima de la tasa de un año antes. Por su parte, los denominados *pagos extraordinarios*, que incluyen los *pagos atrasados*, disminuyeron un 1,1% con respecto a un año antes, dos puntos menos que en el trimestre precedente.

... y, en particular, la de las percepciones no salariales

Respecto al comportamiento de los *Otros costes laborales*, su parte más importante, las *Cotizaciones obligatorias a la Seguridad Social*, acentuaron su tasa de crecimiento alcanzando el 3,9% (3,5% en el primer trimestre). El otro componente de los *Otros costes*, las *Percepciones no salariales* (pagos por desempleo, incapacidad temporal, dietas, indemnizaciones por despido, etc.) elevaron significativamente su ritmo de crecimiento interanual, hasta el 12,2%, superando en 2,1 puntos el del trimestre anterior.

El crecimiento sectorial más fuerte en 2006 corresponde a la construcción

Desde una perspectiva *sectorial*, los Costes laborales por trabajador y *mes* en el segundo trimestre de 2006 experimentaron en el sector servicios una aceleración respecto al trimestre precedente, mientras que en construcción e industria se desaceleraron. De ésta manera, la tasa de crecimiento interanual de servicios aumentó seis décimas, hasta el 3,8%, y construcción e industria redujeron dicha tasa en un punto y cuatro décimas, respectivamente, situándose en el 3,5 y 3,9%. Todas estas tasas interanuales son más elevadas que las del segundo trimestre de 2005.

Hasta finales de agosto el incremento promedio de las tarifas salariales era del 3,2%

Según la Estadística de Convenios Colectivos del Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales, hasta el 31 de agosto se habían registrado 3.441 convenios, que afectaban a un total de 873,8 mil empresas y 7.367,1 mil trabajadores (un 13,2% más que entre enero y agosto de 2005). De acuerdo con ésta cifra, al final de agosto, habían negociado sus tarifas salariales el 72% del total de trabajadores cubiertos por la negociación colectiva en 2005. El incremento salarial pactado se situó en el 3,2%, una décima superior al acordado inicialmente el año anterior. A su vez, la jornada media se situó en 1.755 horas anuales, unas tres horas más que el año precedente.

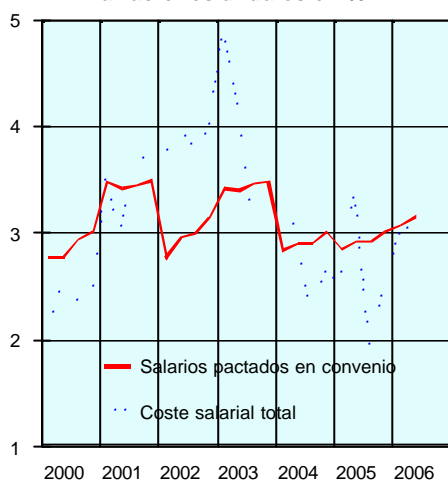
El mayor peso relativo corresponde a los convenios plurianuales y a los de ámbito superior del de empresa

Según la *vigencia del convenio*, el 85,6% de los trabajadores está afectado por revisiones salariales de convenios de carácter plurianual, cuyo aumento alcanzó el 3,2%, una décima inferior al acordado en los convenios de nueva firma. Por *sectores*, el mayor crecimiento de las tarifas salariales se observa en la agricultura (3,7%), seguida de industria y servicios (3,2%) y construcción (3,0%). 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

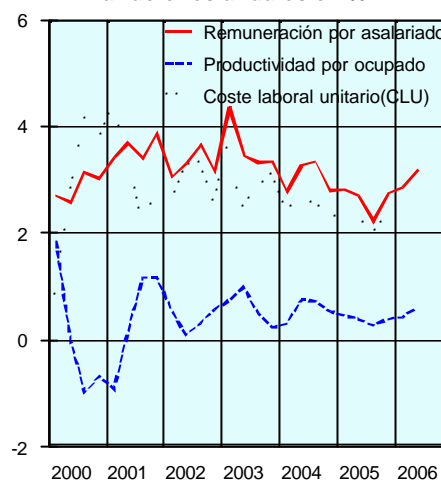
la de los convenios de otro ámbito (2,9% y 3,2%, respectivamente), como también lo es su jornada (1.703 horas anuales, frente a las 1.761 horas pactadas en los convenios de ámbito superior).

G 3.2.13 INDICADORES SALARIALES

SALARIOS PACTADOS Y COSTE SALARIAL
variaciones anuales en %



CLU Y SUS COMPONENTES
variaciones anuales en %



Fuentes: MTAS e INE(ETCL y CN).

La remuneración por asalariado está creciendo más que en 2005 ...

Por otro lado, la remuneración de asalariados, estimada por la CNTR para el segundo trimestre, sitúa su crecimiento interanual en el 6,4%, una décima menos que en el trimestre anterior. Esa ligera desaceleración es consecuencia del menor ritmo de avance del empleo asalariado (del 3,5% al 3,1% en éste trimestre), parcialmente compensado por el aumento de la remuneración media por asalariado (del 2,9% del primer trimestre al 3,2%). En el primer semestre de 2006, ambas variables salariales registraron un incremento de cuatro décimas en relación a los valores alcanzados para el conjunto del pasado año (6,1% y 2,6%, respectivamente).

... al igual que sucede con el coste laboral por unidad de producto

Si la remuneración media por asalariado se aceleró en el segundo trimestre, también lo hizo la productividad por ocupado, aunque con menor intensidad, por lo cual el coste laboral por unidad de producto (CLU), calculado en términos de empleo equivalente a tiempo completo, aumentó su ritmo de avance anual en dos décimas, hasta el 2,6%. Si se considera, en cambio, el conjunto del primer semestre, la tasa interanual de aumento del CLU ascendió al 2,5%, tres décimas superior a la registrada en 2005.

3.3 Precios

La inflación general disminuye en agosto ...

La inflación de la economía española, estimada por la tasa de variación interanual del **Índice de Precios de Consumo (IPC)**, alcanzó el 3,7% en el pasado agosto, tres décimas menos que el mes anterior. A lo largo del periodo transcurrido de 2006 muestra un perfil irregular, derivado principalmente de la elevada volatilidad de los precios del petróleo, pero con clara tendencia al descenso, ya que en enero la tasa era del 4,2 %.

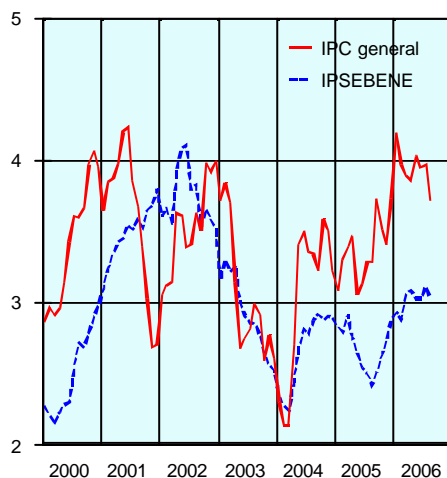
... y también lo hace la subyacente

Por su parte, **la inflación subyacente**, tasa de variación interanual del IPC general una vez excluidos los productos energéticos y los alimentos sin elaborar, se situó en agosto en el 3%, una décima por debajo del mes anterior aunque ligeramente por encima de la registrada al final de 2005 (2,9%). Este indicador de inflación se mantiene por debajo de la inflación general desde hace más de dos años y durante gran parte de los meses del actual ejercicio el diferencial entre ambos indicadores de inflación ha oscilado en torno a un punto porcentual.

La tasa de inflación tiene un elevado componente transitorio

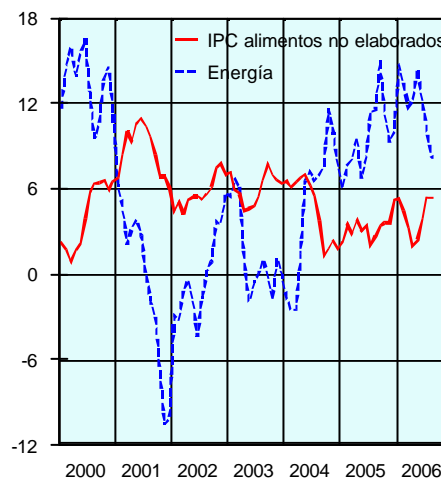
La inflación actual tiene un elevado componente transitorio puesto que la evolución en el presente ejercicio está condicionada, como ya lo estuvo en el pasado ejercicio, por dos episodios de elevada repercusión inflacionista y de carácter coyuntural: la elevación de los precios del petróleo que viene soportando la economía española desde hace más de un año y la fuerte inestabilidad del mercado del aceite, que ha situado la tasa de variación interanual de la rúbrica aceites y grasas del IPC por encima del 30% en los pasados meses de abril y mayo, si bien en los meses más recientes dichas presiones inflacionistas han comenzado a ceder. Otros factores de fondo y de naturaleza más permanente, como la moderación salarial y de los costes laborales unitarios, están compensando, en parte, los efectos de esas perturbaciones.

G 3.3.1 PRECIOS DE CONSUMO
variación anual en %



Fuente: INE.

G 3.3.2 COMPONENTES VOLÁTILES DEL IPC
variación anual en %



Fuente: INE.

Cuadro 3.3.1 Principales indicadores de precios

	Tasas de variación anual en %								
	Media anual			Ago	Dic.	Ene.	Mar.	Jun.	Ago.
	04	05	06(1)	05	05	06	06	06	06(2)
IPC: Total	3,0	3,4	3,9	3,3	3,7	4,2	3,9	3,9	3,7
IPSEBENE (3)	2,7	2,7	3,0	2,4	2,9	2,9	3,1	3,0	3,0
IPC sin alimentos ni energía	2,4	2,5	2,8	2,3	2,6	2,7	2,7	2,8	2,9
IPC no energético	2,9	2,7	3,1	2,4	3,1	3,1	3,1	3,1	3,3
IPC alimentación	3,9	3,4	3,9	2,7	4,3	4,2	4,1	3,9	4,2
- No elaborada	4,6	3,3	4,0	2,7	5,2	5,3	3,3	3,9	5,4
- Elaborada	3,6	3,4	3,8	2,8	3,8	3,7	4,5	3,9	3,6
IPC no alimentación	2,7	3,4	4,0	3,5	3,5	4,2	3,8	4,0	3,6
- Bienes industriales	1,9	3,0	4,0	3,3	3,2	4,5	3,9	4,0	3,2
- Energía	4,8	9,6	12,0	11,5	9,9	14,8	11,8	12,0	8,2
- Bienes industrial. sin energía	0,9	0,9	1,5	0,7	1,1	1,4	1,5	1,5	1,5
- Servicios totales	3,7	3,8	3,9	3,7	3,9	3,8	3,7	3,9	3,9
IPC manufacturas (4)	1,9	1,9	2,3	1,5	2,1	2,1	2,5	2,4	2,3
IPRI: Total	3,4	4,9	6,1	4,9	5,2	6,3	5,8	6,3	5,7
Bienes de consumo	2,5	2,8	3,3	2,5	3,2	3,5	3,3	3,5	3,2
- Alimentación	3,8	2,2	4,1	1,7	3,9	4,4	4,1	4,2	3,9
- No alimentación	0,9	3,5	2,4	3,6	2,3	2,3	2,3	2,5	2,5
Bienes de equipo	1,5	1,9	2,3	1,8	2,0	2,1	2,0	2,3	2,5
Bienes intermedios	4,5	3,8	5,6	2,9	3,2	3,6	4,6	6,8	7,3
Energía	5,3	14,0	16,0	16,4	15,6	20,6	16,4	14,6	10,2
IVU: Importación	2,5	5,0	4,9	6,1	7,1	5,6	6,0	1,7	1,1
- Bienes de consumo	0,4	1,1	0,6	-0,2	0,9	-6,5	2,7	-1,5	0,5
Exportación	1,0	4,7	4,7	6,1	6,2	4,2	5,0	5,3	6,1
Precios percibidos por agricultores	0,9	2,9	-2,0	9,2	2,1	4,0	-10,2	6,0	-
Deflactor del PIB	4,0	4,1	4,1	-	-	-	-	-	-

(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 últimos datos de 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.

Desde mediados de agosto se están moderando los precios del crudo ...

La energía sigue siendo el sector más inflacionista en correspondencia con la fuerte escalada de los precios del petróleo. En julio y agosto la cotización del barril Brent superó los 70 dólares, cuando en el pasado diciembre se cotizaba a 56,9 dólares, si bien en las últimas semanas de agosto y primeras de septiembre las tensiones en el mercado del crudo se están moderando sensiblemente. No obstante, debe mencionarse que en cierta medida el repunte de los precios del petróleo estuvo mitigado por la revalorización del euro frente al dólar.

... lo que repercute favorablemente en los precios energéticos

Los precios de los productos energéticos alcanzaron en agosto una tasa de variación interanual del 8,2%, casi dos puntos inferior a la del mes anterior y 1,7 puntos por debajo de la

que registraba al final del pasado ejercicio. La evolución de esos precios viene condicionada, como ocurre habitualmente, por la de su principal componente, los precios de los combustibles y carburantes, que en agosto anotaron una tasa interanual del 9,3%, 2,5 puntos menos que en el mes anterior y 3,7 por debajo de la del pasado diciembre. En los últimos meses las tasas de inflación de los productos energéticos y de su principal componente se han reducido de forma significativa, al no repetirse las intensas subidas registrada en 2005 en ese periodo.

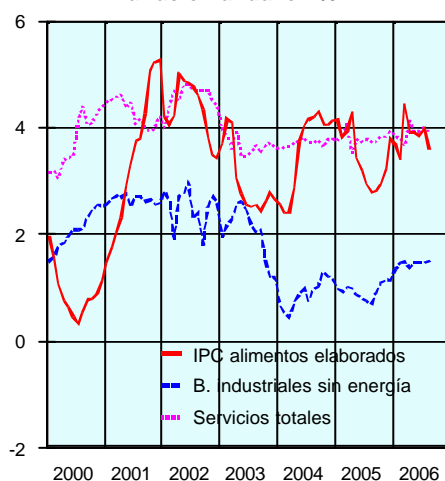
Se aceleran los precios de los alimentos no elaborados ...

Los precios de la alimentación mostraron una evolución favorable en los cuatro primeros meses del actual ejercicio pero en los cuatro restantes evolucionaron al alza. En efecto, hasta abril su tasa de avance anual disminuyó en un punto porcentual, situándose en el 3,3%, sin embargo, en agosto dicha tasa se situó en el 4,2%. Esta evolución del conjunto de la alimentación estuvo esencialmente condicionada por su componente más volátil, los alimentos no elaborados, puesto que los alimentos elaborados mostraron, como suele ser habitual, un comportamiento más regular.

... pero se desaceleran los de los elaborados por las caídas recientes del precio del aceite

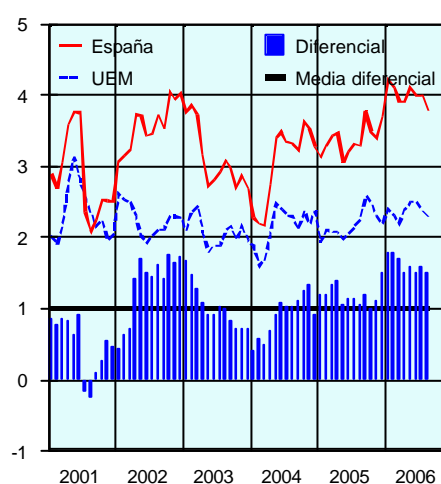
Los alimentos no elaborados situaron en el pasado agosto su tasa interanual en el 5,4%, dos décimas por encima de la que registraba en diciembre pasado. En los primeros cuatro meses del actual ejercicio mostraron un claro perfil de desaceleración que llevó su tasa interanual al 2,1% en abril, y a partir de ese mes la evolución ha sido de sentido contrario. Por su parte, los alimentos elaborados terminaron agosto en el 3,6%, dos décimas por debajo de la del pasado diciembre. Sin embargo, en los primeros siete meses del año la evolución fue ligeramente alcista, debido en gran parte a las presiones del precio del aceite. La disminución reciente respecto a diciembre pasado se debió al buen resultado de agosto en el que tuvo una importancia relevante la caída del precio del aceite.

G 3.3.3 COMPONENTES DEL IPSEBENE
variación anual en %



Fuente: INE.

G 3.3.4 IPC ARMONIZADO
variación anual en %



Fuente: Eurostat.

Los precios de los bienes industriales no energéticos siguen moderando la inflación

Los precios de los bienes industriales de consumo no energéticos siguen mostrando un comportamiento muy moderado, su tasa de inflación en agosto fue del 1,5%, igual que en los tres meses precedentes. En un análisis pormenorizado por componentes se observa que los precios de

las subclases con mayor crecimiento interanual en agosto fueron muebles (4,3%) y otros enseres (3,2%). En sentido contrario cabe destacar los precios de equipos informáticos, aparatos electrónicos y electrodomésticos que muestran en su mayor parte variaciones interanuales negativas. La contención de los precios industriales no energéticos puede explicarse por diversos factores entre los que cabe destacar en primer lugar que son bienes sometidos a la competencia internacional, por lo que las importaciones de este tipo de bienes, especialmente las procedentes de Asia, pueden estar compensando la evolución más alcista de otros bienes producidos en el interior.

... y la inflación de servicios mantiene cierto tono de estabilidad

Los precios de los servicios mantienen a lo largo de 2006 un crecimiento interanual con cierto grado de estabilización, al variar dentro de un estrecho margen. De hecho su tasa de inflación de agosto (3,9%) fue la misma que la del pasado diciembre. Las partidas más inflacionistas de este índice en agosto fueron el transporte aéreo (10,4%), otros servicios de transporte (6,5%) y los servicios de mantenimiento y reparación (6%).

El diferencial frente a la UEM se reduce en agosto

En el conjunto de la UEM, la tasa de inflación ha evolucionado ligeramente al alza en los ocho primeros meses del año, desde el 2,2% de diciembre de 2005 hasta el 2,3% del pasado agosto. A su vez, la tasa de inflación española obtenida del IPC armonizado se situó en el 3,8%, también una décima por encima de la del pasado diciembre.

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

	2004	2005	2006 (2)	Ago. 05	Dic. 05	Ene. 06	Mar. 06	Jun. 06	Ago. 06
Zona del euro	1,0	1,2	1,6	1,1	1,5	1,8	1,7	1,5	1,5
UE-25	1,0	1,2	1,7	1,1	1,6	1,9	1,8	1,6	1,5
OCDE (3)	0,8	0,9	1,2	0,7	1,3	1,3	1,4	0,9	1,1
EEUU	0,4	0,0	0,2	-0,3	0,3	0,2	0,5	-0,3	0,0

(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 corresponde a julio.

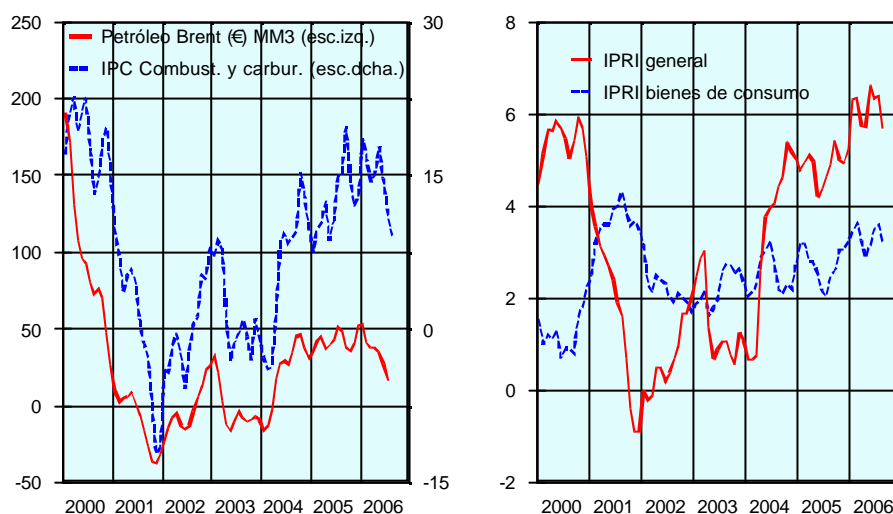
Fuentes: INE, Eurostat y OCDE.

Como resultado de estas variaciones, el diferencial de inflación de España frente a la UEM se situó en agosto en 1,5 puntos porcentuales, lo que significa una cierta disminución en relación con los 1,8 puntos existentes en enero. Este diferencial y su evolución temporal son similares si se observan a través de los correspondientes índices de inflación subyacente.

El IPRI se desacelera en agosto ...

En relación con otros indicadores de precios en nuestro país, conviene referirse al **Índice de Precios Industriales (IPRI)**. Los datos más recientes disponibles son los de agosto 2006 y la tasa interanual correspondiente al índice general fue del 5,7%, más elevada que la de un año antes (4,9%), aunque cabe señalar que esta aceleración se ha producido de forma regular a lo largo de todo el año y en el último mes se ha desacelerado de forma significativa.

G 3.3.5 OTROS INDICADORES DE PRECIOS
variación anual en %



Fuentes: INE y Financial Times.

... debido en gran medida a su componente energético

Por sectores, el aumento de la tasa interanual del IPRI se ha centrado en los bienes intermedios, que duplicaron ampliamente su tasa de hace un año para alcanzar el 7,3% en agosto pasado, frente al 3,2% de los bienes de consumo o el 2,5% de los bienes de inversión. En contraste con estas evoluciones, el aumento de los precios al por mayor del epígrafe energía se está desacelerando en los últimos meses y, aunque sus tasas interanuales continúan siendo muy elevadas, evolucionan claramente a la baja.

Las perspectivas inflacionistas para el último cuatrimestre son favorables

Las perspectivas de inflación para el resto del año son favorables, apoyadas por la evolución más reciente de algunos índices de precios relevantes que suelen actuar como indicadores adelantados de los precios finales, entre ellos la cotización de los precios del petróleo. El principal riesgo inflacionista en estos momentos, sin embargo, lo constituye el elevado grado de incertidumbre que sigue rodeando la evolución de los precios del petróleo, a pesar de la moderación que, como se acaba de señalar, se viene observando en el precio del barril Brent desde mediados del pasado agosto.

3.4 Balanza de pagos

Paulatina moderación del aumento de la necesidad de financiación exterior

En el primer semestre de 2006, la necesidad de financiación de la economía española frente al resto del mundo se amplió por cuarto año consecutivo, aunque a un ritmo significativamente inferior al del mismo periodo del año anterior. Paralelamente, los flujos financieros con el exterior, excluido el Banco de España, se saldaron con entradas netas de capital extranjero mayores que las registradas un año antes y suficientes para financiar este mayor desequilibrio exterior, produciéndose un aumento de los activos netos del Banco de España.

Nuevo incremento del déficit corriente

Las operaciones corrientes y de capital entre residentes y no residentes registradas en la Balanza de Pagos hasta junio generaron un déficit conjunto, equivalente a **necesidad de financiación de la economía española frente al exterior**, de 42.775 millones de euros, frente a los 31.301 millones del mismo periodo del anterior ejercicio. Este mayor desequilibrio fue consecuencia de una fuerte ampliación del déficit de las operaciones corrientes y, en menor medida, de una reducción del superávit de las de capital. La **balanza corriente** registró un déficit de 44.599 millones de euros, que aumentó un 27,1 por ciento en términos interanuales, por el deterioro de los saldos de las balanzas de bienes y de servicios.

La energía en la base del crecimiento del déficit comercial

Los intercambios de mercancías dieron lugar a un *déficit comercial* de 38.567 millones de euros, con un aumento interanual del 20,8 por ciento, tasa que prolonga el perfil descendente seguido a lo largo de 2005. Las exportaciones registraron una fuerte recuperación con un crecimiento nominal del 12,3 por ciento en términos interanuales, casi cinco puntos más que en el segundo semestre de 2005, fruto de la aceleración del comercio internacional y la mejora económica de nuestros principales socios comerciales. No obstante, esta recuperación no fue suficiente para compensar el notable dinamismo de las importaciones, que contabilizaron un crecimiento nominal del 14,8 por ciento, 2,3 puntos más que en el semestre precedente, impulsadas por la demanda interna y los elevados precios de la energía. De hecho, casi tres cuartas partes del aumento del déficit comercial en valor absoluto, provino de la ampliación del déficit energético, según cálculos realizados a partir de los datos de Aduanas.

La relación real de intercambio explica en torno al 40 por ciento del aumento del déficit comercial

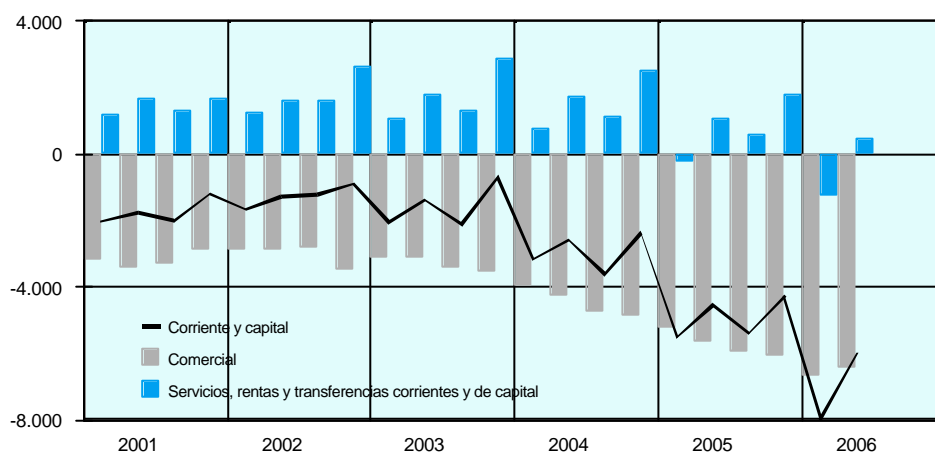
Por otra parte, la variación de los precios explica aproximadamente el 38 por ciento del crecimiento total del déficit comercial, ya que la relación real de intercambio, aproximada por los índices de valor unitario, retrocedió el 0,9 por ciento, cinco décimas más que un año antes, al crecer los precios de importación un punto porcentual más que los de exportación por el alza de los precios energéticos. El resto del aumento del déficit comercial fue imputable, a las variaciones de ambos flujos en términos reales, donde la brecha entre las tasas de crecimiento de exportaciones e importaciones se redujo a 1,3 puntos frente a los 6,7 del mismo periodo del año anterior.

Disminuye el superávit de servicios

La *balanza de servicios* acumuló hasta junio un superávit de 5.378 millones de euros, un 37,2 por ciento inferior al del mismo periodo de 2005. Esta disminución fue consecuencia de una

caída del 9,3 por ciento de los ingresos netos por turismo y de un aumento del 147,3 por ciento del déficit de servicios no turísticos. Cabe señalar que es el tercer año consecutivo que disminuye el saldo de turismo, de forma que en el periodo considerado cubrió sólo el 23,7 por ciento del déficit comercial, tras haber representado el 31,6 por ciento en 2005 y en torno al 70 por ciento en los primeros años de la década. Los ingresos turísticos retrocedieron un 1,9 por ciento, mientras que las entradas de turistas, prosiguieron la recuperación iniciada en 2004, con un aumento del seis por ciento hasta junio, en consonancia con la recuperación de las principales economías emisoras de turistas a España y la mayor ventaja competitiva en términos de seguridad frente a otros destinos mediterráneos alternativos. En consecuencia, se registra estadísticamente una nueva caída del gasto medio por turista, que la Encuesta de Gasto Turístico cifra en el 3,1 por ciento, debida entre otros factores al acortamiento de la estancia media para el periodo enero-junio. Sin embargo, y de acuerdo con los últimos datos facilitados por las asociaciones del sector, la campaña de verano ha sido buena ya que aumentó el número de turistas y el grado de ocupación. Además, los establecimientos hoteleros han abandonado la guerra de precios que tuvo lugar en los últimos años y han subido las tarifas en torno a la inflación o ligeramente por encima de ella por primera vez desde 2001, lo que se ha traducido en una mayor rentabilidad.

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 mantiene el dinamismo de los viajes de los españoles al exterior

Los pagos por turismo, como consecuencia de los viajes de los españoles en el extranjero, moderaron su crecimiento hasta la mitad que un año antes, aunque registraron una tasa elevada, el 12,2 por ciento, por la prolongación del ciclo expansivo de la economía española, la fortaleza del consumo de las familias y la tendencia creciente de los españoles a viajar al exterior. El deterioro del déficit de servicios no turísticos se derivó de un incremento de los pagos superior en más de diez puntos al de los ingresos, 26 y 15,5 por ciento, respectivamente, tasas que suponen en ambos casos, principalmente en los pagos, una fuerte aceleración respecto a los aumentos del año anterior. En conjunto, el saldo de bienes y servicios, el más representativo de la evolución del sector exterior, anotó un déficit de 33.189 millones de euros, con un crecimiento interanual del 42,1 por ciento.

Se modera el crecimiento del déficit de rentas

El déficit de la *balanza de rentas* cambió la tendencia alcista de los dos últimos años, acumulando en el semestre un saldo negativo de 8.307 millones de euros, con una disminución del tres por ciento en términos interanuales, como consecuencia de una fuerte recuperación de los ingresos y una ligera aceleración de los pagos. Los ingresos, intereses y dividendos de las inversiones españolas en el exterior, crecieron el 29,7 por ciento, frente a la caída del 0,6 por ciento de los mismos meses de 2005, correspondiendo el mayor incremento a las Instituciones Financieras, con el 39,3 por ciento, frente a los del sector Privado no financiero, 23,5 por ciento. Por su parte, los pagos, rendimientos derivados de la inversión extranjera en España, aumentaron el 17 por ciento (15,5 por ciento un año antes), avance que se concentró en el sector privado, financiero y no financiero, con alzas del 18,2 y del 26 por ciento, respectivamente, mientras que los efectuados por las Administraciones Públicas, retrocedieron el 3,6 por ciento.

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

Millones de euros

	Enero-junio 2005			Enero-junio 2006		
	Ingresos	Pagos	Saldo	Ingresos	Pagos	Saldo
Cuenta corriente y capital	134.594	165.895	-31.301	149.788	192.562	-42.775
Cuenta corriente	130.407	165.488	-35.081	147.146	191.744	-44.599
Bienes	77.664	109.584	-31.920	87.200	125.767	-38.567
Servicios	32.950	24.390	8.560	35.383	30.005	5.378
<i>Turismo</i>	15.402	5.321	10.081	15.110	5.969	9.141
<i>Otros servicios</i>	17.548	19.069	-1.521	20.273	24.035	-3.762
Rentas	13.450	22.018	-8.568	17.446	25.753	-8.307
Transferencias corrientes	6.343	9.496	-3.152	7.117	10.219	-3.103
Cuenta de capital	4.187	407	3.780	2.642	818	1.824

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

Fuente: Banco de España

Ligera mejora del saldo negativo de las transferencias corrientes

La *balanza de transferencias corrientes* contabilizó en los seis primeros meses un saldo negativo de 3.103 millones de euros, un 1,6 por ciento inferior al del mismo periodo del año anterior, como resultado de un crecimiento de los ingresos superior al de los pagos, 12,2 y 7,6 por ciento, respectivamente, con una notable recuperación en el primer caso y una fuerte desaceleración en el segundo. Dentro de los ingresos, las transferencias de carácter público crecieron el 5,3 por ciento, disminuyendo el 6,4 por ciento las recibidas del Fondo Social Europeo, y las transferencias privadas aumentaron el 14,1 por ciento, con un avance del 12 por ciento de las remesas de trabajadores y una disminución del ocho por ciento de las subvenciones concedidas por el FEOGA-Garantía a los agricultores. En la vertiente de los pagos, dentro de los privados aumentaron el 35,9 por ciento las remesas de trabajadores, en línea con los movimientos migratorios de los últimos años, mientras que los pagos de carácter público retrocedieron ligeramente, -2,9 por ciento, con sendos aumentos del Recurso-IVA, ligado al consumo, y de los Recursos Propios Tradicionales, vinculados a la recaudación de derechos de aduanas sobre el valor de las importaciones de terceros países, y una disminución de los pagos correspondientes al Recurso-PNB, partida que siguió siendo la más importante cuantitativamente.

El Fondo de Cohesión supera a los fondos recibidos del FEDER

La **balanza de capital** generó hasta junio un excedente de 1.824 millones de euros, un 51,7 por ciento inferior al de las mismas fechas del año anterior. Los ingresos disminuyeron el 36,9 por ciento, por el descenso de las transferencias públicas procedentes de los fondos estructurales del Presupuesto Comunitario y dirigidas a infraestructuras, desarrollo rural y medio ambiente, que retrocedieron el 48,6 por ciento. Dentro de estas últimas, la caída del 76,4 por ciento de los fondos recibidos del FEDER, no se compensó con los avances respectivos de los fondos FEOGA-Orientación y Fondo de Cohesión, pasando estos últimos a ser la modalidad de mayor peso relativo.

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

En el primer semestre del año, se produjo un nuevo aumento del volumen de los flujos financieros con el exterior, especialmente en las operaciones de pasivo y, como resultado, la **balanza financiera**, excluidos los activos del Banco de España frente al exterior, acumuló unas entradas netas de capital de 60.506 millones de euros, frente a los 32.146 millones de los mismos meses del ejercicio anterior.

Disminuye la inversión directa extranjera por cuarto año consecutivo ...

La variación de pasivos dio lugar a entradas netas de 136.776 millones de euros, con un crecimiento interanual del 62,1 por ciento. La *inversión extranjera* contabilizó entradas netas por valor de 127.346 millones de euros, un 53,6 por ciento más que en el mismo periodo del año anterior. Dentro de ella, la inversión directa, protagonizada casi exclusivamente por el sector Privado no financiero, retrocedió el 7,3 por ciento, hasta 5.179 millones de euros, prolongando la tendencia iniciada en 2003. Entre sus epígrafes, la adquisición de inmuebles continuó siendo la modalidad más importante con 2.375 millones, pese a haber disminuido el 15,1 por ciento; las otras formas de participación y beneficios reinvertidos y la financiación a empresas relacionadas descendieron el 44 y el 21,9 por ciento, respectivamente, y, por último, la compra de acciones no cotizadas registró una notable mejora y su saldo pasó a ser moderadamente positivo.

... mientras se mantiene el dinamismo de la inversión de cartera

Respecto a la inversión extranjera de cartera, su valor fue de 122.167 millones de euros, con un crecimiento interanual del 58 por ciento. La dirigida a la compra de títulos públicos, más sensible a las expectativas de los mercados, se incrementó el 120,7 por ciento, hasta 9.778 millones de euros, mientras que la destinada al sector privado aumentó el 54,2 por ciento, registrando unas entradas netas de 112.389 millones. Dentro del sector privado, las empresas no financieras continuaron teniendo mayor peso relativo que las financieras, mientras que el desglose por modalidades muestra que, al igual que un año antes, la inversión de cartera se materializó fundamentalmente en la adquisición de bonos y obligaciones con 120.588 millones.

Predominio del largo plazo en las otras inversiones del exterior

Las restantes operaciones de pasivo, las *otras inversiones extranjeras* (préstamos, depósitos y repos), registraron hasta junio unas entradas netas de 9.429 millones de euros, un 54,4 por ciento menos que en los mismos meses de 2005. Por sectores, el Privado no financiero pasó a ser el principal receptor de este capital que, en este caso, se canalizó en su totalidad hacia operaciones de préstamo a largo plazo (18.223 millones), mientras que las operaciones a corto plazo anotaron desinversiones. En cuanto a la inversión dirigida a las Instituciones Financieras, cambió de signo,

registrando un saldo negativo de 7.962 millones, por las operaciones a corto plazo y, en concreto, por las cesiones temporales (-24.283 millones), ya que la captación de depósitos aumentó el 12,5 por ciento, alcanzando un valor de 19.663 millones.

Cuadro 3.4.2. Balanza de pagos. Operaciones financieras⁽¹⁾
Millones de euros.

	Enero-junio 2005			Enero-junio 2006		
	Variación neta pasivos	Variación neta activos	Saldo	Variación neta pasivos	Variación neta activos	Saldo
Cuenta financiera	103.552	72.250	31.301	136.775	94.001	42.774
- Excluido Banco de España	103.552	71.404	32.149	136.775	76.271	60.504
Inversiones de España en el exterior	-	40.070	-40.070	-	41.724	-41.724
<i>Directas</i>	-	16.723	-16.723	-	41.149	-41.149
Instituciones financieras	-	928	-928	-	1.781	-1.781
Privado no financiero	-	15.795	-15.795	-	39.368	-39.368
<i>De cartera</i>	-	23.347	-23.347	-	574	-574
Administraciones Públicas		995	-995	-	5.074	-5.074
Instituciones financieras	-	6.392	-6.392	-	-22.575	22.575
Privado no financiero	-	15.960	-15.960	-	18.076	-18.076
Inversiones del exterior en España	82.886	-	82.886	127.345	-	127.345
<i>Directas</i>	5.586	-	5.586	5.179	-	5.179
Instituciones financieras	356	-	356	25	-	25
Privado no financiero	5.231	-	5.231	5.153	-	5.153
<i>De cartera</i>	77.299	-	77.299	122.167	-	122.167
Administraciones Públicas	4.431	-	4.431	9.778	-	9.778
Instituciones financieras	29.988	-	29.988	47.291	-	47.291
Privado no financiero	42.880	-	42.880	65.098	-	65.098
Otra inversión de España en el exterior	-	30.164	-30.164	-	34.425	-34.425
Administraciones Públicas	-	-3.084	3.084	-	-2.278	2.278
Instituciones financieras	-	30.529	-30.529	-	33.887	-33.887
Privado no financiero	-	2.719	-2.719	-	2.816	-2.816
Otra inversión del exterior en	20.667	-	20.667	9.429	-	9.429
Administraciones Públicas	-806	-	-806	-114	-	-114
Instituciones financieras	14.990	-	14.990	-7.962	-	-7.962
Privado no financiero	6.484	-	6.484	17.506	-	17.506
Derivados financieros	-	1.171	-1.171	-	122	-122
- Banco de España	-	995	-995	-	15.977	-15.977
Reservas	-	-1.707	1.707	-	-127	127
Activos frente Eurosistema	-	-9.914	9.914	-	15.161	-15.161
Otros activos netos	-	12.616	-12.616	-	944	-944
- Errores y omisiones	-	-150	150	-	1.754	1.754

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

Fuente: Banco de España.

Significativa recuperación de la inversión directa de España en el exterior

La variación de activos frente al exterior acumuló en el periodo unas salidas netas de capital de 76.270 millones de euros, el 6,8 por ciento más que en los mismos meses del año anterior. Las *inversiones españolas* contabilizaron unas salidas netas de 41.723 millones de euros, frente a 40.071 millones de un año antes. La inversión directa, protagonizada principalmente por el sector Privado no financiero, creció el 146,1 por ciento hasta alcanzar 41.149 millones de euros, superando el retroceso de 2005, y se destinó principalmente, casi el 80 por ciento, a la compra de acciones. El resto de modalidades, otras formas de participación, financiación a empresas relacionadas y compra de inmuebles, también aumentaron, siendo esta última la menos importante desde el punto de vista cuantitativo.

Fuerte reducción de la inversión de cartera

En cuanto a la inversión de cartera, disminuyó el 97,5 por ciento, habiendo registrado salidas netas de 574 millones de euros. Las Instituciones Financieras realizaron desinversiones superiores a 22.500 millones, mientras que los activos del sector Privado no financiero crecieron un 13,3 por ciento. Por modalidades, se produjo un cambio de orientación, ya que se destinó a la compra de acciones y participaciones en fondos de inversión, mientras que la adquisición de bonos y obligaciones, modalidad principal en los últimos cinco años, contabilizó un saldo negativo de 23.239 millones.

El corto plazo predomina en las otras inversiones de España en el exterior

En cuanto a las demás operaciones de activo, las *otras inversiones españolas* (préstamos, depósitos y repos), acumularon en el primer semestre unas salidas netas de capital de 34.425 millones de euros, con un crecimiento interanual del 14,1 por ciento. El sector Privado no financiero registró salidas netas de 2.816 millones, predominando, como viene ocurriendo en los cuatro últimos años, las operaciones a corto plazo. Las Instituciones Financieras, por su parte, protagonizaron la mayor parte de estas inversiones y generaron salidas netas de 33.887 millones de euros, el once por ciento más que un año antes. El volumen de las operaciones a largo plazo se multiplicó por tres, hasta 10.532 millones, mientras que el de las operaciones a corto plazo disminuyó el 13,6 por ciento, generando salidas netas de 23.354 millones, con un fuerte aumento de los préstamos, que se multiplicaron por nueve, un cambio de signo en el saldo de las adquisiciones temporales de títulos, que pasa a ser negativo, y un ligero avance del 1,5 por ciento de la apertura de depósitos, que generó unas salidas netas de capital de 20.585 millones.

Aumentan los activos netos de Banco de España frente al exterior

Como se comentaba al principio del capítulo, la necesidad de financiación del país generada por las operaciones no financieras se cubrió con holgura por las entradas netas de capitales con que se saldaron las operaciones financieras, por lo que se produjo un crecimiento de 15.977 millones de euros de los activos del Banco de España. Por componentes, se desglosó en una disminución de 127 millones de las reservas y en aumentos de 15.161 millones de los activos frente al Eurosistema y de 944 millones del resto de activos netos.

3.5 Sector público

El juego de los estabilizadores automáticos eleva los ingresos impositivos ...

Por lo que respecta a las finanzas públicas, los impuestos recaudados por el Estado en los ocho primeros meses del año (incluidos los cedidos a las Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales en virtud de sus correspondientes esquemas de financiación) superaban a los recaudados en el mismo periodo de 2005 en un 10,6%, es decir, un punto porcentual menos que hasta julio. Eliminando, no obstante, los efectos que distorsionan la comparación de la recaudación entre un año y otro (los debidos, principalmente, a la diferente evolución de las devoluciones) el crecimiento homogéneo sería del orden del 12,5%, similar al registrado en julio y sensiblemente por encima del crecimiento nominal del PIB (estimado en un 8,1% por la CNTR para la primera mitad del año), lo que es indicativo de la positiva evolución de las bases de las que dependen los ingresos tributarios, principalmente las rentas y el gasto nominal.

... tanto por el lado de las rentas ...

Así, dentro de las grandes figuras tributarias, en el IRPF, tanto las retenciones del trabajo, componente principal del impuesto, como las del capital mobiliario y las de las ganancias de fondos de inversión, registraron importantes crecimientos, dando lugar a que la recaudación en los ocho primeros meses del año superara en un 13,7% (casi un 15% en términos homogéneos) a la del mismo periodo de 2005. Por otra parte, el Impuesto sobre Sociedades, reflejando los buenos resultados de las empresas, aumentó su recaudación un 15,3% (17% en términos homogéneos).

... como del gasto

Dentro de los impuestos indirectos, el dinamismo que mantiene el gasto nominal en la economía española ha propiciado que su principal figura, el IVA, recaudara hasta agosto un 8,7% más que en el año pasado, tasa que se convierte en el 11,7% si se eliminan los efectos distorsionantes aludidos anteriormente. Finalmente, los impuestos especiales, que habían registrado un descenso recaudatorio en los cinco primeros meses del año, recuperaron cierto vigor a partir de junio, aumentando sus ingresos un 2,1% en los ocho primeros meses del año.

Crecimiento más moderado de los ingresos totales del Estado

Pese al importante avance de los ingresos impositivos (hasta el mes de agosto un 9,9%, los atribuidos exclusivamente al Estado), el descenso de los no impositivos, motivado, fundamentalmente, por el retroceso experimentado por los ingresos por diferencias entre valores de reembolso y emisión de deuda pública y por diferencias de cambio, operaciones que la contabilidad de caja recoge como operaciones no financieras, determinó que los ingresos totales del Estado aumentaran hasta agosto solamente un 7%.

Fuerte aumento del superávit del Estado hasta agosto

La descrita evolución de los ingresos, junto al aumento más moderado de los pagos (4,5%), dio lugar a que la actividad económica del Estado en los ocho primeros meses de 2006 se saldara con un superávit de caja de 4.578 millones de euros, casi el doble del registrado en el mismo periodo de 2005. En términos de Contabilidad Nacional, los recursos no financieros del Estado habían aumentado hasta agosto un 11%, mientras que los empleos no financieros crecieron un 8,2%, produciéndose así un superávit de 10.578 millones de euros (1,1% del PIB), frente al de 7.669 millones (0,8% del PIB) registrado en los ocho primeros meses de 2005.

Cuadro. 3.5.1. Ejecución presupuestaria del Estado hasta el mes de agosto

	Millones de euros					
	2005 Liquidación	2006 Presupuesto	% Variación	2005 Ene-Ago	2006 Ene-Ago	% Variación
1. INGRESOS NO FINANCIEROS	128.777	128.591	-0,1	83.046	88.879	7,0
IMPUESTOS	115.282	117.338	1,8	74.480	81.861	9,9
Directos	70.665	72.036	1,9	44.223	49.843	12,7
IRPF	35.953	37.992	5,7	23.593	26.458	12,1
Sociedades	32.496	31.681	-2,5	18.858	21.735	15,3
Otros	2.215	2.363	6,7	1.772	1.650	-6,9
Indirectos	44.618	45.302	1,5	30.257	32.018	5,8
IVA	32.009	31.438	-1,8	21.944	23.785	8,4
Especiales	9.795	10.903	11,3	6.560	6.336	-3,4
Otros	2.813	2.961	5,3	1.753	1.897	8,2
OTROS INGRESOS	13.494	11.253	-16,6	8.566	7.018	-18,1
2. PAGOS NO FINANCIEROS	122.755	133.951	9,1	80.637	84.301	4,5
Personal	20.677	22.124	7,0	13.270	14.265	7,5
Compras	3.388	3.069	-9,4	2.029	2.184	7,6
Intereses	17.831	17.443	-2,2	15.326	13.116	-14,4
Transferencias corrientes	64.541	70.968	10,0	40.929	45.752	11,8
Fondo de contingencia	-	2.873	-			
Inversiones reales	8.978	9.338	4,0	4.974	4.993	0,4
Transferencias de capital	7.341	8.134	10,8	4.108	3.990	-2,9
3. SALDO DE CAJA (1-2)	6.022	-5.360	-	2.408	4.578	90,1
Pro-memoria (Contabilidad Nacional):						
Recursos no financieros	123.550			81.936	90.959	11,0
Empleos no financieros	126.811			74.267	80.381	8,2
CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (-) DE FINANCIACIÓN	-3.261			7.669	10.578	37,9
En % del PIB	-0,4			0,8	1,1	

Fuente: IGAE.

La ejecución presupuestaria de la Seguridad Social apunta hacia otro importante superávit en 2006 ...

En cuanto a otros ámbitos de las Administraciones Públicas, las cotizaciones sociales ingresadas por el sistema de la Seguridad Social, en un contexto de evolución favorable del empleo y de los afiliados, crecieron en los siete primeros meses del año un 9%, mientras que las pensiones contributivas habían avanzado, en ese mismo periodo, un 7,8%, lo que permite estimar que las Administraciones de Seguridad Social, en su conjunto, registren en 2006, al menos el superávit previsto en la última actualización del Programa de Estabilidad (0,9% del PIB).

... contribuyendo a que las Administraciones Públicas vuelvan a registrar en 2006 un superávit similar o superior al de 2005

En el contexto de expansión de la economía española, tanto en términos reales como nominales, y, por consiguiente, de incremento de los ingresos públicos, las Administraciones Públicas volverán en 2006 a saldar sus cuentas con un superávit previsiblemente superior al objetivo señalado para ese año en la última actualización del Programa de Estabilidad (que era del 0,9% del PIB), e incluso al registrado en el pasado año (1,1%), lo que contribuirá a moderar el exceso de demanda que registra actualmente la economía española representando un factor de estabilidad macroeconómica. Como consecuencia de la positiva evolución de los saldos presupuestarios, el ratio de deuda pública respecto al PIB seguirá reduciéndose en 2006 hasta situarse en el entorno del 40%, que contrasta favorablemente con el 70% que se estima para el conjunto del área del euro para ese año.

Cuadro 3.5.2. Evolución de los impuestos del Estado hasta agosto

(Incluye impuestos cedidos a CC.AA. y CC.LL.)

	Millones de euros		% Variación
	2005	2006	
Impuestos directos	54.615	62.049	13,6
IRPF	34.536	39.256	13,7
Retenciones trabajo	33.445	36.983	10,6
Otros conceptos	1.091	2.273	108,2
Sociedades	18.858	21.735	15,3
Otros impuestos directos (1)	1.221	1.058	-13,4
Impuestos indirectos	46.783	50.068	7,0
IVA	33.158	36.045	8,7
Sobre importaciones	7.195	5.597	-22,2
Sobre operaciones interiores	25.963	30.448	17,3
Especiales	11.871	12.126	2,1
Tabaco	3.796	3.818	0,6
Hidrocarburos	6.773	6.878	1,5
Otros	1.302	1.430	9,8
Otros impuestos indirectos	1.753	1.897	8,2
TOTAL IMPUESTOS	101.397	112.117	10,6

(1) Excluidas las cuotas de derechos pasivos.

Fuente: IGAE.

3.6 Evolución monetaria y financiera

El BCE eleva en agosto, por cuarta vez, los tipos de interés

El fortalecimiento progresivo de la actividad económica en el área del euro a lo largo del presente año, junto a una valoración al alza de los riesgos inflacionistas en la zona, condujo a que el pasado 3 de agosto el Consejo de Gobierno del BCE decidiera elevar los tipos de interés oficiales en otros 0,25 puntos porcentuales, por cuarta vez desde que en diciembre de 2005 comenzara la instrumentación de una política monetaria gradualmente menos expansiva, hasta situar el tipo mínimo de puja de las operaciones principales de financiación en el 3%, nivel mantenido en septiembre, lo que supone, al menos para la economía española, un nivel de tipos de interés reales todavía históricamente muy bajo.

Comportamiento alcista de los tipos a corto ...

En estas condiciones, los tipos de interés negociados en los mercados monetarios del área del euro han mantenido a lo largo del año la tendencia al alza que vienen describiendo desde el pasado otoño. La acentuación de la pendiente positiva experimentada por la curva de rendimientos en esos mercados durante la mayor parte del año es indicativa de las expectativas alcistas incorporadas en los mismos, como consecuencia del tono menos expansivo de la política monetaria del BCE ante el escenario de mayor fortaleza económica y de mayores riesgos de inflación en el área. La sensible reducción de las perspectivas de inflación registrada en septiembre como consecuencia del descenso de los precios del petróleo propició que la curva de tipos de interés redujera apreciablemente en ese mes su pendiente.

... y más moderado de los tipos a largo ...

Aunque de forma más irregular, dada la incidencia de la evolución de los mercados financieros internacionales sobre sus precios, los rendimientos de la deuda pública también mantuvieron una tendencia al alza a lo largo de la primera mitad de 2006, que se vio corregida a la baja durante el verano, en un entorno de elevación de las tensiones geopolíticas y de la incertidumbre acerca del mantenimiento de los actuales ritmos de crecimiento económico mundial y, especialmente, en Estados Unidos.

... aplanándose la curva de rendimientos

Como consecuencia de la situación descrita-expectativas de que el BCE mantenga, al menos durante el presente año, la política de gradual restricción monetaria, y aumento de la incertidumbre acerca del crecimiento económico mundial-la curva de rendimientos en el área del euro se fue aplanando a lo largo del verano hasta situarse el rendimiento de los depósitos (euribor) a un año y el de la deuda pública española a diez años al mismo nivel (3,7%) a finales de septiembre, lo que suponía unos aumentos, desde el principio del año, de 87 y 39 puntos básicos, respectivamente.

Fuerte elevación de las bolsas españolas

Exceptuando los meses centrales del año, en los que la aversión al riesgo por parte de los inversores pareció elevarse, las bolsas internacionales han mantenido hasta septiembre de 2006 una tendencia alcista, al haber predominado en los mercados una percepción de la evolución macro y microeconómica positiva, favorable a la generación de beneficios empresariales, frente a

Cuadro 3.6.1. Indicadores monetarios y financieros

	2004	2005	2006					
			Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep
A) Tipos de interés (porcentajes)⁽¹⁾								
Tipos oficiales ⁽²⁾								
Area del euro	2,00	2,25	2,50	2,50	2,75	2,75	3,00	3,00
Estados Unidos	2,25	4,25	4,75	5,00	5,25	5,25	5,25	5,25
Japón	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25	0,25	0,25
Tipos euribor								
A 3 meses	2,11	2,19	2,79	2,89	2,99	3,10	3,23	3,34
A 12 meses	2,27	2,33	3,22	3,31	3,40	3,54	3,62	3,72
Mercado de deuda ⁽³⁾								
A 3 años	2,82	2,55	3,46	3,51	3,56	3,66	3,64	3,61
A 5 años	3,33	2,86	3,71	3,74	3,78	3,84	3,73	3,68
A 10 años	4,10	3,39	3,92	3,99	3,99	4,02	3,89	3,76
Tipos bancarios ⁽³⁾								
Préstamos y créditos. Tipo sintético	3,96	3,85	4,34	4,42	4,52	4,61	-	-
Préstamos hipotecarios (hogares)	3,41	3,37	3,93	4,10	4,19	4,29	-	-
Depósitos. Tipo sintético	1,15	1,16	1,41	1,43	1,47	1,57	-	-
B) Diferenciales (puntos básicos)⁽¹⁾								
España-Alemania 10 años	3	0	1	0	0	0	-1	0
EEUU-Alemania 10 años	24	95	113	118	118	114	105	102
C) Agregados monetarios área del euro⁽⁴⁾								
M1	8,9	11,4	9,8	10,2	9,3	7,4	7,2	-
M2	6,7	8,5	9,3	9,1	9,1	8,2	8,4	-
M3	6,6	7,3	8,7	8,8	8,5	7,8	8,2	-
D) Tipos de cambio⁽¹⁾								
Dólar/euro	1,243	1,245	1,228	1,277	1,265	1,268	1,281	1,273
% ⁽⁴⁾	9,1	-11,6	3,6	7,7	6,7	7,0	8,1	7,3
Yen/euro	134,4	136,9	143,6	142,7	145,1	146,7	148,5	149,0
% ⁽⁴⁾	5,1	1,0	2,1	1,5	3,2	4,4	5,7	6,0
Yen/dólar	108,2	110,1	117,0	111,8	114,7	115,7	115,9	117,1
% ⁽⁴⁾	-3,7	14,3	-1,3	-5,7	-3,3	-2,5	-2,2	-1,3
Efectivo nominal euro	103,9	103,0	102,7	103,8	103,9	104,3	104,4	104,2
% ⁽⁴⁾	2,7	-6,0	1,9	3,0	3,2	3,5	3,7	3,5
E) Índices bursátiles %⁽⁵⁾								
Índice General Madrid	18,7	20,6	12,1	6,7	8,3	11,0	14,1	21,9
IBEX 35	17,4	18,2	10,8	5,7	7,6	10,1	13,1	20,5
IBEX Nuevo Mercado	32,6	12,7	19,4	10,6	8,1	6,5	9,6	12,6
Eurostoxx Amplio	9,9	23,0	10,2	3,8	4,2	5,2	8,8	11,9
Standard & Poors 500	9,0	3,0	5,0	1,7	1,8	2,3	4,4	7,0
Nasdaq Composite	8,6	1,4	5,3	-1,2	-1,5	-5,2	-1,0	2,4
Nikkei 225	7,6	40,2	4,9	-4,0	-3,8	-4,1	0,2	0,1

(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.

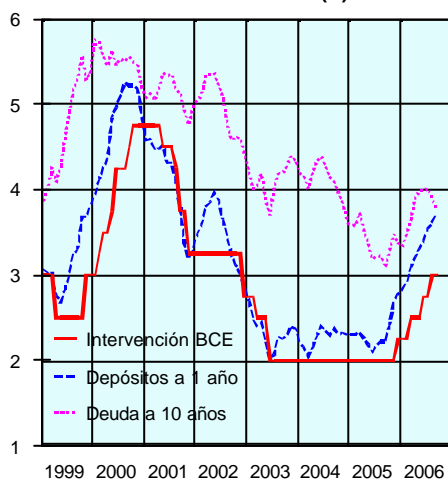
los factores negativos que se desprendían del recrudecimiento de las tensiones geopolíticas y de la evolución alcista del precio del petróleo, durante los siete primeros meses del año. El descenso de éste precio durante los meses de agosto y septiembre supuso un estímulo adicional para la apreciación de la renta variable. Dentro de ese panorama, las bolsas españolas son las que, en un

contexto de fuerte crecimiento económico y de aumento de las operaciones corporativas, han registrado unos mejores resultados (con un avance del IBEX 35, hasta septiembre del 20,5%) en comparación con las bolsas del área del euro (en donde el índice Eurostoxx 50 subió, en ese mismo periodo, un 9%) o de los Estados Unidos (con una subida del índice S&P 500 del 7%).

El euro cotiza en torno a 1,27 dólares desde el pasado mes de mayo

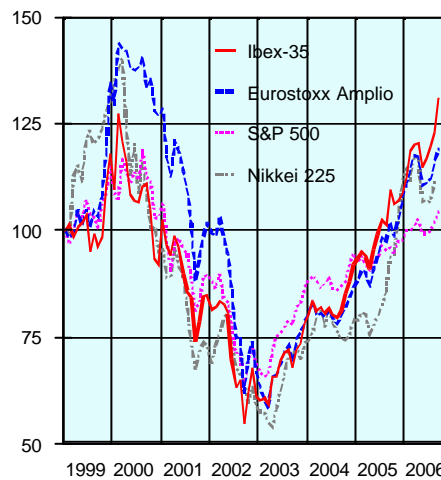
Tras la depreciación experimentada por el euro frente al dólar en 2005 (13%), las perspectivas de reducción del diferencial de crecimiento económico y de tipos de interés entre Estados Unidos y el área del euro indujeron que, durante la primera mitad de 2006, la divisa europea se apreciara frente a la norteamericana, hasta alcanzar un cambio, a comienzos de junio, de 1,29 dólares por euro, frente al de 1,18 dólares con el que terminó el año 2005. A partir de entonces, el recrudecimiento de las tensiones geopolíticas y las subidas del precio del petróleo, factores que normalmente actúan a favor del dólar, contrarrestaron los efectos negativos que sobre esta moneda ejercen la reducción del diferencial de tipos de interés que descuentan los mercados y la pervivencia de un abultado déficit exterior en la economía de Estados Unidos, propiciando que el cruce entre el euro y el dólar siguiera, desde el comienzo del pasado verano, una evolución muy irregular y sin tendencia manifiesta. Al término de septiembre, el euro cotizaba a 1,27 dólares, lo que suponía una apreciación de la moneda europea desde el comienzo del año del 7,5%. En términos efectivos nominales, frente al conjunto de países industrializados, el euro se había apreciado, en ese mismo periodo, un 3,6%, frente a la depreciación del 7% registrada a lo largo del año 2005.

**G 3.6.1 TIPOS DE INTERÉS
medias mensuales (a)**



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

**G 3.6.2 COTIZACIÓN DE ACCIONES
a final de cada mes. Enero 1999 = 100**

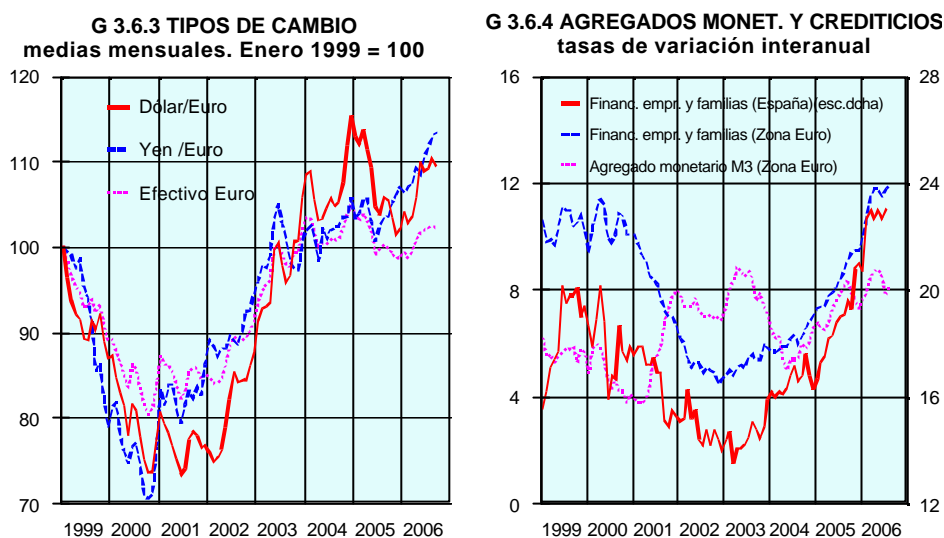


Fuentes: Bolsa de Madrid, Stoxx y Bolsa de Nueva York.

La demanda de activos líquidos sigue fuerte pese a la subida de los tipos de interés

La expansión de la liquidez del público en el área del euro, tras una moderación en julio, volvió a acelerarse en agosto al crecer el agregado monetario amplio M3 en dicho mes un 8,2%, en tasa interanual, cuatro décimas más que en el mes anterior, de forma que la media de los tres últimos meses retrocedió hasta el 8,2%, una décima menos con relación a la media del periodo mayo-junio-julio. Esta evolución no respondió a las expectativas de los analistas que esperaban que la desaceleración de julio se mantuviera en agosto al suponer que la política monetaria menos expansiva que ejecuta el BCE desde el pasado mes de diciembre, con la correspondiente subida de

los tipos de interés a corto plazo, debiera comenzar a influir en los costes de oportunidad de mantener activos financieros altamente líquidos y reducir la demanda de dinero por parte del público. En todo caso, los crecimientos actuales del agregado M3 se sitúan todavía notablemente por encima del valor de referencia de la política monetaria del BCE en torno al (4,5%).



El crédito al sector privado sigue acelerándose gracias a las empresas, tanto en el área del euro ...

La subida de tipos de interés no parece, por el momento, haber influido todavía en el crecimiento de la financiación a las empresas en el conjunto del área del euro. Los préstamos a estas últimas, que constituyen el principal componente de su financiación, crecieron en agosto un 12%, en tasa interanual, frente al 8,3% en diciembre de 2005. Los préstamos a familias, sin embargo, aunque mantenían en agosto una tasa de crecimiento (9,2%), ligeramente inferior a la de diciembre de 2005 (9,4%), comenzaron a desacelerarse a partir del pasado mes de mayo, en consonancia con la evolución seguida por los préstamos para vivienda, cuyo crecimiento en agosto era del 11,1%, once décimas menos que en abril.

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

	2006	2003	2004	2005		2006		
	Ago. mm €	Dic.	Dic.	Sep	Dic.	Mar.	Jun.	Ago.
Efectivo	558,7	25,2	17,4	15,3	14,0	12,4	11,1	11,4
Depósitos a la vista	3.012,6	8,5	7,5	10,3	10,9	9,8	9,0	6,5
M1	3.571,3	10,6	8,9	11,1	11,4	10,1	9,3	7,2
Otros depósitos a corto plazo	2.837,2	4,6	4,3	6,4	5,4	7,8	8,8	9,8
M2	6.408,4	7,6	6,7	8,8	8,5	9,0	9,1	8,4
Instrumentos negociables	1.060,7	3,9	6,4	5,9	0,7	5,6	4,9	7,3
M3	7.469,2	7,1	6,6	8,4	7,3	8,5	8,5	8,2

Fuente: BCE.

... como en España

La financiación en España ha seguido unas pautas parecidas a las descritas para el conjunto del área del euro. No obstante, dadas las condiciones de mayor holgura financiera que mantiene la economía española, pese a las subidas de tipos de interés registradas hasta el momento, los ritmos de crecimiento del crédito en España, en un contexto de fuerte expansión del sector inmobiliario, son sensiblemente mayores a los del conjunto del área del euro.

Así, el saldo de la financiación al sector privado era, en el pasado mes de julio, un 23% superior al de un año antes, frente a la tasa del 21% que se registró al término de 2005. El mayor impulso a la aceleración de la financiación, en un contexto de expansión de la inversión productiva y de continuada pujanza del sector inmobiliario, provino, como en el área del euro, de las empresas, que elevaron la tasa de crecimiento en tres puntos porcentuales y medio hasta situarla en el 24,7% en julio, mientras que las familias parecen haber ralentizado el ritmo de crecimiento de su financiación a lo largo del presente año en torno al 21%, gracias, sobre todo, a la ligera desaceleración registrada por los préstamos para vivienda, cuya tasa de crecimiento disminuyó entre diciembre y julio en más de 1 punto porcentual y medio, hasta quedar situada, en este último mes, en el 22,8%.

Cuadro 3.6.3. Financiación a los sectores no financieros

Tasas de variación interanual

	2006	2003	2004	2005		2006		
	Ago. ⁽¹⁾ mm euros	Dic.	Dic.	Sep.	Dic.	Mar.	Jun.	Ago. ⁽¹⁾
Área del euro								
Empresas y familias	10.274,0	5,8	7,1	9,1	9,5	11,5	11,5	11,9
de los que: préstamos vivienda (familias)	3.124,8	8,1	10,1	10,6	11,6	12,2	11,8	11,1
Administraciones Públicas	2.357,4	6,2	2,3	1,2	3,8	1,9	0,1	-1,7
TOTAL	12.631,4	5,9	6,1	7,4	8,3	9,5	9,1	9,1
España								
Empresas y familias	1.634,0	15,9	16,3	19,6	21,0	23,0	22,7	23,0
Empresas	913,1	13,5	13,2	19,2	21,2	24,5	24,0	24,7
Familias	720,9	19,1	20,2	20,2	20,9	21,3	21,0	20,9
de los que: préstamos vivienda	534,2	21,6	23,7	24,2	24,3	24,1	23,0	22,8
Administraciones Públicas	321,2	0,6	-0,1	-1,1	-4,1	-3,4	-4,8	-0,4
TOTAL	1.955,2	11,8	12,4	15,2	15,7	17,6	17,3	18,8

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

Fuente: BCE y BE.

4.- PREVISIONES PARA 2006-2007

El escenario macroeconómico 2006-2007 que acompaña a los Presupuestos Generales del Estado para el próximo año está basado en la evolución y tendencias anteriormente descritas de la economía española y en las siguientes hipótesis básicas sobre el marco exterior:

El ritmo de crecimiento de la zona euro se elevará en 2006

Se prevé que en 2006 el crecimiento mundial seguirá siendo elevado, el 5,1 por ciento según el FMI, superando incluso en dos décimas al de 2005, mientras que se espera una ligera desaceleración en 2007 debida a la ralentización en las principales áreas: EE.UU., la UE y Japón. En la zona del euro, el ritmo de aumento del PIB podría elevarse 1,1 puntos en 2006, hasta el 2,5 por ciento, de acuerdo con las estimaciones más recientes de la Comisión Europea, aunque en 2007 el crecimiento del área también se reducirá debido, en parte, a un menor crecimiento en Alemania por el anticipo de compras en 2006, ante el aumento de los tipos del IVA en el próximo año. El comercio mundial seguirá avanzando a buen ritmo, acelerándose en 2006 hasta una tasa próxima al 9 por ciento, para experimentar una cierta desaceleración en 2007, mientras que los mercados españoles experimentarán un avance inferior en los dos años, ya que aún con la recuperación en la UE, el crecimiento europeo seguirá siendo inferior al mundial.

CUADRO 4.1 HIPÓTESIS BÁSICAS DEL ESCENARIO 2006-2007

Variación en % sobre el mismo periodo del año anterior, salvo indicación en contrario				
	2005	2006	2007	Fuente
Demanda mundial (variación en %)				
PIB mundial	4,9	5,1	4,9	FMI
PIB Estados Unidos	3,2	3,4	2,9	“
PIB Japón	2,6	2,7	2,1	“
PIB Zona del euro (1)	1,4	2,5	2,1	CE y MEH
Comercio mundial de bienes y servicios				
	7,4	8,9	7,6	FMI
Mercados españoles	6,3	7,1	6,1	MEH
Tipo de cambio				
Dólares por euro	1,24	1,26	1,28	CE y MEH
Aprec (+) o deprec (-) euro en porcentaje	0,1	1,2	1,6	”
Tipo de cambio efectivo nominal				
Aprec (+) o deprec (-) euro en porcentaje	-0,9	0,4	1,0	CE y MEH
Precio petróleo				
Dólares/barril	54,5	68,9	71,0	CE
Variación porcentual	42,5	26,5	3,1	”
Tipos de interés				
Corto plazo (euríbor a tres meses)	2,2	3,1	3,9	BCE
Largo plazo (deuda pública a diez años)	3,4	3,9	4,1	“

(1) Datos sin corregir de días laborables.

Fuentes: CE (Previsiones de primavera 2006 y Avance de septiembre 2006), FMI (WEO, septiembre 2006), BCE (Boletín Mensual, septiembre 2006) y Ministerio de Economía y Hacienda

... apesar de la tendencia alcista de los tipos de interés

Partiendo de las previsiones de la Comisión Europea y del FMI, para el tipo de cambio se prevé un valor medio de 1,26 dólares por euro en 2006, que se situaría en 1,28 en 2007, y para el precio del petróleo Brent se estima un nivel próximo a 69 dólares en 2006 y en torno a 71 en 2007. Por último, se prevé una tendencia alcista de los tipos de interés en la zona del euro, situándose los tipos a corto en 3,1 por ciento en 2006 y 3,9 por ciento en 2007 y los tipos a largo en 3,9 por ciento y 4,1 por ciento, respectivamente.

La economía española mantendrá tasas elevadas de crecimiento ...

El escenario macroeconómico para España supone el mantenimiento de ritmos de crecimiento del PIB claramente superiores al 3 por ciento, con una tasa del 3,4 por ciento en 2006, y una ligera desaceleración en 2007, hasta el 3,2 por ciento, acorde con la madurez de la fase expansiva de la demanda nacional en la economía española y el menor crecimiento en Europa previsto para el próximo año. El avance de nuestra economía seguirá siendo superior al previsto para la zona del euro en más de un punto porcentual.

... ya que la pérdida peso de la demanda nacional se compensará por la mejora del sector exterior

El crecimiento del PIB seguirá apoyándose en la demanda nacional, si bien la contribución de ésta se reducirá en el presente año y en el próximo, en un contexto de precios energéticos elevados y subidas de los tipos de interés, lo que se verá compensado por una aportación neta de la demanda externa menos negativa gracias a la recuperación europea y la menor presión de la demanda nacional sobre las importaciones. Así, frente a contribuciones en 2005 de 5,2 y -1,7 puntos, respectivamente, las aportaciones se situarían en 4,5 y -1,1 puntos en 2006 y 4 y -0,8 puntos en 2007.

Se espera una desaceleración del consumo privado ...

En cuanto a los componentes de la demanda nacional, se prevé una desaceleración en el presente año del consumo, tanto privado como público, que se prolongaría en 2007. Se estima, en concreto, una tasa de aumento del consumo privado del 3,6 por ciento en 2006, seis décimas menos que en 2005, que se reduciría medio punto porcentual más, al 3,1 por ciento, en 2007. Esta previsión se explica por la incidencia negativa en 2006 sobre la renta real de las familias de los mayores tipos de interés y el encarecimiento de los productos petrolíferos.

... así como del consumo público

Por su parte, el consumo público deberá seguir una senda de moderación progresiva, lo que permitirá compatibilizar los objetivos de estabilidad presupuestaria con un crecimiento de la inversión pública que contribuya a mejorar la productividad. Se prevé una tasa de avance del 4,3 por ciento en 2006, medio punto inferior a la de 2005, que se reduciría cuatro décimas más, al 3,9 por ciento, en 2007.

La inversión en equipo seguirá creciendo intensamente ...

Para la formación bruta de capital fijo se espera una desaceleración en 2006 y 2007, con tasas respectivas del 5,8 por ciento y 4,9 por ciento. Esta evolución se debe al menor crecimiento previsto tanto para la inversión en equipo como en construcción, si bien la inversión en equipo

continuará creciendo a tasas muy elevadas, impulsada, entre otros factores, por el pulso de la demanda nacional y la recuperación de las exportaciones, así como por el todavía bajo coste de uso del capital y los notables aumentos que muestran los excedentes empresariales.

CUADRO 4.2 ESCENARIO MACROECONÓMICO

Variación en porcentaje sobre el mismo periodo del año anterior, salvo indicación en contrario

	2005	2006	2007
PIB por componentes de demanda (% variación real)			
Gasto consumo final nacional	4,3	3,8	3,3
<i>Gasto en consumo final nacional privado (a)</i>	4,2	3,6	3,1
<i>Gasto en consumo final de las AA.PP.</i>	4,8	4,3	3,9
Formación bruta de capital	6,9	5,7	4,9
Formación bruta de capital fijo	7,0	5,8	4,9
<i>Bienes de equipo y otros productos</i>	8,8	7,0	6,5
<i>Construcción</i>	6,0	4,9	3,8
Variación de existencias (contribución al crecimiento del PIB)	0,0	0,0	0,0
Demanda nacional	5,0	4,3	3,7
Exportación de bienes y servicios	1,5	5,8	5,4
Importación de bienes y servicios	7,0	8,4	6,8
Saldo exterior (contribución al crecimiento del PIB)	-1,7	-1,1	-0,8
PIB	3,5	3,4	3,2
PIB a precios corrientes: miles de millones de euros	905,5	972,2	1037,6
PIB a precios corrientes: variación en porcentaje	7,8	7,4	6,7
Precios (variación en porcentaje)			
Deflactor del PIB	4,1	3,8	3,4
Costes laborales, empleo y paro (variación en porcentaje)			
Remuneración (coste laboral) por asalariado	2,6	2,7	2,6
Empleo total (b)	3,1	2,9	2,5
Empleo asalariado (b)	3,4	3,3	3,1
Empleo: variación en miles (b)	546,2	520,3	454,2
Productividad por ocupado (b)	0,4	0,5	0,7
Coste laboral unitario	2,2	2,2	1,9
<i>Pro memoria (Encuesta de Población Activa):</i>			
<i>Tasa de paro (% de la población activa) (c)</i>	9,2	8,1	7,8
<i>Parados (miles)</i>	1912,5	1746,0	1740,7
Sector exterior (porcentaje del PIB)			
Saldo comercial (fob-fob)	-7,5	-8,2	-8,6
Capacidad (+) necesidad (-) de financiación frente resto mundo	-6,5	-7,7	-8,5

(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.

... esperándose una desaceleración gradual de la construcción

La construcción también se desacelerará, registrando aumentos inferiores a los del resto de la inversión, debido, sobre todo al menor avance de la demanda residencial que, tras la fuerte expansión de los últimos años, se verá afectada, entre otros factores, por el alza de los tipos de inte-

rés hipotecarios. Sin embargo, se espera un avance más sostenido de la obra civil, como resultado de la prioridad asignada a las infraestructuras en los presupuestos públicos.

La aportación de la demanda externa será menos negativa

En cuanto al sector exterior, se prevé una significativa aceleración de las exportaciones en 2006 basada, sobre todo, en la recuperación de las economías europeas y en una probable ganancia de cuotas en mercados no comunitarios de fuerte crecimiento. En 2007 el ritmo de crecimiento se moderará, en consonancia con la evolución prevista para nuestros mercados. Tras el dinamismo mostrado en 2006, las importaciones podrían experimentar una desaceleración más intensa en el próximo año por la menor presión de la demanda nacional. Pese a ello, estas últimas seguirán avanzando a tasas superiores a las de las primeras, lo que no impedirá una reducción de la aportación negativa de la demanda externa al crecimiento. La necesidad de financiación de la economía española frente al resto del mundo continuará aumentando, ya que nuestra economía seguirá creciendo más que la del conjunto de la zona del euro y el ahorro interno será insuficiente para financiar las elevadas tasas de inversión.

Menor ritmo de crecimiento del deflactor del PIB

El deflactor del PIB experimentará una desaceleración en 2006, que se prolongará en 2007, debido a la gradual pérdida de vigor de la demanda nacional, a la continuidad en la moderación de los costes laborales y a la progresiva desaparición de algunos de los shocks inflacionistas anteriormente comentados, como el relativo a los precios del petróleo.

Se espera un ligero aumento de la productividad y una desaceleración del CLU

En lo relativo al empleo, se espera el mantenimiento de altas tasas de crecimiento, aunque con una cierta tendencia a la desaceleración (2,9 por ciento en 2006 y 2,5 por ciento en 2007 en términos de Contabilidad Nacional), en paralelo con una ligera recuperación de la productividad, que unida al mantenimiento de ritmos moderados de incremento de los salarios por persona, lleva a una cierta desaceleración del CLU nominal (coste laboral por unidad de producto) en el horizonte de la previsión, persistiendo la caída del CLU real observada en los últimos años.

La tasa de paro se reducirá hasta el 7,8% en el próximo año

La moderación del crecimiento del empleo será compatible con una continuidad en la tendencia descendente de la tasa de paro, hasta el 7,8 por ciento en 2007, ya que la población activa se desacelerará con mayor intensidad, en consonancia con la evolución del empleo y la posible moderación de los flujos de inmigrantes.

Las cuentas de las administraciones públicas seguirán en superávit

Finalmente, en el ámbito del sector público, las Administraciones Públicas registrarán en 2006 de nuevo un superávit, lo que dará lugar a que el ratio de deuda pública/PIB mantenga la trayectoria descendente de años anteriores.

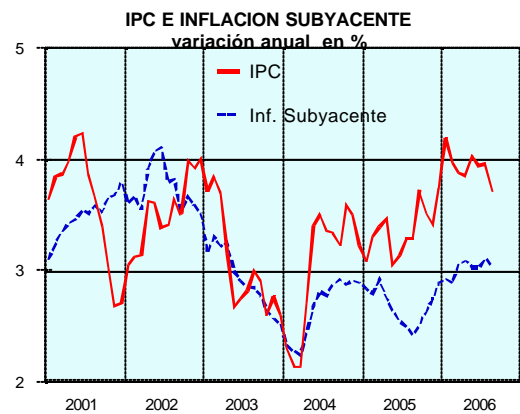
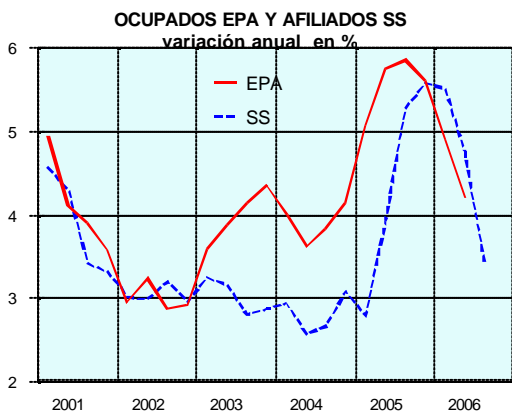
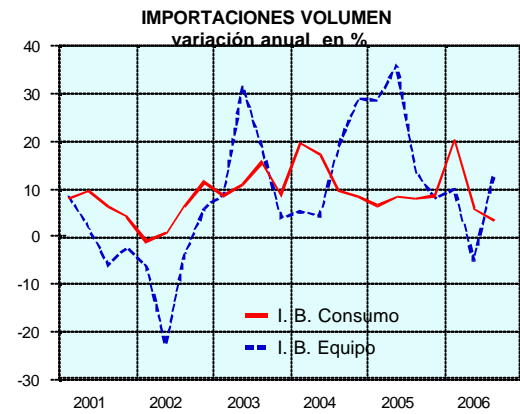
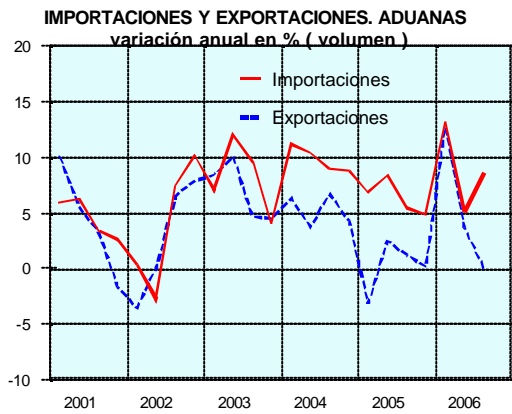
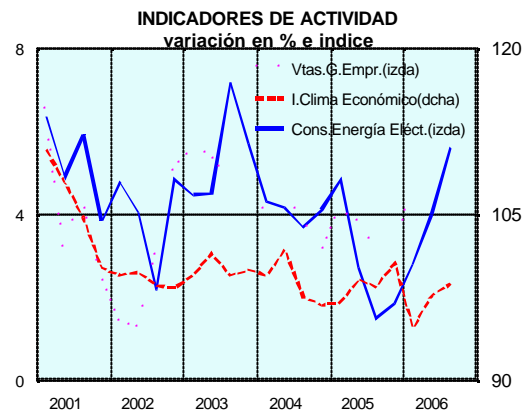
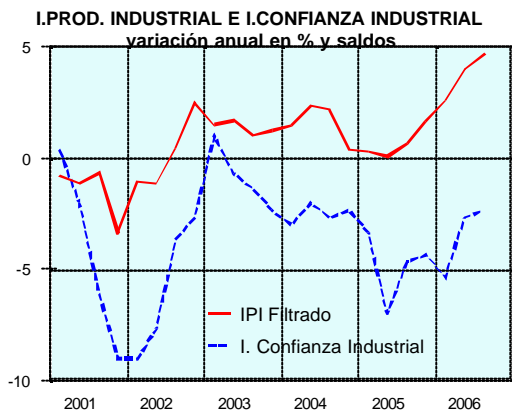
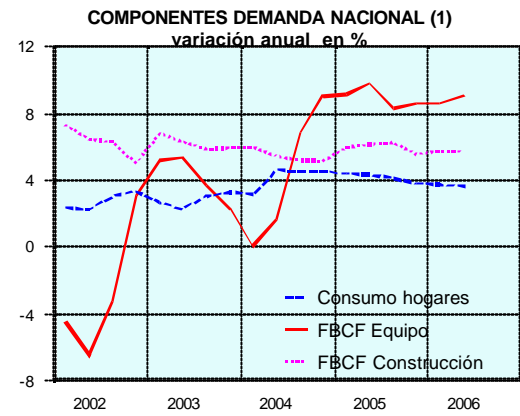
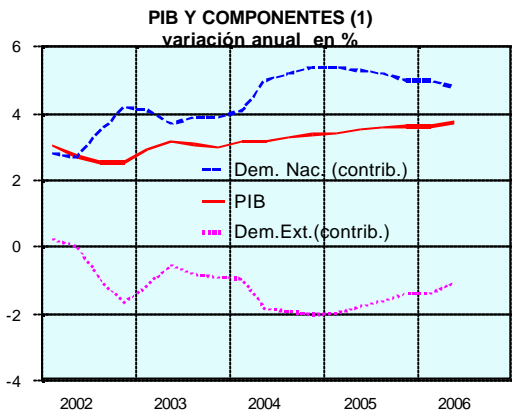
Madrid, 30 de Septiembre de 2006

CUADRO 0. RESUMEN DE INDICADORES										
Variación anual en % salvo indicación en contrario										
	2004	2005	2006(1)	Últimos trimestres				Penúlt. dato	Último dato	Fecha últ. dato
				T.IV.05	T.I.06	T.II.06	T.III.06(1)			
Actividad										
PIB volumen encadenado (CNTR) (2)	3,2	3,5	3,7	3,6	3,6	3,7	-	-	-	T.2.06
- Dem. Nacional contribución (2)	4,9	5,2	4,9	5,0	5,0	4,8	-	-	-	T.2.06
- Dem. Externa contribución (2)	-1,7	-1,7	-1,3	-1,4	-1,4	-1,1	-	-	-	T.2.06
Ventas en Grandes Empresas (3)	3,9	3,5	4,6	2,9	4,8	4,4	-	5,1	6,5	Jun.06
I.Clima Económico Ind.1990-2003=100	99,0	98,8	97,1	100,6	94,8	97,7	98,7	99,7	98,9	Sep.06
Consumo Energía Eléctrica corregido	4,1	2,8	3,9	1,9	2,8	4,0	5,6	6,1	5,0	Ago.06
IPI General Filtrado	1,6	0,7	3,5	1,6	2,6	4,0	4,7	4,7	4,7	Jul.06
Índice Confianza Industrial	-3,0	-5,0	-3,0	-4,0	-5,0	-3,0	-2,0	-5,0	0,0	Sep.06
Consumo aparente de cemento	3,9	7,2	8,4	6,1	16,8	2,9	6,0	7,8	4,0	Ago.06
Utilización capacidad industria %	79,8	80,2	80,1	80,7	79,7	80,5	80,3	-	-	T.3.06
Demanda nacional										
Importaciones bienes de consumo. Vol	13,4	7,9	11,4	8,6	20,5	5,9	-	10,9	3,4	Jul.06
I.Comercio al por Menor(deflactado)(3)	2,7	1,2	0,9	0,4	0,9	-0,1	1,9	1,3	3,4	Ago.06
Matriculaciones turismo (5)	9,8	0,8	-2,0	-4,5	2,4	-4,3	-4,6	-5,1	-3,8	Ago.06
Índice Confianza Consumidor (6)	-10,8	-11,0	-13,0	-11,0	-12,0	-13,0	-14,0	-13,0	-14,0	Sep.06
Importaciones bienes de equipo. Vol	14,9	20,4	3,1	8,2	10,0	-5,0	-	-2,8	12,3	Jul.06
Matriculación vehículos carga (7)	11,7	13,2	3,0	11,5	7,4	-0,1	1,9	1,8	1,9	Ago.06
Financiación S. Privado (deflactada)	13,6	16,3	19,9	17,9	19,6	20,1	17,9	20,3	17,9	Jul.06
Sector exterior (Aduanas)										
Exportaciones Bienes: Valor.	6,3	4,8	11,9	5,0	17,4	8,8	-	11,9	6,2	Jul.06
Volumen	5,2	0,2	6,8	0,1	12,7	3,7	-	6,2	0,1	Jul.06
Importaciones Bienes: Valor.	12,5	11,7	14,1	10,3	20,1	10,3	-	13,5	9,8	Jul.06
Volumen	9,8	6,4	8,9	4,9	13,2	5,1	-	11,6	8,5	Jul.06
Déficit Comercial. Valor	31,1	28,3	18,8	22,2	25,7	13,5	-	17,0	17,1	Jul.06
Mercado Laboral										
Activos	3,3	3,5	3,5	3,5	3,6	3,3	-	-	-	T.2.06
Ocupados	3,9	5,6	4,6	5,6	4,9	4,2	-	-	-	T.2.06
Parados	-1,3	-13,6	-6,7	-14,7	-7,8	-5,5	-	-	-	T.2.06
- Tasa paro en % P. Activa	11,0	9,2	8,8	8,7	9,1	8,5	-	-	-	T.2.06
Paro Registrado	0,8	-2,1	-0,6	-0,9	0,0	-0,6	-1,8	-1,7	-1,8	Ago.06
Afiliados a la Seguridad Social	2,8	4,4	4,7	5,6	5,5	4,8	3,4	3,4	3,4	Ago.06
Precios y Salarios										
IPC	3,0	3,4	3,9	3,6	4,0	3,9	3,8	4,0	3,7	Ago.06
IPC Subyacente (8)	2,7	2,7	3,0	2,8	3,0	3,0	3,1	3,1	3,0	Ago.06
Diferencial España /zona euro (9)	1,0	1,2	1,6	1,2	1,8	1,5	1,6	1,6	1,5	Ago.06
Índice precios industriales	3,4	4,9	6,1	5,1	6,1	6,2	6,1	6,4	5,7	Ago.06
Salarios pactados (10)	3,6	4,0	3,2	3,0	3,1	3,1	3,2	3,2	3,2	Ago.06
Coste laboral total por persona	3,0	2,9	3,5	2,6	3,4	3,5	-	-	-	T.2.06
S. Público: Estado										
				Junio		Julio		Agosto		
				2005	2006	2005	2006	2005	2006	
Déficit (-) Cont. Nacional. % PIB (11)	-1,11	0,36	-	-0,13	0,27	0,77	1,11	0,85	1,10	
Sector Monetario y Financiero (12)										
				2006						
				May	Jun	Jul	Ago	14-Sep	21-Sep	28-Sep
Tipo de intervención BCE (13)	2,00	2,25	3,00	2,50	2,75	2,75	3,00	3,00	3,00	3,00
Interbancario a 3 meses. Euribor	2,11	2,19	2,85	2,89	2,99	3,10	3,22	3,33	3,37	3,41
Interbancario a 1 año. Euribor	2,27	2,33	3,24	3,31	3,40	3,54	3,61	3,75	3,76	3,72
Deuda a 10 años España	4,10	3,39	3,79	3,99	3,99	4,02	3,90	3,80	3,78	3,68
T. cambio Euro (\$/€)	1,24	1,25	1,24	1,28	1,27	1,27	1,28	1,27	1,27	1,27
Índice Bolsa Madrid (14)	18,70	20,56	14,15	6,72	8,34	10,97	14,15	15,13	17,67	21,87
Pro-memoria:										
Tipo intervención EE.UU.(13)	2,25	4,25	5,25	4,75	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25
Precio petróleo Brent \$ barril	38,23	54,46	67,64	69,86	68,74	73,66	73,33	60,75	59,04	60,68

(1) Periodo disponible. (2) Datos corregidos de calendario y estacionalidad y contribuciones en puntos porcentuales. (3) Series corregidas de calendario. (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 2006. (11) Datos acumulados desde enero. (12) Media del periodo. (13) Nivel fin de periodo. (14) Variación porcentual acumulada desde el inicio del año.

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 29 DE SEPTIEMBRE DE 2006

Junio

Día 2 *Acuerdo del Consejo de Ministros de 2 de junio de 2006 por el que se fija el objetivo de estabilidad presupuestaria del conjunto del sector público y de cada uno de los agentes que lo integran para el periodo 2007-2009 y el límite de gasto no financiero del presupuesto del Estado para 2007.* El conjunto de las Administraciones Públicas registrará un superávit en 2007 del 0,7 por 100 del PIB. El saldo positivo de las cuentas públicas mejorará hasta el 0,8 por 100 del PIB en 2008 y 2009. Durante los tres próximos años las cuentas del Estado conseguirán un superávit del 0,2 por 100 del PIB, mientras que tanto las Comunidades Autónomas como las Corporaciones Locales tendrán un déficit del 0,1 por 100 del PIB en 2007, para retomar la situación de equilibrio en 2008 y 2009. Por lo que se refiere a la Seguridad Social, registrará un superávit del 0,7 por 100 en 2007 y del 0,6 por 100 en los dos años siguientes.

También, y en cumplimiento de la Ley General de Estabilidad Presupuestaria, el Consejo de Ministros ha aprobado el límite de gasto no financiero para el Estado en el ejercicio de 2007 que será de 142.925 millones de euros, un 6,7 por 100 más que el año anterior, cumpliendo así el compromiso de que el crecimiento del gasto público se sitúe en línea con el incremento del PIB.

En términos de Contabilidad Nacional, los ingresos se situarán el próximo año en los 146.208 millones de euros, un 13,8 por 100 más que lo presupuestado en 2006. Esta estimación ya incluye el impacto de la rebaja del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y del Impuesto sobre Sociedades que se aplicará a partir del 1 de enero de 2007. Dado que el objetivo para el Estado es un superávit de dos mil millones de euros, los gastos en términos de Contabilidad Nacional se situarán en los 144.151 millones de euros. Tras aplicar a esta cifra los distintos ajustes de Contabilidad Nacional, como ya sucedió en los dos ejercicios anteriores, se determina que el techo de gasto presupuestario se situará en 142.295 millones de euros en 2007.

Acuerdo del Consejo de Ministros de 2 de junio de 2006 por el que se crea el Observatorio de Pagos con Tarjeta Electrónica. En cumplimiento del Acuerdo del Consejo de Ministros del día 2 de diciembre de 2005 por el que se fijaban las tasas multilaterales de intercambio en transacciones mediante pago con tarjetas, se crea y pone en marcha el Observatorio cuya finalidad es la de realizar un seguimiento de estos sistemas de pago, así como promover su difusión y mejora. Los objetivos del Observatorio, que tiene carácter consultivo, son el estudio de los procesos de pago electrónicos, la identificación de actuaciones de colaboración entre las partes implicadas (representantes del sector comercial y financiero), el impulso de la utilización de tarjetas en el pequeño comercio y la mejora de la información sobre los medios de pago electrónicos.

Las nuevas tasas de intercambio se vienen aplicando desde enero y las de intersistemas desde el 1 de abril y, según los datos disponibles, su rebaja se ha trasladado de forma inmediata a las comisiones que el comercio paga a las entidades financieras (tasas de des-

cuento). Así, el pequeño comercio está negociando tasas con sus bancos del orden del 1 por 100, cuando en el año 2005 se situaban en torno al 2,1 por 100.

Varios Acuerdos del Consejo de Ministros de 2 de junio de 2006 por el que se formalizan para el ejercicio 2006 los criterios objetivos de distribución de diversos créditos para prevención y cohesión del sistema sanitario. Los programas van dirigidos a las políticas de prevención del tabaquismo, a las políticas de seguridad del paciente y de los profesionales sanitarios, lucha contra el SIDA, mejora de los sistemas de información sanitaria, estrategias de salud, prevención de enfermedades emergentes y atención perinatal. El importe total de las cantidades a transferir asciende a 37.890.760 euros, de las cuales el 36,9% va a parar a la prevención y control del tabaquismo, el 17,7% a las políticas de estrategias de salud, el 13,2% a las políticas de seguridad del paciente, el 12,7% a la prevención del SIDA, el 7,8% a los sistemas de información sanitaria, el 6,3% a la prevención de enfermedades emergentes y el 5,3% a la atención perinatal.

Día 6 *Ley 17/2006, de 5 de junio, de la radio y la televisión de titularidad estatal.* El objetivo de la presente Ley es el dotar a la radio y televisión de titularidad estatal de un régimen jurídico que garantice su independencia, neutralidad y objetividad así como el establecer un modelo de financiación mixta y estable sujeto a mecanismos eficaces de control interno y externo. Para conseguir estos objetivos se crea la Corporación de RTVE, con carácter de sociedad anónima pública y capital íntegramente estatal, donde se integrarán dos sociedades filiales participadas al 100 por 100 por aquella, TVE y RNE.

El servicio público estatal de radio y televisión tiene por objeto la producción, edición y difusión de un conjunto de canales de radio y televisión con programación diversa y equilibrada para todo tipo de público. Los principios básicos establecidos en la presente Ley son: el mantenimiento de la titularidad pública; el refuerzo de su garantía e independencia mediante un estatuto y unos órganos de control adecuados; el carácter de servicio público; y un sistema de gestión económica ordenada con una financiación mixta (subvención a través del contrato-programa con cargo a los Presupuestos Generales del Estado e ingresos publicitarios). Por último, se establece un mandato marco de nueve años establecido por las Cortes Generales donde se concretarán los objetivos generales en función del servicio público encomendado; y un contrato-programa trienal donde se fijará la aportación del Estado.

Ley 20/2006, de 5 de junio, de modificación de la Ley 5/1996, de 10 de enero, de creación de determinadas entidades de derecho público. El sector público estatal español, desde la creación del Instituto Nacional de Industria en 1941, ha pasado por diversas etapas. La última reforma fue realizada por el Real Decreto Ley 15/1997, de 5 de septiembre, por el que se modificó la Ley 5/1996, de 10 de enero, de creación de determinadas entidades de derecho público. Tras ocho años de funcionamiento, la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI) ha entrado en una nueva etapa empresarial en la que el principio de autonomía presupuestaria no puede ser ya mantenido. Para ello, se hace necesario modificar el régimen financiero de la Sociedad Estatal y de sus empresas, diseñado bajo un prisma de privatización generalizada del sector público empresarial estatal.

Con esta norma se introducen diversas modificaciones importantes. Por un lado, la posibilidad de que la SEPI pueda ser financiada con cargo a los Presupuestos Generales del Estado, sobre la base de la necesidad de disponer de los fondos suficientes; y por otro, se suprime la actual prohibición legal de que la misma y sus empresas puedan recibir aportaciones o garantías de las Administraciones Públicas.

Asimismo, se añade que a las deudas contraídas por la SEPI para la captación de fondos mediante emisión de valores de renta fija exista una garantía similar a la que actualmente disfruta el Instituto de Crédito Oficial. Además, la disposición transitoria ordena la continuidad de la formulación de las cuentas anuales consolidadas de SEPI con arreglo a los criterios de elaboración de la Cuenta General del Estado.

Por último, y en aras a conseguir de manera eficaz la gestión de los recursos, la disposición derogatoria suprime la exigencia impuesta a la SEPI de conservar fondos propios mínimos de 1.200 millones de euros (200.000 millones de pesetas), límite mínimo que estableció el Real Decreto-Ley 15/1997.

Día 8 *Tipo de interés.* El Banco Central Europeo, en reunión celebrada en Madrid, decidió aumentar sus tipos de interés en 25 puntos básicos, dejando el tipo mínimo de puja correspondiente a sus operaciones principales de financiación en el 2,75% y los de la facilidad marginal de crédito y de depósito en 3,75% y 1,75%, respectivamente. Es el tercer incremento en lo que va de año (el anterior incremento de los tipos fue el 2 de marzo y también de la misma cuantía). El Presidente del Banco Central Europeo, en su comunicado posterior, consideró que esta decisión refleja los riesgos al alza existentes para la estabilidad de precios a medio plazo y que esta orientación acomodaticia de la política monetaria contribuirá a garantizar que las expectativas de inflación a largo plazo de la zona euro se mantengan en unos niveles acordes con la estabilidad. Asimismo, reconoce que aunque los tipos de interés están situados en unos niveles históricamente bajos, el repunte al alza de la liquidez del sistema y del crédito al sector privado hacen que el crecimiento monetario reclame un seguimiento más exhaustivo para evitar un aumento de los riesgos al alza de los precios a largo plazo.

Día 10 *Reunión de los Ministros de Finanzas del G8.* Los Ministros de Finanzas del G8, los siete países más industrializados del mundo (EEUU, Alemania, Japón, Reino Unido, Francia, Italia y Canadá) más Rusia, se han reunido en San Petersburgo los días 9 y 10 de junio. De entre las conclusiones más importantes que se pueden extraer del comunicado de nueve puntos destaca el “diagnóstico sobre los riesgos de los altos precios de la energía, los desequilibrios globales y sus consecuencias sobre el ritmo de crecimiento de la economía mundial”. Para ello, los ministros pidieron al Fondo Monetario Internacional y al Banco Mundial que trabajen con los países productores y consumidores de energía para que desarrollen las directrices necesarias y las políticas apropiadas, a fin de mitigar el impacto adverso de los altos precios de la energía”, es decir, que el ajuste de los desequilibrios sea una responsabilidad compartida. Además, en la reunión se produjo una declaración especial en la que “se pide a los países en vías en desarrollo que disminuyan las trabas a las compañías energéticas privadas para que puedan invertir y trabajar en el sector energético mediante la adopción de unos mecanismos legislativos y reguladores claros”.

Acuerdo del Consejo de Ministros de 9 de junio de 2006 por el que se adoptan determinadas medidas industriales, financieras y sociolaborales integradas en el Plan de Apoyo al Sector Textil y de la Confección. El Consejo de Ministros ha aprobado una serie de medidas a través de los Ministerios de Trabajo y Asuntos Sociales e Industria, Turismo y Comercio incluidas en el Plan de Apoyo al Sector Textil y de la Confección, acordado con los interlocutores sociales, empresarios y sindicatos. La pérdida de cuota de mercado, tanto en España como en el resto de la Unión Europea debido a la irrupción de los productos confeccionados en China tras la liberalización del comercio textil desde el 1 de enero de 2005, ha puesto en riesgo a un gran número de empresas y de empleo.

El Ministerio de Trabajo y Asuntos sociales destinará 140 millones de euros para dotar un programa de ayudas de acompañamiento, dirigido a financiar las medidas laborales necesarias para corregir y compensar los efectos de la liberalización del comercio textil y paliar la difícil situación por la que atraviesa el sector y que afecta a 150.000 trabajadores en todo el país.

El Ministerio de Industria, Turismo y Comercio pondrá a disposición de los afectados un total de 670 millones de euros en créditos y ayudas directas, destinadas a mejorar la competitividad y a impulsar el tejido empresarial en los territorios con mayor presencia de esta industria.

Día 14 *Real Decreto-Ley 5/2006, de 9 de junio, para la mejora del crecimiento y del empleo.* Se ha publicado en el Boletín Oficial del Estado el Real Decreto-Ley de Reforma del Mercado de Trabajo, fruto de la Declaración de Diálogo Social de 8 de julio de 2004 entre el Gobierno, CEOE, CEPYME, UGT y CCOO, y que fue firmado el pasado 9 de mayo. Este Acuerdo ya fue analizado y descrito en el anterior Informe de Coyuntura Económica de mayo de 2006. La disposición se estructura en un preámbulo, tres capítulos, dieciséis artículos, siete disposiciones adicionales, cuatro disposiciones transitorias, una disposición derogatoria, cuatro disposiciones finales y un anexo.

El Acuerdo se estructura en tres grandes capítulos: en primer lugar, impulsar y apoyar el empleo y la contratación; en segundo lugar, limitar la utilización sucesiva de contratos temporales, así como introducir mayor transparencia en la subcontratación de obras y servicios entre empresas; y en tercer lugar, potenciar la eficiencia de las políticas activas de empleo y la capacidad de actuación del Sistema Nacional de Empleo, así como mejorar la protección de los trabajadores ante la falta de empleo, tanto en materia de protección por desempleo como en las prestaciones del Fondo de Garantía Salarial.

Día 15 *Orden EHA/1867/2006, de 14 de junio, por la que se modifica el anexo de la Orden EHA/1543/2006, de 19 de mayo, por la que se reducen para el periodo impositivo 2005, los índices de rendimiento neto aplicables en el método de estimación objetiva del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas para las actividades agrícolas y ganaderas afectadas por diversas circunstancias excepcionales.* La Orden EHA/1543/2006 aprobó para el ejercicio 2005 una reducción de los índices de rendimiento neto aplicables en el método de estimación objetiva del IRPF para las actividades agrícolas y ganaderas afectadas por diversas circunstancias excepcionales. La existencia de nuevas situaciones de adversidad climática y de otras circunstancias excepcionales que en su momento no se tuvieron en cuenta ha hecho necesario modificar la citada Orden para determinados ámbitos territoriales y cultivos de determinadas Comunidades Autónomas (Andalucía, Aragón, Comunidad Valenciana, Extremadura, la Rioja y Región de Murcia). Para cada una de ellas se relacionan los cultivos afectados y los nuevos índices de rendimiento neto.

Días 15 y 16 *Consejo Europeo.* Se ha celebrado en Bruselas la reunión del Consejo Europeo presidido por Austria, país que encarna la presidencia semestral de turno. Son cuatro los temas que se abordaron. En primer lugar, la constatación de los problemas por las futuras ampliaciones y el establecimiento de exámenes y controles que analicen el impacto del posible ingreso de nuevos países en "el funcionamiento del club". En segundo lugar, el establecimiento de un plazo (hasta finales de 2008) para resolver la crisis institucional por la falta de una Constitución europea. En tercer lugar, se ha alcanzado un compromiso para que se analicen los progresos realizados hasta final de año en materia de inmigración y seguridad, y que tanta importancia alcanza en nuestro país. Y por último, en cuarto lugar, los

Veinticinco dieron vía libre para que la UE haga llegar fondos a los palestinos aún sin el mantenimiento de relaciones con su Gobierno actual. El desembolso inicial será de 100 millones de euros, que se añadirán a los 154 millones que la UE ya lleva invertidos desde principios de año.

Día 24 *Real Decreto-Ley 6/2006, de 23 de junio, sobre pensiones excepcionales derivadas de atentados terroristas.* Con el presente Real Decreto-Ley se pretende dar respuesta a las necesidades derivadas de situaciones familiares de convivencia entre personas afectadas por atentados terroristas que mantenían una relación con el causante de la pensión y no podían acceder a la misma por no constar vínculo matrimonial con aquel. En dicha disposición se relacionan las personas a las que se concede dicha pensión.

Real Decreto-Ley 7/2006, de 23 de junio, por el que se adoptan medidas urgentes en el sector energético. El Real Decreto-Ley tiene como objetivo principal el minimizar el impacto de las subidas de precios de la electricidad en las economías domésticas, rebajar el coste de la energía en el mercado diario, mejorar la eficiencia energética en nuestro país, potenciar el carbón autóctono y garantizar la igualdad de condiciones de todos los operadores en el almacenamiento de gas. Las medidas que afectan al *sector eléctrico* serían:

- Eliminación de los Costes de Transición a la Competencia (CTC) por considerarse actualmente ineficientes (por distorsionar los precios) e innecesarios (debido a su alto grado de amortización, ya que las empresas han generados muchos ingresos por encima de sus costes). Esto redundará en que sus cantidades reviertan en beneficio de los consumidores.
- Establecer una serie de incentivos al consumo de carbón autóctono cuando este sea utilizado en instalaciones de fuentes de energía.
- Potenciar la eficiencia energética a través de la cogeneración mediante una serie de medidas como la eliminación de la necesidad de autoconsumo eléctrico y de la banda de retribución de estas plantas y la actualización del sistema de primas del régimen especial.
- Como medida de protección a los consumidores domésticos, se eliminan los límites impuestos en la metodología de tarifas para efectuar la revisión de la tarifa media o de referencia (estipulada actualmente en un +2 por 100) y de las variaciones de tarifas de suministro y de acceso (+0,6 por 100 de la tarifa media).
- Por último, por un lado, se establece que la evolución de las primas y precios de las instalaciones del régimen especial no estará limitada por la revisión de la tarifa media; y por otro, se amplía al medio y el largo plazo el periodo de contratación resultante de las subastas virtuales, que en la actualidad tenía un tope máximo de doce meses.

En cuanto a las medidas que afectan al *sector gasista*, se introduce una disposición que garantiza la igualdad de las condiciones de todos los operadores en el acceso a la capacidad de almacenamiento de gas, estableciéndose criterios de reparto en función del porcentaje de ventas del año anterior y no en el criterio cronológico como hasta ahora, dado que no es el más adecuado cuando la demanda supera a la oferta de capacidad.

Real Decreto 774/2006, de 23 de junio, por el que se modifica el Reglamento de los Impuestos Especiales, aprobado por el Real Decreto 1165/1995, de 7 de julio. Como consecuencia de la incorporación a nuestro ordenamiento jurídico de diversas directivas comu-

nitarias en materia de fiscalidad de productos energéticos y electricidad y del régimen fiscal común aplicable a las sociedades matrices y filiales de Estados miembros diferentes, se aprobó la Ley 22/2005, de 18 de noviembre. Esta Ley introdujo cambios en la Ley 38/1992, de 28 de diciembre, de Impuestos Especiales. Debido a esto se hace necesario modificar el Reglamento correspondiente. Asimismo, sobre la base de las nuevas realidades de desarrollo industrial y de comercio se modifican otros aspectos del Reglamento.

Las principales modificaciones son:

- Se regulan las normas de gestión del nuevo Impuesto Especial sobre el Carbón. Este nuevo impuesto no supondrá carga tributaria efectiva debido a las diversas exenciones y no sujeciones que establece.
- Introducción de modificaciones respecto a la forma de aplicación de los beneficios fiscales de los biocarburantes y biocombustibles.
- Modificaciones en la tributación del gas natural, para ajustarla a lo establecido en la Ley del Sector de Hidrocarburos.
- Regulación de la autorización para que las redes de oleoductos y gasoductos se constituyan como depósitos fiscales.
- Se vincula la periodicidad en la realización de recuentos de existencias al periodo de liquidación en lugar de al trimestre, dado que aquel casi nunca coincide con el trimestre.
- Simplificación de las obligaciones de acreditación del pago del impuesto en el caso de circulación de pequeñas cantidades de bebidas derivadas o cigarrillos que incorporan marcas fiscales.
- Incorporación de normas para evitar la doble imposición de gasolinas y biocarburantes recuperados en forma de vapor y reintroducidos en fábricas y depósitos fiscales.
- Flexibilización de las condiciones para constituir depósitos fiscales de determinados hidrocarburos (alquitranes, benzoles, aceites).

Día 27 *Aprobación del reparto del objetivo de estabilidad de las CCAA para el trienio 2007-2009.* El Consejo de Política Fiscal y Financiera ha aprobado el reparto individualizado del objetivo de estabilidad presupuestaria para las Comunidades Autónomas durante el trienio 2007-2009. El déficit conjunto de las Comunidades Autónomas se establece para 2007 en el 0,1% del PIB, resultado de los planes de saneamiento que han presentado cinco CCAA. El reparto de este saldo es el siguiente: Castilla-La Mancha, Baleares y Canarias tendrán un déficit del 0,01%; Cataluña, un déficit del 0,02%; y la Comunidad Valenciana, un déficit del 0,03%. Todas las CCAA alcanzarán en 2008 y 2009 el equilibrio presupuestario.

Día 29 *Tipo de interés.* El Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal elevó el tipo objetivo de los fondos federales en 0,25 puntos porcentuales, situándolo en el 5,25%. Asimismo, en una acción paralela, la Junta de Gobernadores aprobó un incremento de 25 puntos básicos en la tasa de descuento hasta el 6,25%. Esta subida es la decimoséptima desde junio de 2004. Del comunicado hecho público después de la reunión se interpreta una atenuación del sesgo restrictivo de la política monetaria para el resto del año.

Julio

Día 1 *Real Decreto 809/2006, de 30 de junio, por el que se revisa la tarifa eléctrica a partir del 1 de julio de 2006.* La presente disposición revisa las tarifas eléctricas autorizadas en el Real Decreto 1556/2005, de 23 de diciembre, por el que se establece la tarifa eléctrica para 2006. La revisión fija un incremento del 0,8 por 100 para los consumidores domésticos y un 6 por 100 para los capítulos de riego y alumbrado público y consumidores de alta tensión. Asimismo, esta revisión también tiene como finalidad el pago, durante un periodo de 14,5 años (hasta el 2020) del déficit de tarifa de 2005, reconocido por la Comisión Nacional de la Energía en 3.810,52 millones de euros.

Por último, se contienen medidas como la obligatoriedad de la instalación de contadores con discriminación horaria y la supresión de tarifas específicas (las de tracción y riegos de alta tensión y las específicas de alumbrado público y riegos de baja tensión).

Día 8 *Circular del Banco de España 2/2006, de 30 de junio, de modificación de la Circular 5/1993, de 26 de marzo, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos.* La Ley 5/2005, de 22 de abril, de supervisión de los conglomerados financieros y por la que se modifican otras leyes del sector financiero, establece un régimen de supervisión adicional para los conglomerados financieros y revisa diversas normativas sectoriales (banca, valores y seguros) para alcanzar una adecuada coherencia entre todas ellas y alinearlas con el nuevo régimen de los conglomerados financieros. Esta Ley establece diversos requisitos para su supervisión y sujetan a una concreta obligación de información al supervisor a los grupos que integran empresas de banca o valores con empresas de seguros, pero que no cumplan el requisito de diversificación sectorial significativa para alcanzar la consideración de conglomerado financiero.

Esta circular modifica la CBE 5/1993 para mantener la información mínima que los grupos y entidades mencionadas deberán enviar al Banco de España periódicamente. Se crean nuevas obligaciones a los grupos de entidades financieras, en especial la de contar con procedimientos de gestión de riesgos y de control interno, al mismo tiempo que se prevé la supervisión de sus operaciones intra grupo, introduciéndose algunos cambios menores en la definición de grupos consolidables, especialmente si están dominados por una entidad financiera situada en un tercer país. Por último, se introducen cambios significativos sobre la computabilidad y deducibilidad de ciertos elementos entre los recursos propios.

Día 13 *Tipo de interés.* El Banco de Japón ha decidido aumentar en 25 puntos básicos su tipo de referencia (“Call Money”) hasta el 0,25%, que se había mantenido en el 0% desde el 19 de marzo de 2001. Asimismo, el tipo de descuento pasa a situarse en el 0,40%, desde el 0,1% fijado el 12 de septiembre de 2001. Con esta medida el Banco opta por endurecer su política monetaria dada la fuerte expansión de la economía y las expectativas que se ciernen sobre la evolución de los precios al consumo al objeto de contribuir a asegurar una cierta estabilidad de los mismos y un crecimiento sostenido a medio y largo plazo. Asimismo, el Banco anticipó que ajustará los tipos de interés de forma gradual y que mantendrá durante un largo tiempo la política de tipos bajos.

Día 14 *Fondo de Reserva de la Seguridad Social.* El Consejo de Ministros autoriza una nueva dotación de 3.800 millones de euros (la última autorizada fue el 10 de febrero de 2006). Esta ampliación eleva la cuantía del Fondo de Reserva hasta 35.221,5 millones de euros, que equivalen a casi siete mensualidades de la nómina actual de pensiones.

Día 18 Ley 25/2006, de 17 de julio, por la que se modifica el régimen fiscal de las reorganizaciones empresariales y del sistema portuario y se aprueban medidas tributarias para la financiación sanitaria y para el sector del transporte por carretera. Esta Ley tiene por objeto la introducción de diversas medidas tributarias en el ámbito del Impuesto sobre Sociedades, proporcionar a las Comunidades Autónomas recursos adicionales para financiar el sistema sanitario y ejecutar medidas legislativas con el sector del transporte.

En el ámbito del *Impuesto sobre Sociedades* se adapta la regulación de la doble imposición internacional en caso de dividendos y participaciones en beneficios de entidades no residentes en territorio español. Para ello se amplía la deducción a todas las filiales de cualquier nivel, siempre que la participación sea de al menos el 5 por 100 y se mantenga al menos un año, anterior o posterior al reparto de beneficios.

Por otro lado, se establece en el 12 por 100 la deducción en inversiones en vehículos ecológicos. También, se incorporan al ordenamiento jurídico español las previsiones contenidas en la Directiva 2005/19/CE del Consejo, de 17 de febrero de 2005, relativa al régimen fiscal común aplicable a las fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canjes de valores realizados entre sociedades de diferentes Estados miembros, de tal modo que en el caso de reestructuraciones empresariales su régimen fiscal sea neutral (supuestos de traslado de domicilio social de un Estado miembro a otro, operaciones de escisión parcial, canje de valores, compensación de pérdidas de establecimientos permanentes situados en otro Estado miembro).

Por último, la Disposición Adicional Primera prevé la aplicación del régimen fiscal especial a las nuevas Sociedades Anónimas o Cooperativas Europeas con efectos desde el 1 de enero de 2006.

En cuanto a los recursos adicionales de las Comunidades Autónomas se modifica la capacidad normativa en el Impuesto Especial sobre Determinados Medios de Transporte y en el Impuesto sobre las Ventas Minoristas de Determinados Hidrocarburos. En cuanto al primero, las CCAA podrán aumentar los tipos en un 15 por 100 (antes el 10 por 100) con lo que los tipos generales estarán entre el 7 y el 8,05 por 100 para los vehículos de cilindrada reducida, y entre el 12 y el 13,80 por 100 para el resto de vehículos. Para el segundo impuesto, se eleva el tope del tipo de gravamen autonómico de 24 a 48 euros por cada 1000 litros, tanto para las gasolinas como para el gasóleo de automoción.

Finalmente, para paliar la situación generada por la subida de los precios de los combustibles y su incidencia en el sector del transporte por carretera, se reduce un 75 por 100 el Impuesto sobre las Primas de Seguros durante el año 2006 y se bonifica en un 50 por 100 las cuotas del Impuesto sobre Actividades Económicas para los ejercicios 2006 y 2007.

Ley 26/2006, de 17 de julio, de mediación de seguros y reaseguros privados. Esta Ley tiene por objeto regular las condiciones en las que deben ordenarse y desarrollarse las actividades mercantiles de mediación de seguros y reaseguros privados, estableciendo las normas de acceso y ejercicio por parte de las personas físicas y jurídicas que las realicen y el régimen de supervisión y disciplina administrativa que les resulte de aplicación. Se incorpora así al ordenamiento jurídico español la Directiva Comunitaria 2002/92/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 9 de diciembre de 2002, sobre la mediación en los seguros y que establece las bases para la armonización de la actividad de mediación de seguros en la Unión Europea.

Los mediadores de seguros y reaseguros van a poder operar en los países de la Unión Europea en régimen de derecho de establecimiento y libre prestación de servicios mediante un simple procedimiento de notificación a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones. Asimismo, el mercado español se abrirá del mismo modo a otros Estados miembros.

La Ley se basa en el aumento de la protección a los consumidores y usuarios del seguro privado regulando las nuevas formas de mediación, estableciendo el principio de igualdad de trato entre los distintos mediadores e introduciendo normas de transparencia que garanticen adecuadamente aquella protección.

Se regula la figura del agente de seguros vinculado a varias compañías de seguros y la actividad a través de las redes de distribución de las entidades de crédito, con la denominación de operadores banca-seguros, una realidad bastante consolidada en nuestro país.

Se establece la exigencia de un registro único de mediadores de seguros donde conste la acreditación para poder ejercer su actividad, su honorabilidad, su capacidad financiera y su responsabilidad civil. Este registro deberá de estar actualizado y será de fácil acceso para los ciudadanos. En el mismo participarán facilitando información la Administración General del Estado y las Comunidades Autónomas.

Otro aspecto importante es la información que debe proporcionar el mediador de seguros a su clientela, previo a la contratación del seguro, para que tenga conocimiento del tipo de mediador que le asesora, así como el explicar los motivos que le llevan a proponer un determinado contrato de seguro y no otro.

Asimismo, la Ley establece la obligación de disponer de un servicio de atención al cliente o de un defensor del asegurado. Por último, recoge un régimen de infracciones y sanciones administrativas específico de la actividad de mediación de seguros, estableciendo dichas infracciones de acuerdo con la Directiva Comunitaria.

Día 19 *Ley 28/2006, de 18 de julio, de Agencias estatales para la mejora de los servicios públicos.* Con esta Ley se incorpora una nueva fórmula organizativa general fruto de la experiencia llevada a cabo a partir de la aprobación de la Ley 6/1997, de 14 de abril, de Organización y Funcionamiento de la Administración General del Estado y de las rigideces de funcionamiento que presentan los actuales modelos de gestión y la escasa autonomía con que cuentan los organismos públicos, sobre todo los Organismos Autónomos. Según define la Ley, las Agencias Estatales se configuran como entidades de Derecho público, dotadas de personalidad jurídica, patrimonio propio y autonomía en su gestión, facultadas para ejercer potestades administrativas. Asimismo, estarán dotadas de mecanismos de autonomía funcional, responsabilidad en la gestión y control de sus resultados.

Los rasgos básicos del nuevo modelo de gestión establecido son:

- Gestión por objetivos basada en un contrato de gestión como modelo de fijación de sus compromisos para prestar un servicio público.
- Mayor nivel de autonomía debido a la mayor responsabilidad por sus resultados. Esta autonomía tendrá su manifestación en el régimen de personal (tendrán su propia Oferta de Empleo), en el régimen presupuestario (con presupuesto limitativo de cuantía global y

estimativo en su distribución interna) y el régimen de control (con comisión interna de control y de auditoría).

- Mayor capacidad para generar ingresos (por la prestación de sus servicios, patrocinio, donaciones, etc.) independientemente de lo percibido a través de los Presupuestos del Estado.
- Posibilidad de que otras Administraciones Públicas puedan participar en su gestión.
- Se estructura en órganos de gobierno (Presidente y Consejo Rector), ejecutivos (Director) y de control (Comisión de Control).

En la actualidad existen 138 Organismos Públicos, de los cuales 47 presentan un régimen regulador propio. Los organismos que puedan transformarse en Agencias tendrán dos años para realizar su conversión. A partir de ahora este mecanismo será el habitual en la creación de nuevas organizaciones dentro de la Administración.

Día 20 *Ley Orgánica 6/2006, de 19 de julio, de Reforma del Estatuto de Autonomía de Cataluña.*

El nuevo Estatuto de Cataluña supone la reforma de la Ley Orgánica 4/1979, de 18 de diciembre. La norma consta de un Preámbulo, un Título Preliminar, siete títulos, 223 artículos, quince Disposiciones Adicionales, dos Disposiciones Transitorias, una disposición derogatoria y cuatro disposiciones finales.

El Título Preliminar define las características básicas del Estatuto aludiendo a Cataluña como una nacionalidad que ejerce su autogobierno, constituido en Comunidad Autónoma de acuerdo con la Constitución y con el presente Estatuto, que es su norma institucional básica. El resto de artículos definen las líneas generales que se desarrollaran en el resto de títulos y artículos de la disposición.

El Título I desarrolla los derechos, deberes y sus principios rectores, tanto desde el punto de vista civil y social, como desde el punto de vista político y de la Administración. Asimismo se desarrollan los derechos y deberes desde el punto de vista lingüístico y los principios rectores que han de seguirse para que alcancen su plena eficacia.

El Título II define las Instituciones de Cataluña: el Parlamento, el Presidente de la Generalitat, el Gobierno y la Administración de la Generalitat, las relaciones entre el Parlamento y el Gobierno, las Otras Instituciones de la Generalitat, el Gobierno local y la Organización institucional propia de Aragón.

El Título III se dedica al Poder Judicial en Cataluña y define sus Instituciones: el Tribunal Superior de Justicia y el Fiscal o la Fiscal Superior de Cataluña y el Consejo de Justicia de Cataluña. A su vez establece las competencias de la Generalitat sobre la Administración de Justicia.

En el Título IV se definen las competencias, tanto las exclusivas de la Generalitat, como las compartidas con el Estado y las competencias ejecutivas (potestad reglamentaria). Asimismo se desarrollan las materias competenciales.

El Título V desarrolla las relaciones institucionales de la Generalitat, tanto con el Estado y otras Comunidades Autónomas como con la Unión Europea. Asimismo se define el alcan-

ce de la Acción Exterior de la Generalitat, respetando siempre las competencias del Estado en materia de relaciones exteriores.

El Título VI se dedica a la financiación de la Generalitat. Se desarrollan los aspectos básicos de la hacienda, los presupuestos y las haciendas de los gobiernos locales.

Por último, el Título VII se refiere a la reforma del Estatuto y la forma de llevarlo a cabo.

Día 25 *Real Decreto 887/2006, de 21 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 38/2003, de 17 de noviembre, General de Subvenciones.* La disposición que se aprueba supone dar cumplimiento a lo dispuesto en el apartado 1 de la disposición final tercera de la Ley 38/2003 y viene a integrar las previsiones en ella contenidas. En el mismo se incorporan reglas y procedimientos que implicarán una mejora sustancial de la gestión de las subvenciones por parte de las Administraciones Públicas. Las principales novedades que hay que destacar son las siguientes:

- Se simplifica el régimen de determinación y acreditación del cumplimiento de las obligaciones de los beneficiarios con el fin de facilitarles su cumplimiento.
- Regulación de aspectos relativos a la concesión de las subvenciones en aras a conseguir una gestión más eficaz y ágil por parte de la Administración Pública (tramitación anticipada de la subvención, convocatoria abierta en los procesos de concesión en régimen de concurrencia competitiva, etc.).
- Se señalan los diferentes modelos de justificación a disposición del gestor (justificación con aportación de informe de auditor, justificación simplificada, justificación a través de módulos, justificación por vía telemática, etc.).
- Se regula la Base Nacional de Subvenciones y se establece el alcance objetivo y subjetivo del deber de suministro de la información, los procedimientos de suministro y administración y su régimen de accesos.
- Se delimitan de forma detallada los negocios jurídicos incluidos y excluidos de la aplicación de la norma sobre subvenciones.
- Se crea un órgano consultivo de subvenciones en la Administración del Estado, la Junta Consultiva de Subvenciones.
- Se desarrolla el procedimiento de reintegro y de imposición de sanciones.
- Se regula el contenido y alcance de los planes estratégicos de subvenciones como instrumento de planificación de las políticas públicas que tienen por objeto el fomento de una actividad de utilidad o interés social.

Día 28 *Revisión al alza por el Gobierno de la previsión de crecimiento económico para el 2006 y mantenimiento para el 2007.* El Consejo de Ministros ha aprobado el cuadro macroeconómico con el que se elaborarán los Presupuestos Generales del Estado para 2007 y ha revisado al alza sus previsiones para 2006. La economía española sigue mostrando mayor dinamismo que la eurozona y este año crecerá un 3,4%, una décima más que lo previsto en el Programa de Estabilidad aprobado en diciembre. Para 2007 se mantiene la previsión en el 3,2%, lo que conducirá a que el PIB español supere por primera vez el billón de euros.

Agosto

- Día 3** *Tipo de interés.* El Banco Central Europeo decidió aumentar sus tipos de interés en 25 puntos básicos, dejando el tipo mínimo de puja correspondiente a sus operaciones principales de financiación en el 3% y los de la facilidad marginal de crédito y de depósito en 4% y 2%, respectivamente. En lo que va de año es el cuarto incremento y también de la misma cuantía que el anterior. El Presidente del Banco Central Europeo, en su comunicado posterior, ha dicho que la institución continuará controlando muy de cerca la estabilidad de precios a medio y largo plazo ya que prevalecen los riesgos al alza, sobre todo por el encarecimiento de los precios de la energía y por la gran expansión de la masa monetaria en la zona, dado el alto volumen de créditos concedidos, especialmente para la compra de vivienda.
- Día 10** *Orden EHA/2619/2006, de 28 de julio, por la que se desarrollan determinadas obligaciones de prevención del blanqueo de capitales de los sujetos obligados que realicen actividad de cambio de moneda o gestión de transferencias con el exterior.* La presente Orden desarrolla las obligaciones de identificación de los clientes, conservación de documentos y establecimiento de procedimientos y órganos de control interno y de comunicación de los sujetos a que se refiere el artículo 2 de la Ley 19/1993, de 28 de diciembre, sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales, que realicen actividad de cambio de moneda o gestión de transferencias con el exterior. Estos sujetos son: las Entidades de Crédito, las Entidades Aseguradoras autorizadas para operar en el ramo de vida, las Sociedades y Agencias de Valores, las Instituciones de Inversión Colectiva, las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva y de Fondos de Pensiones, las Sociedades Gestoras de Cartera, las Sociedades emisoras de Tarjetas de Crédito, las personas físicas o jurídicas que ejerzan actividad de cambio de moneda, sea o no como actividad principal. Asimismo, quedarán también sujetas las personas físicas o jurídicas que ejerzan aquellas otras actividades profesionales o empresariales particularmente susceptibles de ser utilizadas para el blanqueo de capitales. Se considerarán como tales: los casinos de juego, las actividades de promoción inmobiliaria, agencia, comisión o intermediación en la compra-venta de inmuebles, las personas físicas o jurídicas que actúen en el ejercicio de su profesión como auditores, contables externos o asesores fiscales, y los notarios, abogados y procuradores.
- Día 11** *Circular del Banco de España 3/2006, de 28 de julio de 2006, sobre Residentes titulares de cuentas en el extranjero.* Como consecuencia del elevado volumen de declaraciones que se reciben en el Banco de España sobre los residentes titulares de cuentas abiertas en oficinas operantes en el extranjero de entidades bancarias o de crédito, así como las cuentas abiertas con otras entidades no residentes que no sean entidades bancarias o de crédito, la necesidad de presentar datos estadísticos en un tiempo reducido y la intención de facilitar al obligado a declarar el cumplimiento de tal exigencia, se hace necesario establecer la posibilidad de utilización de procedimientos telemáticos para la presentación de aquellas declaraciones. El objetivo de la presente circular es dar cumplimiento a esta nueva demanda.

Subastas de deuda pública celebradas en el periodo

Fecha resolución	Título	Importe nominal (millones de euros)		Tipo de interés (porcentajes)	
		Solicitado	Adjudicado	Marginal	Medio
01-Jun-06	Bonos 5 años	2.888,9	1.537,5	3,692	3,686
21-Jun-06	Letras 12 meses	2.955,9	948,6	3,280	3,268
21-Jun-06	Letras 18 meses	3.002,1	1.388,5	3,419	3,413
06-Jul-06	Bonos 3 años	2.896,4	1.200,0	3,680	3,675
19-Jul-06	Letras 12 meses	2.323,4	979,2	3,365	3,356
19-Jul-06	Letras 18 meses	3.805,6	1.005,7	3,515	3,511
20-Jul-06	Oblig. 10 años	2.689,8	1.811,0	3,992	3,988
16-Ago-06	Letras 12 meses	2.624,9	902,1	3,483	3,470
16-Ago-06	Letras 18 meses	4.024,7	1.537,4	3,610	3,607
07-Sep-06	Bonos 5 años	2.817,5	1.215,0	3,676	3,670
20-Sep-06	Letras 12 meses	2.331,4	982,8	3,540	3,533
20-Sep-06	Letras 18 meses	3.281,6	939,6	3,633	3,630
21-Sep-06	Oblig. 30 años	2.624,5	1.206,4	4,034	4,032

Fuente: Dirección General del Tesoro y Política Financiera.

RELACIÓN DE SIGLAS, ABREVIATURAS Y SÍMBOLOS

AA.PP.	Administraciones Públicas
ADIF	Administrador de Infraestructuras Ferroviarias
AEAT	Agencia Estatal de Administración Tributaria
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
CNE	Contabilidad Nacional de España
CNTR	Contabilidad Nacional Trimestral
CRM	Cuenta del Sector Resto del Mundo
CVE	Corregido de variaciones estacionales
CVEC	Corregido de variaciones estacionales y calendario
DA	Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la Agencia Estatal Tributaria
DENOS	Demandantes de Empleo No Ocupados
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
ECPF	Encuesta Continua de Presupuestos Familiares

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
Fed	Reserva Federal de Estados Unidos
FEVE	Ferrocarriles Españoles de Vía Estrecha
FMI	Fondo Monetario Internacional
GIF	Gestor de Infraestructuras Ferroviarias
ICC	Indicador de Clima en la Construcción
ICCO	Indicador de Confianza de los Consumidores
ICE	Índice de Clima Económico
ICI	Indicador de Clima Industrial
IET	Instituto de Estudios Turísticos
IGAE	Intervención General de la Administración del Estado
INE	Instituto Nacional de Estadística
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 energéti- cos
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
ISFLSH	Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares
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
MVIV	Ministerio de Vivienda
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
SPEE	Servicio Público de Empleo Estatal (antiguo INEM)
SME	Sistema Monetario Europeo
SISPE	Sistema de información de los Servicios Públicos de Empleo
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
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 del euro)

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

Unión Europea (UE)

Zona del euro	Hungría
Chequia	Letonia
Chipre	Lituania
Dinamarca	Malta
Eslovaquia	Polonia
Eslovenia	Reino Unido
Estonia	Suecia

OCDE

Zona del Euro	Japón
Australia	Méjico
Canadá	Noruega
Corea S.	Nueva Zelanda
Chequia	Polonia
Dinamarca	Reino Unido
Eslovaquia	Suecia
EE.UU	Suiza
Hungría	Turquía
Islandia	

Países asociados a la UE

Bulgaria	Rumanía
----------	---------

Europa del Este y ex-URSS

Albania	Kirguizistán
Armenia	Letonia
Azerbaiyán	Lituania
Bielorrusia	Macedonia
Bosnia	Moldavia
Bulgaria	Polonia
Chequia	Rumanía
Croacia	Rusia
Eslovaquia	Serbia
Eslovenia	Tayikistán
Estonia	Turkmenistán
Hungría	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	
Bahréin		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.

ÍNDICE DE CUADROS Y GRÁFICOS

0. ECONOMÍA INTERNACIONAL

1	Producto interior bruto	0-3
2	Contribución al crecimiento en puntos porcentuales.....	0-4
3	Indicadores compuestos avanzados y de clima económico.....	0-6
4	Producción industrial.....	0-7
5	Empleo y paro.....	0-9
6	Coste laboral horario.....	0-10
7	Precios de consumo	0-11
8	Precios de las materias primas en los mercados internacionales.	0-13
9	Comercio exterior	0-15
10	Balanza de pagos.....	0-16
11	Tipos de interés.....	0-17
12	Tipo de cambio del dólar.....	0-18
13	Mercados de valores.....	0-19

1. CONTABILIDAD NACIONAL

1	PIB y VAB por ramas de actividad. Precios corrientes	1-3
2	Principales agregados de la demanda. Precios corrientes	1-4
3	PIB Y VAB por ramas de actividad. Volumen.....	1-5
4	Principales agregados de la demanda. Volumen.....	1-7
5	Exportación e importación de bienes y servicios. Precios corrientes	1-9
6	Exportación e importación de bienes y servicios. Volumen.....	1-10
7	Deflatores.....	1-11
8	Ocupados y empleo equivalente a tiempo completo de la CNTR.....	1-12
9	Remuneración de los asalariados por ramas de actividad.....	1-13
10	Renta nacional disponible, ahorro nacional y capacidad/necesidad de financiación.....	1-13
11	Saldos de las cuentas del sector resto del mundo.....	1-14
12	Cuentas del sector resto del mundo: cuenta de intercambios exteriores de bienes y servicios	1-15
13	Cuentas del sector resto del mundo: cuenta de rentas primarias y transferencias corrientes	1-16
14	Cuentas del sector resto del mundo: cuenta de variaciones de patrimonio neto y cuenta de adquisiciones de activos no financieros	1-17

2. PRODUCCIÓN Y DEMANDA

1	Índice de Producción Industrial. General, Energía, B. Intermedios y B. Equipo.....	2-3
2	Índice de Producción Industrial. Bienes de consumo	2-4
3	Índice de Producción Industrial. Ramas de actividad (CNAE 93)	2-6
4	Índice de Producción Industrial. Ramas de actividad(CNAE 93)(Cont.)	2-7
5	Índices de cifras de negocios y de entrada de pedidos en la industria	2-8
6	Encuesta coyuntural industria. Utilización capacidad productiva	2-9
7	Índices de producción de la industria de la construcción	2-10
8	Visados de dirección de obra y certificados de finalización.....	2-11
9	Licitación oficial. Tipos de obra y organismos	2-12
10	Viviendas iniciadas y terminadas: libres y protegidas	2-14
11	Otros indicadores del sector construcción. Cemento.....	2-15
12	Estadística de hipotecas (constituciones)	2-16
13	Índices de cifra de negocios por sectores del sector servicios	2-17
14	Servicios. Subsector transporte pasajeros.....	2-18
15	Servicios. Subsector transporte pasajeros y mercancías	2-19
16	Servicios. Turismo.....	2-20
17	Consumo de energía eléctrica peninsular.	2-21
18	Ventas, comercio exterior, empleo y salarios en las grandes empresas.....	2-22
19	Ventas interiores en las grandes empresas por destino	2-23
20	Encuesta de coyuntura de comercio al por menor. Í. ventas general y grandes superf.....	2-24
21	Encuesta continua de presupuestos familiares. Gasto medio por hogar y gasto total	2-25
22	Consumo de productos petrolíferos	2-26
23	Ventas y matriculaciones de automóviles y motocicletas	2-27
24	Matriculación de vehículos de carga y autobuses	2-28
25	Indicadores de confianza en España y la zona euro	2-29
26	Componentes de los indicadores de confianza industrial, construcción, consumidor y comercio minorista	2-30
27	Componentes de los indicadores de confianza, servicios e índices PMI.....	2-31
28	Central de Balances. Resultados de las empresas no financieras.....	2-32

3. EMPLEO, PARO Y SALARIOS

1	Balance del mercado de trabajo	3-3
2	Ocupados por sector de actividad	3-4
3	Ocupados por situación profesional	3-6
4	Ocupados por sexo y duración de la jornada	3-7
5	Asalariados y no asalariados por sector de actividad	3-8
6	Asalariados por tipo de contrato	3-9
7	Parados por sector de actividad y sexo	3-11

8 Parados por nivel de estudios, tiempo de búsqueda y circunstancias en las que aceptarían empleo.....	3-12
9 Tasas de paro por grupos de edad, sexo y situación familiar	3-14
10 Tasas de actividad por grupos de edad y sexo.....	3-15
11 Tasas de actividad, ocupación y paro por Comunidades Autónomas	3-16
12 Afiliados en alta en la Seguridad Social.....	3-17
12 bis Afiliados en alta en la Seguridad Social.....	3-18
13 Encuesta de coyuntura laboral.....	3-20
14 Contratos registrados (I).....	3-21
15 Contratos registrados (II).....	3-22
16 Paro registrado	3-23
17 Trabajadores despedidos y afectados por expedientes de regulación de empleo. Huelgas.	3-24
18 Prestaciones por desempleo y tasas de cobertura.....	3-25
19 Salarios (I) Negociación Colectiva.....	3-26
20 Salarios (II) Encuesta Trimestral de Costes Laborales.....	3-27

4. PRECIOS Y COMPETITIVIDAD

1 Índice de precios de consumo: indicadores generales.....	4-3
2 Índice de precios de consumo: alimentación y no alimentación.....	4-4
3 Índice de precios de consumo: bienes industriales.....	4-6
4 Índice de precios de consumo: servicios.....	4-7
5 Índice de precios de consumo por grupos de gasto (I).....	4-9
6 Índice de precios de consumo por grupos de gasto (II).....	4-10
7 Índice de precios de consumo por grupos de gasto (III).....	4-11
8 Diferencial de inflación con respecto a los principales países y áreas	4-12
9 Índice de precios industriales: general y principales componentes (2000=100)	4-13
10 Índice de precios industriales: detalle de consumo (2000=100)	4-14
11 Precios y salarios agrarios. Costes de la construcción y precios de vivienda.....	4-15
12 Medidas de la posición competitiva española frente a la Zona euro, la UE y la OCDE....	4-16
13 Medidas de la posición competitiva española frente a los principales países	4-18

5. SECTOR EXTERIOR

1 Balanza de pagos por cuenta corriente y de capital: saldos.....	5-3
2 Balanza de pagos por cuenta corriente: ingresos y pagos	5-4
3 Balanza de pagos por cuenta financiera: resumen	5-5
4 Balanza de pagos por cuenta financiera: detalle de inversiones	5-6
5 Comercio exterior en términos de Aduanas: resumen.....	5-7
6 Comercio exterior por grupos de productos	5-8
7 Comercio exterior por áreas geográficas: exportaciones (I).....	5-9
8 Comercio exterior por áreas geográficas: exportaciones (II).....	5-10
9 Comercio exterior por áreas geográficas: importaciones (I).....	5-11
10 Comercio exterior por áreas geográficas: importaciones (II).....	5-12
11 Exportaciones: total, no energéticas y productos industriales terminados	5-13

Tablas actualizadas, según se dispone de datos, en www.meh.es Estadística e Informes/ Indicadores e Informes Macroeconómicos

12	Exportaciones: bienes de consumo y bienes de capital	5-14
13	Exportaciones: bienes intermedios	5-15
14	Importaciones: total, no energéticas y productos industriales terminados	5-17
15	Importaciones: bienes de consumo y bienes de capital	5-18
16	Importaciones: bienes intermedios	5-19
17	Precios del comercio exterior: otros productos	5-21
18	Precios y volumen del comercio exterior por áreas geográficas.....	5-22

6. SECTOR PÚBLICO

1	Ejecución del presupuesto del Estado: resumen general	6-3
2	Ejecución del presupuesto del Estado: ingresos no financieros.....	6-4
3	Ejecución del presupuesto del Estado: impuestos (incluida la participación de las CCAA y CCLL)	6-6
4	Ejecución del presupuesto del Estado: pagos realizados y obligaciones reconocidas.....	6-8
5	Ejecución del presupuesto del Estado: evolución del presupuesto de gastos (ejercicio corriente)	6-10
6	Ejecución del presupuesto del Estado: transfer. corrientes (obligaciones reconocidas).....	6-11
7	Ejecución del presupuesto del Estado: gastos de capital (obligaciones reconocidas)	6-12
8	Tributos cedidos y concertados.....	6-13
9	Deuda del Estado: emisión de títulos públicos	6-14
10	Deuda del Estado en circulación	6-15
11	Ejecución del presupuesto del Estado en términos de Contabilidad Nacional: empleos no financieros	6-16
12	Ejecución del presupuesto del Estado en términos de Contabilidad Nacional: recursos no financieros y saldo presupuestario	6-17
13	Ejecución del presupuesto de la Seguridad Social: recursos no financieros	6-18
14	Ejecución del presupuesto de la Seguridad Social: detalle de las cotizaciones sociales	6-19
15	Ejecución del presupuesto de la Seguridad Social: gastos no financieros	6-20
16	Ejecución del presupuesto de la Seguridad Social: detalle de las prestaciones económicas.....	6-21

7. SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO

1	Balance consolidado de las instituciones financieras monetarias (IFM) del área del euro (incluyendo eurosistema)	7-3
2	Agregados monetarios en el área del euro	7-5
3	Financiación a los sectores no financieros, residentes en España	7-7
4	Financiación a empresas y familias, residentes en España	7-8
5	Financiación neta a las Administraciones Públicas, residentes en España	7-9
6	Crédito de bancos, cajas y cooperativas.....	7-10
7	Tipos de interés en el área del euro.....	7-11
8	Tipos de interés a corto plazo: mercado español	7-12
9	Tipos de interés a largo plazo: mercado español	7-13
10	Tipos de interés: bancos y cajas de ahorro.....	7-14
10bis	Tipos de interés: entidades de crédito (nuevas operaciones)	7-15

Tablas actualizadas, según se dispone de datos, en www.meh.es Estadística e Informe/Indicadores e Informes Macroeconómicos.

11	Área OCDE. Tipos de intervención e interbancarios a tres meses.....	7-16
12	Área OCDE. Rendimientos de la deuda pública a diez años.....	7-17
13	Tipos de cambio de las monedas integradas en el euro frente al ecu hasta 1998 y tipos de conversión irrevocables del euro.....	7-18
14	Tipos de cambio de las monedas integrantes del euro frente a la peseta hasta 1998 y tipos bilaterales equivalentes	7-19
15	Tipo de cambio del euro (I).....	7-20
16	Tipo de cambio del euro (II).....	7-21
17	Tipos de cambio de las principales monedas no integrantes del euro frente a la peseta	7-22
18	Índice de cotización de acciones: Bolsa de Madrid.....	7-23
19	Índice de cotización de acciones: Comparación internacional.....	7-24
	Anexo 1. Contabilidad Nacional Anual	A1-1
	Anexo 2. Cuentas Financieras de la Economía Española.....	A2-1