

**SÍNTESIS DE
INDICADORES
ECONÓMICOS**



**GOBIERNO
DE ESPAÑA**

**MINISTERIO
DE ECONOMÍA
Y HACIENDA**

SECRETARÍA DE
ESTADO DE ECONOMÍA
SECRETARÍA GENERAL DE
POLÍTICA ECONÓMICA Y
ECONOMÍA INTERNACIONAL

DIRECCIÓN GENERAL DE
ANÁLISIS
MACROECONÓMICO Y
ECONOMÍA INTERNACIONAL



GOBIERNO
DE ESPAÑA

MINISTERIO
DE ECONOMÍA
Y HACIENDA

SECRETARÍA DE
ESTADO DE ECONOMÍA
SECRETARÍA GENERAL DE
POLÍTICA ECONÓMICA Y
ECONOMÍA INTERNACIONAL
DIRECCIÓN GENERAL DE
ANÁLISIS MACROECONÓMICO
Y ECONOMÍA INTERNACIONAL

SUSCRIPCIONES -2008

<u>PUBLICACIONES</u>	Números Anuales	Suscripción anual 2008 (IVA incluido)	Ejemplar suelto (IVA incluido)
<u>PAPEL</u>		€	€
<input type="checkbox"/> SÍNTESIS DE INDICADORES ECONÓMICOS	4	109,00	30,50

Los 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.: 91.506.37.56/68/69
Fax: 91.527.39.51

PUNTOS DE VENTA

Librería del Ministerio de Economía y Hacienda
C/ Alcalá, 9 (Junto a la Puerta del Sol)
28071 MADRID
Telf.: 91.595.58.08

Paseo de la Castellana, 162 – Planta Baja
28046 MADRID
Tel.: 91.349.36.47

SUSCRIPCIONES

Tel.: 91.506.37.48/41
Fax: 91.468.45.61

EMPRESA/ORGANISMO

APELLIDOS Y NOMBRE

DPTO/CARGO

DOMICILIO

LOCALIDAD

NIF

PROVINCIA/PAIS

C.P.

TELÉFONO

FAX

FORMAS DE PAGO

Transferencia

Talón

Efectivo

Domiciliación bancaria

Entidad				Sucursal				Control		Cuenta									

Titular

Entidad bancaria

Dirección entidad bancaria

C.P.

Población

Provincia

País

Envíen este boletín a:

Centro de Publicaciones del Ministerio de Economía y Hacienda

Plaza de Campillo del Mundo Nuevo, 3

28005 Madrid (España) * Teléfono: 91 506 37 48/41 * Fax: 91 527 39 51

Ejemplar para la entidad bancaria

Entidad				Sucursal				Control		Cuenta									

Titular

Domicilio

C.P.

Población

Entidad bancaria

Dirección entidad bancaria

C.P.

Población

Distinguidos señores:

Les agradeceré que a partir de la fecha y hasta nueva orden, se sirvan atender con cargo a mi cuenta los recibos que a nombre de, les presente el Centro de Publicaciones y Documentación de Ministerio de Economía y Hacienda.

Atentamente

Firma:

Fecha:

Síntesis de Indicadores Económicos

(Informe Trimestral)

Julio-Agosto 2008



2008

Síntesis de indicadores económicos
Elaboración y coordinación, Dirección General de Análisis Macroeconómico y Economía Internacional.
Madrid: Ministerio de Economía y Hacienda, Centro de Publicaciones, 2008
V; 30 cm. – Julio-Agosto 2008
DL: M 4152-1987. - ISSN: 1130-0248. – NIPO 601-08-027-6
1. Economía mundial
I. España. Dirección General de Análisis Macroeconómico
II. España. Ministerio de Economía y Hacienda. Centro de Publicaciones
338.1(100)

N.I.P.O: 601-08-027-6

I.S.S.N: 1130-0248

DEPÓSITO LEGAL: M-4152-1987

Elaboración y coordinación: Dirección General de Análisis Macroeconómico y Economía Internacional.

Edita y distribuye:

Ministerio de Economía y Hacienda

Secretaría General Técnica

Centro de Publicaciones

Plaza del Campillo del Mundo Nuevo, 3. 28005 Madrid

Teléf.: 91 506 37 56/68/69 — 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

Páginas

1.- Contexto económico internacional.....	3
2.- Tendencias recientes de la economía española.....	11
2.1.- Producción y demanda	11
2.2.- Mercado laboral.....	27
2.3.- Precios.....	35
2.4.- Balanza de pagos	41
2.5.- Sector público.....	47
2.6.- Evolución monetaria y financiera.....	51
Cuadro 0 y gráfico 0 resumen de indicadores.....	57
ANEXO: Relación cronológica de disposiciones y resoluciones de política económica entre el período de 4 de junio de 2008 y 24 de septiembre de 2008.....	59
Relación de siglas, abreviaturas y símbolos	69
Áreas geográficas	73
Índice de cuadros y gráficos de los capítulos 0 a 7.....	75
0.- Economía Internacional	0-1
1.- Contabilidad Nacional Trimestral Base 2000	1-1
2.- Producción y demanda	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

Páginas

2.1.1. Contabilidad Nacional Trimestral	12
2.1.2. Empleo y productividad aparente por ramas	14
2.1.3. Indicadores de actividad y producción	17
2.1.4. Indicadores de demanda nacional.....	21
2.1.5. Comercio exterior por productos en volumen	22
2.1.6. Comercio exterior por áreas geográficas	24
2.2.1. Resumen de indicadores del mercado de trabajo.....	28
2.2.2. Indicadores salariales.....	32
2.3.1. Principales indicadores de precios.....	36
2.3.2. Diferencial de inflación respecto a los principales competidores	38
2.4.1. Balanza de pagos. Operaciones no financieras.....	43
2.4.2. Balanza de pagos. Operaciones financieras	44
2.5.1. Ejecución presupuestaria del Estado	48
2.5.2. Recaudación impositiva del Estado.....	49
2.6.1. Indicadores monetarios y financieros	52
2.6.2. Financiación a los sectores no financieros.....	55
2.6.3. Agregados monetarios en el área del euro	55

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Páginas

1.1 Tipos interés y mercados de valores	4
1.2 Precios materias primas	5
1.3 Estados Unidos	6
1.4 Zona euro	7
1.5 Alemania y Francia	8
1.6 Italia y Reino Unido	8
1.7 Japón	9
2.1.1 Contabilidad nacional trimestral	11
2.1.2 VAB por ramas	13
2.1.3 Productividad por ramas	13
2.1.4 Actividad industrial	15
2.1.5 Indicadores de construcción	15
2.1.6 IPI construcción	15
2.1.7 VAB servicios (Corregido)	16
2.1.8 Empleo en los servicios	16
2.1.9 Indicadores Sintéticos CVEC	18
2.1.10 Consumo y remuneración	18
2.1.11 Índicadores de consumo	19
2.1.12 Índice de confianza consumidor	19
2.1.13 Formación bruta capital fijo	20
2.1.14 Inversión en equipo	20
2.1.15 FBCF en construcción	20
2.1.16 Indicadores de vivienda	20
2.1.17 Sector exterior	23
2.2.1 Indicadores de empleo	27
2.2.2 Ocupados no agrarios EPA	27
2.2.3 Tasa de temporalidad	29
2.2.4 Activos según sexo	29
2.2.5 Tasa de paro	30
2.2.6 Afiliados S.S. y paro registrado	30
2.2.7 Indicadores salariales	31
2.3.1 Precios de consumo	35
2.3.2 Componentes erráticos del IPC	35
2.3.3 Componentes del IPSEBENE	37
2.3.4 IPC armonizado	37
2.3.5 Otros indicadores de precios	39
2.4.1 Balanza por cuenta corriente y capital	42
2.6.1 Tipos de interés	53
2.6.2 Cotización de acciones	53
2.6.3 Tipos de cambio	54
2.6.4 Financiación al sector privado	54

INFORME DE COYUNTURA ECONÓMICA

1.- CONTEXTO ECONÓMICO INTERNACIONAL

El panorama internacional sigue afectado por la pérdida de ritmo de la actividad económica, la fragilidad de los mercados financieros y la elevada inflación

En el transcurso de 2008, las incertidumbres sobre el panorama económico internacional, lejos de desaparecer, se han ido acentuando, al combinarse una desaceleración del ritmo de actividad, especialmente en las economías avanzadas, con un aumento generalizado de las presiones inflacionistas, derivadas del alza de los precios del petróleo y de los alimentos. Un año después del estallido de las turbulencias relacionadas con las hipotecas de alto riesgo estadounidense, la situación de los mercados financieros continúa frágil, las condiciones crediticias se han endurecido y, a comienzos de septiembre, el Gobierno estadounidense ha tomado bajo su tutela a las dos principales entidades hipotecarias del país, con el fin de evitar su hundimiento y favorecer la recuperación de la estabilidad del mercado, que no obstante se ha visto de nuevo sacudida por el anuncio de quiebra de un gran banco de inversión, el rescate de la mayor aseguradora del país, y el anuncio de un plan en EE.EUU para absorber los activos contaminados por las hipotecas de alto riesgo.

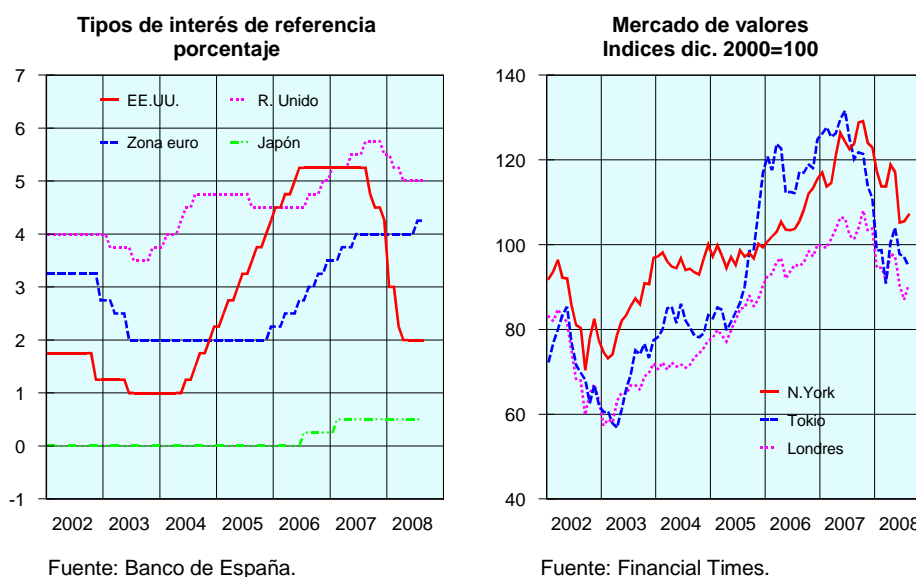
Los tipos de interés de referencia se mantuvieron en agosto a uno y otro lado del Atlántico

En el último año, las autoridades monetarias adoptaron, de forma generalizada, diversas medidas para inyectar liquidez al sistema pero, en cuanto a la política de tipos de interés, el comportamiento ha sido diferente, dependiendo de la prelación de los objetivos y de la coyuntura económica en cada país. Así, en el mencionado período el tipo de interés de referencia se ha reducido en 3,25 puntos porcentuales, hasta el 2%, en Estados Unidos y en tres cuartos de punto en el Reino Unido, hasta el 5%, mientras que en Japón se ha mantenido en el 0,5% y en la zona del euro ha aumentado un cuarto de punto, hasta el 4,25%. Durante el último mes de agosto, los bancos centrales de estas economías mantuvieron los tipos, ante el debilitamiento de la actividad y la esperanza de que, si se consolida la moderación de los precios petrolíferos, pueda producirse una contención de las presiones inflacionistas.

El crecimiento mundial puede situarse por debajo del 4% en este año y el próximo

La crisis financiera ha incidido y, a su vez, se ha visto afectada por la ralentización de la actividad en el conjunto de economías desarrolladas que, en el segundo trimestre de 2008, creció tan sólo un 0,2% (tasa intertrimestral anualizada), frente al 0,8% conseguido un año antes. El Fondo Monetario Internacional en un informe de mediados de julio, que será revisado a comienzos de octubre, preveía para 2008 un crecimiento de las economías avanzadas del 1,7%, frente al 2,7% registrado en 2007, y, para 2009, un 1,4%, con un perfil de gradual ralentización a lo largo del año actual y de recuperación a finales del próximo año. En las economías emergentes se espera que el ritmo de crecimiento se mantenga alto, superior al 6,5% en los dos años, pero sin alcanzar los resultados de 2007, cuando el avance fue del 8%, como consecuencia del carácter más restrictivo de las medidas de contención de la inflación, así como por la moderación de la demanda externa. En China, el crecimiento puede ser algo inferior al 10% en ambos años, en India del 8% y en América Latina situarse en torno al 4%. A comienzos de septiembre, este organismo ha adelantado que espera que el crecimiento global se modere desde el 5% de 2007 a un entorno del 3% durante 2008, para luego recuperarse de forma paulatina hasta registrar un 4% interanual en el cuarto trimestre de 2009.

G 1.1 TIPOS DE INTERÉS Y MERCADOS DE VALORES



El precio del petróleo se ha situado por debajo de los 100 dólares en la primera decena de septiembre

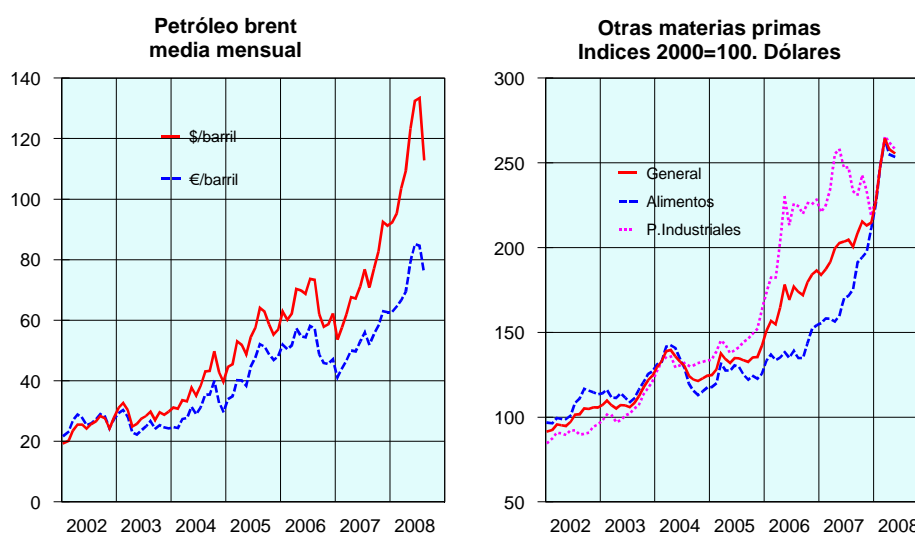
En la primera mitad de 2008, la escalada de los precios de materias primas, iniciada en 2006, se acentuó, especialmente del petróleo y de los alimentos. Así, con datos acumulados de los seis primeros meses del año, el índice de precios de alimentos, expresado en dólares, creció un 57,9% interanual y el del Brent lo hizo en un 73%. Este aumento se produjo a pesar de la desaceleración de las economías avanzadas, ya que pesaron más otros factores alcistas. En el caso del petróleo fueron numerosos los problemas técnicos o geopolíticos que afectaron a una oferta cuya capacidad productiva sin utilizar es escasa. A esto se añadieron las malas cosechas de cereales y, sobre todo, la demanda creciente de las economías emergentes. No obstante, la rebaja de las previsiones de demanda ante las señales cada vez más claras de ralentización mundial orientó a la baja el precio del petróleo, junto al de otras materias primas, en el transcurso de los meses de julio y agosto, superando las presiones alcistas derivadas de algunos factores, como las tensiones geopolíticas en el Cáucaso. Así, el precio del Brent, que en la primera mitad de julio había llegado a superar los 145 dólares/barril, se redujo con fuerza, si bien en un entorno de elevada volatilidad. La OPEP, reunida en Viena los días 8 y 9 de septiembre, decidió un movimiento defensivo e instó a sus países miembros a adherirse estrictamente a sus cuotas de producción, lo que equivale a una reducción real de 520.000 barriles/día, convocando una reunión extraordinaria para el 17 de diciembre con el fin de evaluar de nuevo la situación.

La economía estadounidense recibió antes el impacto de las turbulencias financieras

El PIB de Estados Unidos cayó un 0,2% (tasa intertrimestral anualizada) en el último trimestre de 2007, tras haber alcanzado casi el 5% en los dos trimestres previos. Posteriormente volvió a tasas positivas, especialmente en el segundo trimestre de 2008 cuando creció un 3,3%, tras el 0,9% del periodo previo. El consumo privado, con un aumento del 1,7%, casi duplicó el avance del trimestre previo, gracias al fuerte incremento del gasto en bienes no duraderos, favorecido por las devoluciones impositivas, iniciadas a finales de abril y que han concluido a mediados de julio, por un importe superior a los cien mil millones de dólares. En sentido negativo, el retroceso de la

inversión en equipo se acentuó (-3,2%) y el declive de la inversión residencial prosiguió (-15,7%), aunque su retroceso fue menos acusado que los tres trimestres previos, cuando los descensos superaron el 20%. La variación de existencias restó 1,4 puntos al crecimiento, tras haber tenido un comportamiento neutral en el periodo anterior y, en cuanto al sector exterior, su aportación al crecimiento fue muy elevada, de 3,1 puntos, al combinarse un retroceso de las importaciones (-7,6%) con un espectacular avance de las exportaciones (13,2%), favorecido por la depreciación de su moneda. El tipo efectivo nominal del dólar frente a las principales monedas había perdido un 18% desde comienzos de 2006 hasta finales de mayo de 2008, si bien con posterioridad se produjo una cierta tendencia apreciativa respecto del euro, a medida que empeoraban las perspectivas de la economía europea.

G 1.2 PRECIOS MATERIAS PRIMAS

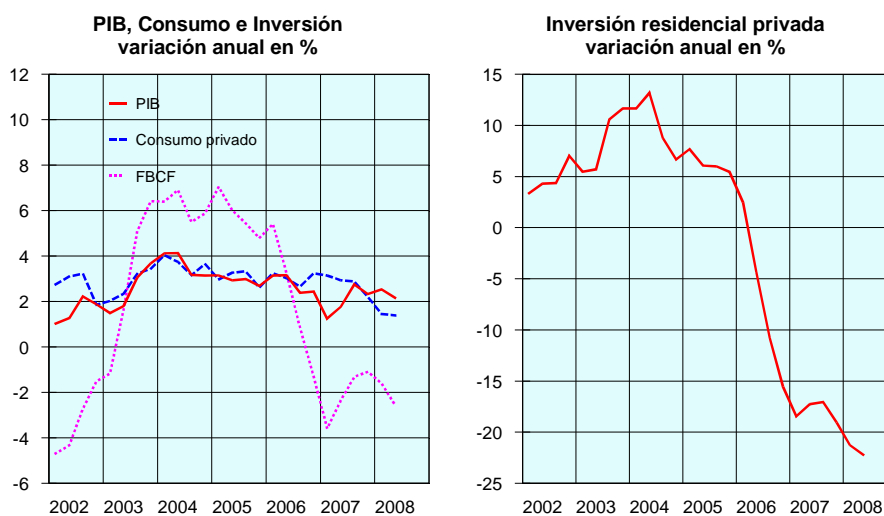


Fuente: Financial Times y The Economist.

El paro estadounidense de agosto en el nivel más alto en casi cinco años

Numerosos indicadores siguen apuntando la debilidad de la economía estadounidense, como los relativos al mercado laboral, donde se han perdido 605.000 empleos en los ocho primeros meses del año y la tasa de paro se ha elevado cuatro décimas en agosto, hasta situarse en el 6,1%, la mayor en casi cinco años. Las perspectivas para la segunda mitad del año son de una pérdida de ritmo del PIB, una vez que se diluya el impulso sobre el consumo de las devoluciones impositivas, pudiendo también moderarse el ritmo exportador por la reciente recuperación del dólar y la ralentización de la economía mundial. No obstante, otros factores como el descenso del precio del petróleo o el tono más favorable de lo esperado en algunos indicadores, como los pedidos industriales en julio o la confianza de los consumidores de agosto, podrían mitigar el declive. La OCDE, en la actualización de sus previsiones de comienzos de septiembre, espera que el crecimiento se modere al 0,9% (tasa intertrimestral anualizada) en el tercer trimestre y al 0,7% en el cuarto, de forma que el crecimiento en el conjunto de 2008 sea del 1,8%, seis décimas más de lo previsto el pasado junio y 3 décimas superior a la previsión de la Oficina Presupuestaria del Congreso.

G 1.3 ESTADOS UNIDOS



Fuente: Bureau of Economic Analysis.

El debilitamiento de la actividad en la zona del euro ha sido más brusco de lo previsto

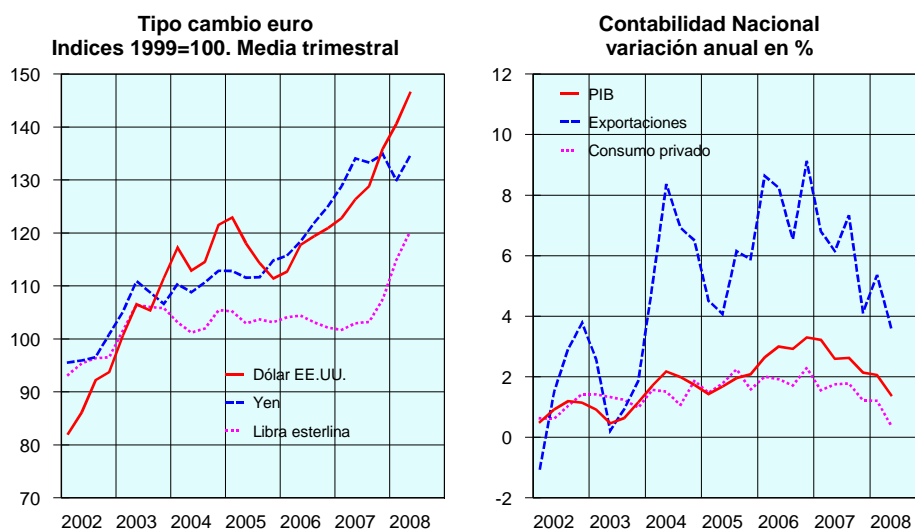
La economía de la zona euro se había mantenido resistente, pero en el segundo trimestre de 2008 ha sufrido un descenso del 0,2% (tasa intertrimestral no anualizada), el primer retroceso desde el inicio de la actual serie en 1995, situándose el incremento interanual en el 1,4%, el más reducido desde comienzos de 2005. La caída respecto al trimestre previo es, en parte, una reacción técnica tras el notable aumento del 0,7% en el primer trimestre, cuando la actividad, especialmente la construcción, se vio favorecida por unas condiciones meteorológicas inusualmente benignas. No obstante, también es el reflejo de un debilitamiento de la actividad más brusco y generalizado de lo previsto. El consumo privado retrocedió un 0,2%, tras el estancamiento del trimestre anterior y la formación bruta de capital fijo cayó un 1,2%, el primer descenso desde comienzos de 2003. Tan sólo el consumo público, con un alza del 0,5%, proporcionó algún estímulo. Cabe resaltar que el valor añadido por la construcción presentó una caída del 2,2%, tras haber crecido un 2,5% en el periodo previo. En cuanto al sector exterior, su contribución al crecimiento fue neutral, al descender en igual cuantía, un 0,4%, tanto las exportaciones como las importaciones.

Se ha rebajado la previsión de crecimiento para la zona del euro

En los últimos indicadores disponibles (pedidos industriales, índices PMI, ventas al por menor e indicador de sentimiento económico) las señales de debilidad se han sucedido. El día 4 de septiembre, el Banco Central Europeo mantuvo el tipo de interés de referencia en el 4,25%, señalando que prevalecen los riesgos al alza sobre la estabilidad de precios a medio y largo plazo, al tiempo que anunció una revisión de las garantías que se exigen a los bancos del área para prestarles dinero. El 9 de septiembre, la Comisión Europea actualizó sus previsiones de la pasada primavera para el año 2008, modificando a la baja las de crecimiento y, simultáneamente, al alza las de inflación. De acuerdo con esto, el PIB del conjunto del área tendrá un crecimiento nulo en el tercer trimestre y de un 0,1% en el cuarto, de forma que el avance en el conjunto de 2008 será de un 1,3%, cuatro décimas menos de lo proyectado el pasado abril. Respecto a la inflación, se espera que en el tercer trimestre se alcance un 3,9% y en el cuarto se modere al 3,4%, situando el alza media en 2008 en el 3,6%, medio punto más de lo previsto anteriormente. Respecto a 2009 este

informe no incluye previsiones, pero el Banco Central Europeo, en las publicadas a comienzos de septiembre, espera que el crecimiento se sitúe en el intervalo 0,6%-1,8% y la inflación en el de 2,3%-2,9%.

G 1.4 ZONA EURO



Fuente: BCE y Eurostat.

La economía alemana ha dejado de ser la locomotora de la zona del euro

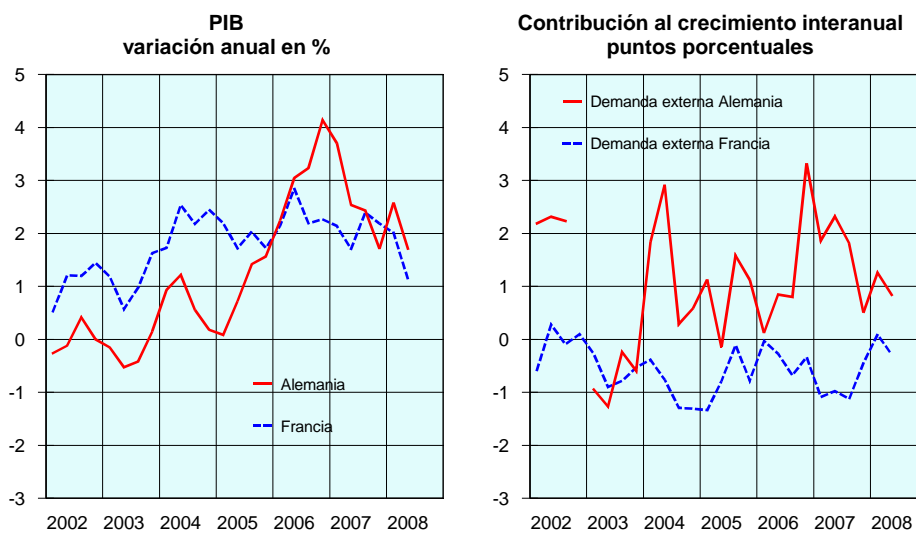
El PIB del segundo trimestre cayó en Alemania más de lo esperado, un 0,5% (tasa intertrimestral no anualizada), tras el avance del 1,3% en el primer trimestre. El consumo privado retrocedió un 0,7%, el tercer descenso consecutivo, al igual que la inversión, tanto en maquinaria y equipo (-0,5%) como, especialmente, en construcción (-3,5%), sector éste último que había aumentado en el periodo previo un 5,7%, favorecido, como ya se ha señalado, por el buen tiempo. El sector exterior aportó cuatro décimas al crecimiento, al descender con mayor fuerza las importaciones (-1,3%) que las exportaciones (-0,2%). En el mercado laboral, la tasa de paro siguió en retroceso en agosto, hasta situarse en el 7,6%, la menor desde junio de 1992, y el empleo ha continuado creciendo, pero a un ritmo más pausado. El tono de diversos indicadores recientes ha sido mayoritariamente débil. La Comisión Europea prevé que en el tercer trimestre el PIB se contraiga de nuevo, un 0,2%, y se recupere en igual cuantía en el cuarto trimestre. Para el conjunto de 2008 el avance será del 1,8%, cifra que supera en tres décimas a la proyectada por la OCDE, también a comienzos de septiembre.

El sector exterior de Francia restó crecimiento en el segundo trimestre

En Francia, el PIB del segundo trimestre descendió un 0,3%, tras el aumento de un 0,4% en los dos trimestres previos. La demanda interna (sin incluir stocks) restó una décima al crecimiento. La variación de existencias aportó tres décimas al crecimiento y la demanda externa, al contrario que en Alemania, restó medio punto, al haber retrocedido con mayor fuerza las exportaciones (-2%) que las importaciones (-0,3%), cifras éstas últimas que ofrecen un notable contraste con el avance registrado por ambas variables en el mes previo, un 2,4% y un 1,8%, respectivamente. En los últimos indicadores ha predominado el tono de debilidad, salvo alguna excepción, como la recuperación de la producción industrial en julio, tras haber caído los dos meses previos. La Comisión Europea prevé un estancamiento del PIB francés en el tercer trimestre y un ligero

aumento del 0,1% en el cuarto, rebajando el avance anual de 2008 en seis décimas, hasta el 1%,

G 1.5 ALEMANIA Y FRANCIA



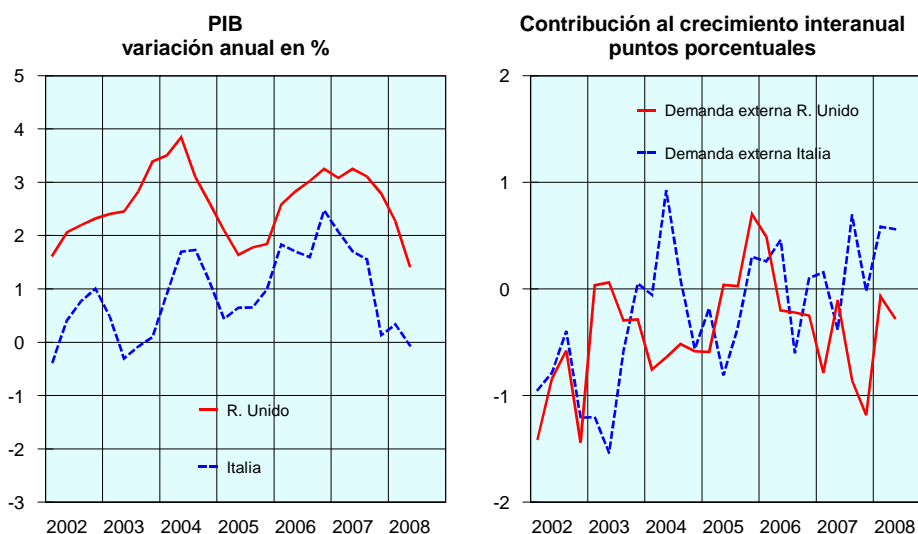
Fuentes: Statistisches Bundesamt e INSEE.

cifra que coincide con la previsión de la OCDE.

Crecimiento casi nulo de la economía italiana en el conjunto de 2008

También en Italia se produjo un retroceso del PIB en el segundo trimestre (-0,3%), que deja la variación interanual en el -0,1%. La Comisión Europea espera un crecimiento nulo en el tercer trimestre y un alza del 0,1% en el cuarto, rebajando en cuatro décimas el avance del conjunto de 2008 hasta el 0,1%, previsión en la que coincide con la OCDE.

G 1.6 ITALIA Y REINO UNIDO



Fuentes: ONS e ISTAT.

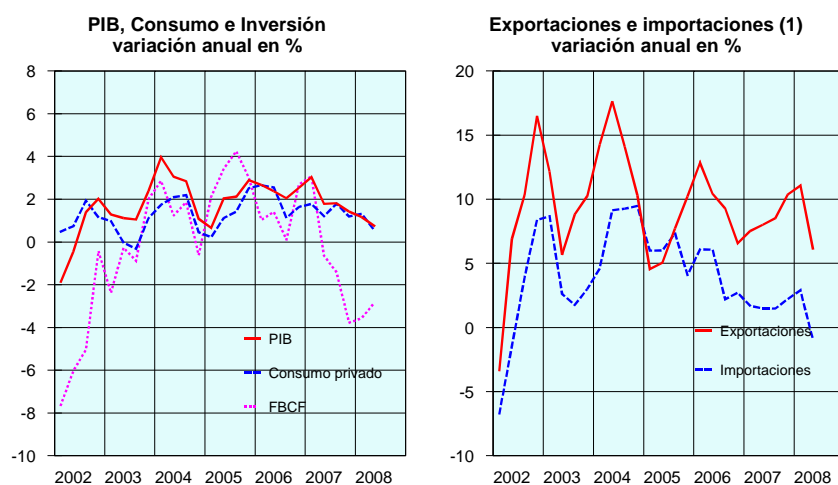
Rápido enfriamiento de la economía británica

Fuera de la zona del euro, la economía británica se estancó en el segundo trimestre respecto al periodo precedente, acentuándose de forma acusada la desaceleración observada desde hace un año. Desde la óptica de la oferta, el sector de manufacturas descendió un 0,8%, el de construcción lo hizo en un 1,1% y el de servicios aumentó sólo un 0,2%, con un fuerte descenso en la intermediación financiera y en las transacciones en acciones y mercados financieros. El deterioro de la situación económica es claro, con el aumento de la tasa de paro, la fuerte crisis del sector inmobiliario y la confianza de los consumidores en niveles muy bajos. La Comisión Europea prevé un retroceso del PIB del 0,2% en cada trimestre de la segunda mitad del año, situando el crecimiento de 2008 en el 1,1%, seis décimas menos de lo adelantado en abril, cifra que se acerca al 1,2% proyectado por la OCDE.

La expansión japonesa, la más larga de la posguerra, también sufre una pausa

Los resultados de la economía japonesa en el segundo trimestre fueron muy desfavorables. El PIB cayó un 0,7% (tasa intertrimestral no anualizada), tras un avance de igual cuantía en el periodo previo, con un descenso generalizado de las grandes variables de la demanda interna. A todo esto se añadió un retroceso de las exportaciones (-2,5%), el primero en más de tres años, restando el sector exterior una décima al crecimiento, al haberse combinado el citado comportamiento de las ventas externas con un descenso de las importaciones (-2,6%). Los precios de consumo han vuelto a presentar tasas de crecimiento positivas pero detrás de esta aparente finalización del proceso de deflación no se encuentra el avance de la demanda, sino una elevación de los costes de producción a consecuencia del incremento de los precios energéticos y de los alimentos. De hecho, este aumento de precios ha afectado negativamente la capacidad adquisitiva de los consumidores, con efectos desfavorables sobre la demanda agregada. En todo caso, la OCDE prevé que en la segunda mitad del año se produzca una recuperación, con un alza del PIB en el tercer trimestre del orden de un 0,6% (tasa intertrimestral no anualizada), que compense el retroceso sufrido en el segundo, y un aumento más moderado, en torno al 0,3% en el cuarto trimestre. En el conjunto de 2008 el PIB puede crecer un 1,2%, medio punto menos de lo previsto en junio.

G 1.7 JAPÓN



(1) Bienes y servicios
Fuente: ESRI

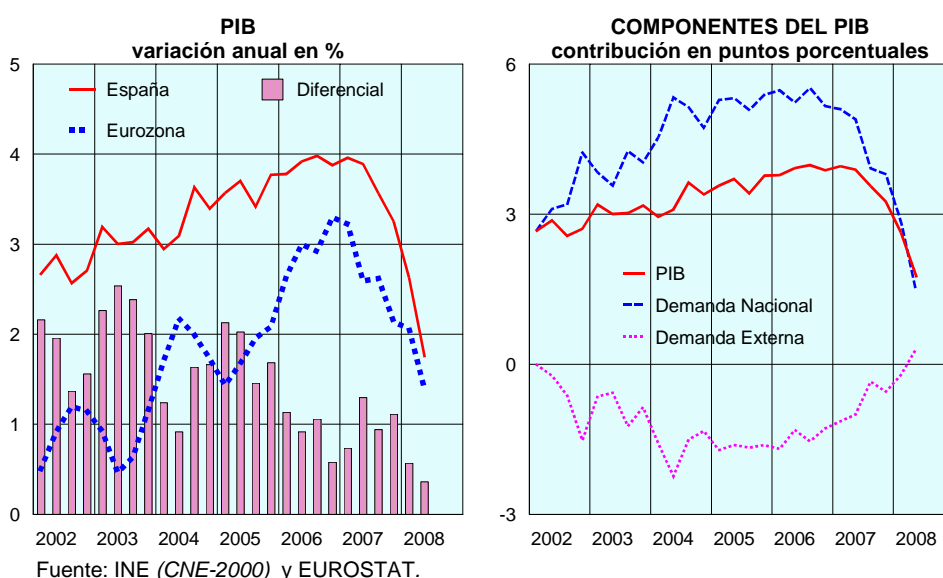
2.- TENDENCIAS RECIENTES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

2.1 Producción y demanda

Se acentúa la trayectoria de ajuste de la economía española

Prosiguiendo con la senda de desaceleración iniciada en el segundo trimestre de 2007, el PIB real registró en el segundo trimestre de 2008 una tasa interanual del 1,8%, inferior en ocho décimas a la del trimestre precedente y en más de dos puntos a la del segundo trimestre de 2007. Con tasas intertrimestrales (no anualizadas) el PIB aumentó el 0,1% en el segundo trimestre del año, dos décimas menos que en el trimestre previo.

G 2.1.1 CONTABILIDAD NACIONAL TRIMESTRAL
Datos corregidos. Volumen



Se desacelera el PIB nominal y aumenta ligeramente el ritmo de avance del deflactor del PIB

El **PIB nominal** también ha perdido dinamismo en el segundo trimestre del año, tras anotar una tasa interanual del 5,3%, inferior en siete décimas a la del trimestre precedente lo que, unido a la mayor ralentización del PIB real (ocho décimas), se ha traducido en una ligera aceleración del deflactor del PIB, que ha pasado de registrar una variación interanual del 3,2% en el primer trimestre de 2008 al 3,4% en el segundo. Este aumento en el ritmo de crecimiento del deflactor es inferior en dos décimas al del Coste Laboral Unitario (CLU) nominal, por lo que el CLU en términos reales ha aumentado el 0,2% en relación al mismo periodo del pasado año (0,6% en el primer trimestre).

Cuadro 2.1.1 **Contabilidad Nacional Trimestral**

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

	2006	2007	2008(3)	2007				2008	
				I	II	III	IV	I	II
DEMANDA									
Gasto en consumo final	4,1	3,8	2,2	4,2	4,3	3,5	3,3	2,6	1,8
–Hogares	3,9	3,4	1,7	3,8	4,1	3,0	2,9	2,2	1,2
–ISFLSH (1)	4,9	4,6	3,7	5,1	4,4	4,6	4,2	3,8	3,7
–AA.PP.	4,6	4,9	3,7	5,3	5,0	4,8	4,4	3,6	3,8
Formación bruta de capital fijo	7,1	5,3	1,1	6,6	5,8	4,6	4,5	2,5	-0,2
–Bienes de equipo	10,2	10,0	3,8	13,3	11,3	8,5	7,1	5,2	2,3
– Construcción	5,9	3,8	-1,0	5,1	4,2	3,3	2,9	0,3	-2,4
– Otros productos	7,1	3,9	4,7	2,4	3,7	3,6	6,0	6,0	3,3
Variación de existencias (2)	0,2	-0,1	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1
<i>Demanda nacional (2)</i>	5,3	4,4	2,1	5,1	4,9	3,9	3,8	2,8	1,5
Exportaciones bienes y servicios	6,7	4,9	4,2	3,3	3,9	8,2	4,0	4,3	4,1
–Exportaciones de bienes (fob)	6,7	4,3	4,3	2,5	4,0	6,0	4,6	4,1	4,4
–Exportaciones de servicios	6,8	6,1	4,1	5,0	3,7	13,1	2,9	4,7	3,4
Importaciones bienes y servicios	10,3	6,2	3,2	6,1	6,2	7,6	4,9	4,1	2,3
–Importaciones de bienes (fob)	10,3	4,8	3,8	5,3	4,9	5,7	3,5	4,7	2,9
–Importaciones de servicios	10,3	11,8	0,9	9,4	11,4	15,7	10,8	1,6	0,2
<i>Demanda externa neta (2)</i>	-1,5	-0,8	0,1	-1,1	-1,0	-0,3	-0,5	-0,2	0,3
OFERTA									
Agricultura y pesca	2,5	3,0	2,3	4,6	2,5	2,8	2,1	2,7	1,9
Energía	-0,1	0,8	3,0	0,2	1,1	0,2	1,7	1,1	4,8
Industria	1,9	2,8	-1,5	4,1	3,1	2,9	1,0	-0,1	-2,8
Construcción	5,0	3,5	-0,2	3,8	4,3	3,1	2,8	1,6	-1,9
Servicios	4,4	4,6	3,8	4,5	4,6	4,3	4,8	3,9	3,7
–Mercado	4,5	4,6	3,6	4,6	4,7	4,3	4,8	3,8	3,4
–No mercado	4,0	4,4	4,5	4,2	4,3	4,3	4,7	4,4	4,6
PIB pm	3,9	3,7	2,2	4,0	3,9	3,6	3,3	2,6	1,8
<i>Variación trimestral sin anualizar</i>	-	-	-	1,0	1,0	0,6	0,6	0,3	0,1
PIB nominal	8,1	7,0	5,6	7,6	7,3	6,6	6,3	6,0	5,3

(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).

Los principales indicadores de actividad muestran pérdida de tono

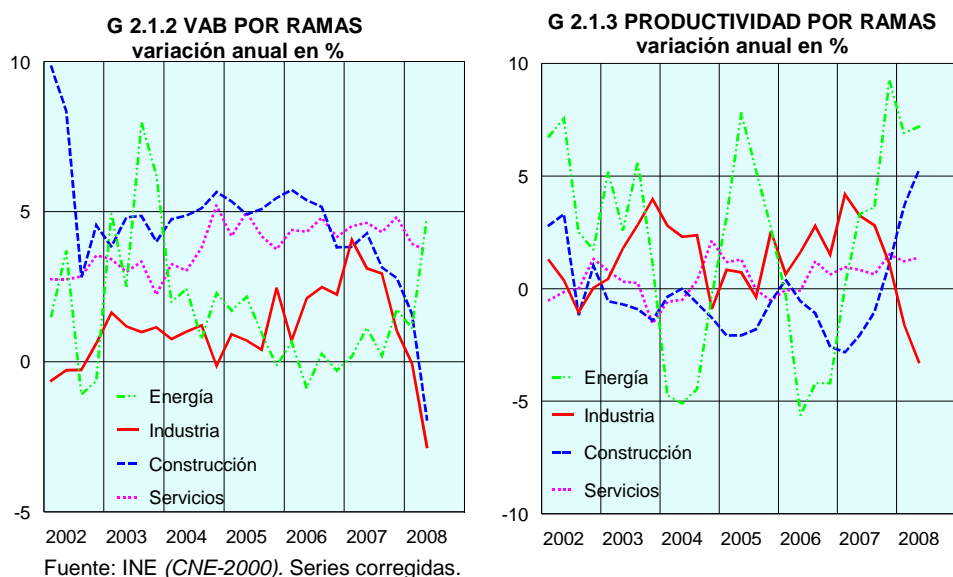
Entre los indicadores más recientes, destaca la moderación en el tercer trimestre del año del ritmo de avance del *Indicador Sintético de Actividad* (0,8%) (gráfico 2.1.9), continuando así la ralentización iniciada a principios de 2007. No obstante, la información disponible para dicho trimestre es todavía limitada, por lo que estas cifras deben ser interpretadas con cautela. Entre los indicadores cualitativos de actividad, el *Indicador de Sentimiento Económico* (ISE) ha sufrido un continuado descenso en los meses transcurridos del año, anotando en el período enero-agosto un

nivel de 79,7 (Índice 1990-2007=100), inferior en 18 puntos al del conjunto del pasado año. Este comportamiento es consecuencia del deterioro de la confianza en todos sus componentes, especialmente en los servicios y en la construcción.

2.1.1 Actividad Productiva

Aportaciones negativas al crecimiento de la actividad en la industria y en la construcción

Desde la perspectiva de la **oferta** (gráfico 2.1.2), en el segundo trimestre se ha registrado un comportamiento dispar dentro de las grandes ramas de actividad. Así, presentaron una contribución negativa tanto la *industria*, cuyo Valor Añadido Bruto (VAB) anotó un retroceso del 2,8% respecto al mismo periodo del año anterior, como la *construcción*, con una contracción del 1,9%. Entre las restantes ramas, el mayor ritmo de avance del VAB ha correspondido a la *energía* (4,8%), seguida de los *servicios* (3,7%) y la *agricultura y pesca* (1,9%). Estas cifras, comparadas con las del trimestre previo, reflejan una desaceleración en todas las ramas (salvo en la energía), especialmente significativa en la construcción. De la moderación en el ritmo de crecimiento del VAB de servicios ha sido responsable su componente de *mercado*, cuya tasa se ha reducido cuatro décimas, hasta el 3,4%, mientras que los servicios de *no mercado* han crecido el 4,6% respecto al mismo periodo del pasado año, dos décimas más que en el primer trimestre de 2008.



Mejora la productividad por ocupado

La **productividad** aparente por ocupado, en términos de Contabilidad Nacional, creció el 1,4% en el segundo trimestre de 2008 como resultado del citado aumento del PIB (1,8%) y de un incremento del 0,4% en el empleo equivalente a tiempo completo. En el desglose por grandes ramas de actividad (gráfico 2.1.3), el mayor crecimiento interanual de la productividad por ocupado en el segundo trimestre del año ha correspondido a la energía (7,2%), seguida por la construcción (5,3%) y los servicios (1,4%), mientras que en la industria ha retrocedido el 3,3% interanual.

La actividad industrial entra en una fase de atonía. ...

Por lo que se refiere a la **industria**, los indicadores coyunturales más recientes ponen de manifiesto la fase contractiva en la que se encuentra inmersa la actividad industrial, influida, entre otros factores, por el debilitamiento de los sectores ligados a la construcción.

Cuadro 2.1.2 Empleo y productividad aparente por ramas

Variación anual en %

	2006	2007	2008(2)	2007				2008	
				I	II	III	IV	I	II
OCUPADOS									
Industria	0,2	-0,1	1,0	-0,1	-0,1	0,1	-0,1	1,6	0,4
Energía	3,7	-3,1	-3,8	0,1	-2,1	-3,3	-6,9	-5,4	-2,2
Construcción	6,0	4,8	-4,4	6,8	6,5	4,2	1,7	-2,0	-6,8
Servicios	4,0	3,5	2,5	3,5	3,8	3,7	3,2	2,7	2,3
- de mercado	4,6	4,2	2,9	4,2	4,5	4,3	3,7	3,1	2,6
- de no mercado	2,3	1,9	1,5	1,8	1,9	2,0	2,0	1,6	1,4
PRODUCTIVIDAD (1)									
Industria	1,6	2,8	-2,4	4,2	3,2	2,8	1,1	-1,6	-3,3
Energía	-3,6	4,0	7,1	0,1	3,3	3,6	9,3	6,9	7,2
Construcción	-1,0	-1,2	4,5	-2,8	-2,1	-1,0	1,1	3,7	5,3
Servicios	0,4	-1,0	1,3	1,0	0,8	0,6	1,5	1,2	1,4
- de mercado	-0,1	0,4	0,7	0,4	0,2	0,0	1,1	0,7	0,8
- de no mercado	1,7	2,4	3,0	2,3	2,3	2,2	2,7	2,8	3,2
PIB por ocupado	0,7	0,8	1,3	0,7	0,7	0,7	1,0	1,2	1,4

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

Fuente: INE (CNE-2000).

... como confirman el IPI...

El comportamiento del *Índice de Producción Industrial* (IPI) en los últimos meses confirma la atonía de la actividad en el sector. Su tasa de variación interanual se situó en julio en el -4,4%, con series corregidas de calendario, cerrando así el periodo enero-julio de 2008 con un descenso anual del 3%, cifra notablemente inferior a la registrada en el conjunto del pasado año (1,9%) (gráfico 2.1.4). Esta ralentización se ha visto reflejada en todos los grupos de destino, a excepción de la energía, que muestra un fuerte vigor.

... y la confianza en el sector

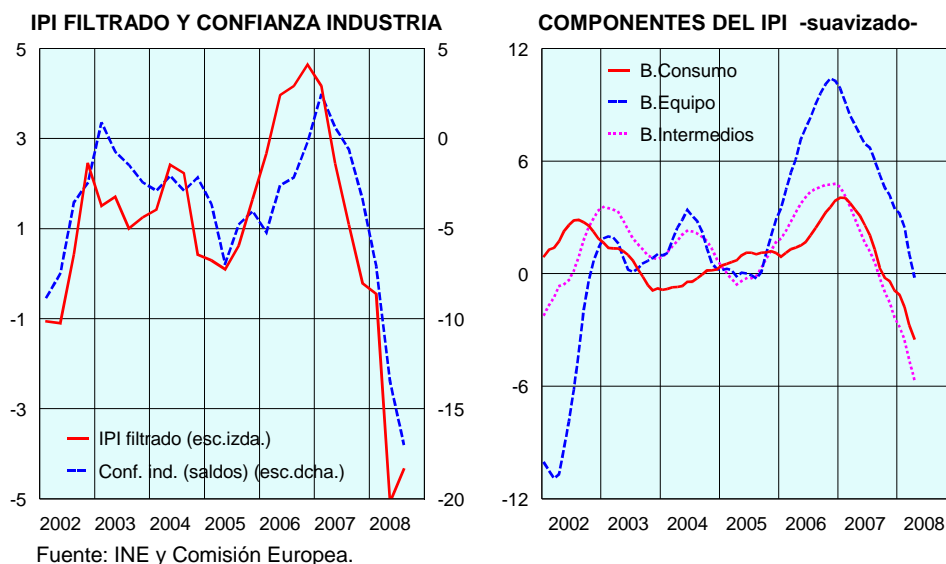
Otros indicadores industriales apuntan en la misma línea. Así, la *utilización de la capacidad productiva en la industria* se sitúa en España, según datos de la Comisión Europea, en el 79% en el tercer trimestre de 2008 (datos de julio), cifra inferior en 1,2 puntos a la del trimestre previo. Entre los indicadores cualitativos, la *confianza en el sector* se ha deteriorado de forma apreciable en los últimos meses, alcanzando en agosto un saldo de -18 puntos. De igual forma, el empleo en la industria también está acusando los efectos de la ralentización en la actividad, a juzgar por el número de *afiliados a la Seguridad Social*, que descendió en agosto (media mensual de los datos diarios) por sexto mes consecutivo, hasta alcanzar una tasa interanual del -2,4%.

Los indicadores adelantados también arrojan signos de ralentización

La *entrada de pedidos en la industria*, indicador adelantado de la actividad en el sector, muestra en los siete primeros meses del año un comportamiento más contenido (3,4% frente al 5%

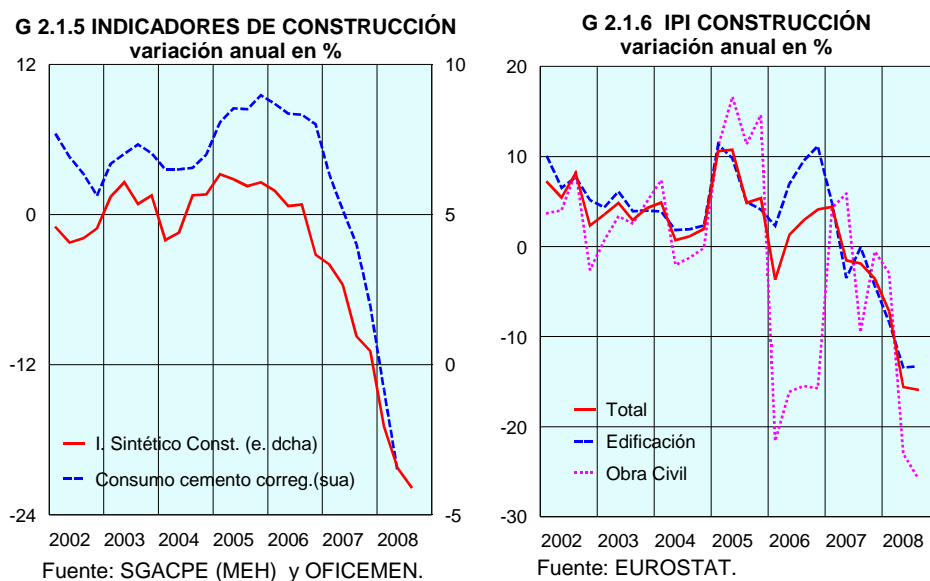
registrado en el conjunto de 2007), debido sobre todo, al tono contractivo del componente de bienes de equipo, cuya tasa de variación se ha situado en el -1,2%.

G 2.1.4 ACTIVIDAD INDUSTRIAL variación anual y saldos netos en %



Se acentúa el debilitamiento de la actividad constructora

El sector de la **construcción** ha registrado en el segundo trimestre la primera caída en la actividad, tras la fase de desaceleración iniciada el pasado año. Según cifras de la CNTR, la tasa de variación del VAB de la rama se situaba en el -1,9% en el citado periodo, tasa inferior en 3,5 puntos a la del trimestre previo. En la misma dirección apuntan otros indicadores de actividad y de empleo en el sector. Entre los primeros destacan el *indicador sintético* (gráfico 2.1.5) y la *confianza en la construcción*, que mostraban signos de debilidad en el segundo trimestre. Entre los segundos, el *empleo equivalente a tiempo completo*, en términos de Contabilidad Nacional, caía el 6,8% en el mismo periodo.

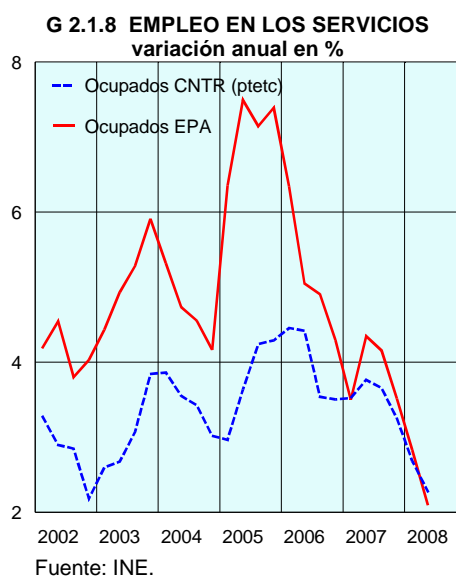
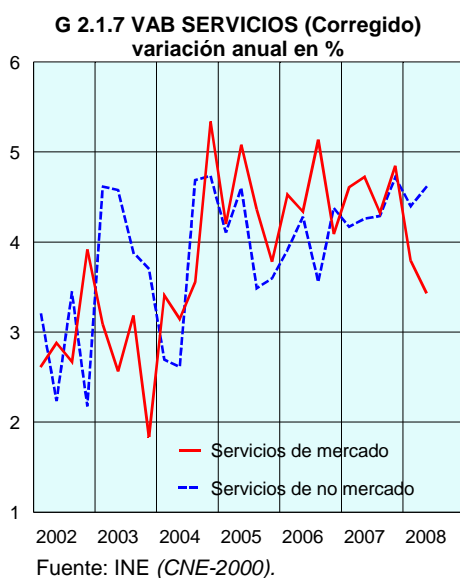


Los visados apuntan a la prolongación de la fase de ajuste en la construcción

Los indicadores adelantados apuntan a la prolongación del debilitamiento de la actividad constructora, esencialmente en el segmento de la edificación residencial. La superficie a construir en obra nueva, según los *visados* de dirección de obra, intensificó en mayo su ritmo de caída hasta alcanzar una tasa interanual del -55,5%, detracción que se debe, principalmente, al retroceso del componente residencial, -58,7%, junto al descenso, más moderado, -38,5%, del no residencial. En los cinco primeros meses del año, la superficie media a construir en obra nueva ha sido de 6.181,3 miles de m², frente a los 12.568,4 miles de m² registrados en el mismo periodo del año anterior. En todo caso, estas cifras deben valorarse con prudencia, pues pueden venir todavía afectadas por los cambios introducidos en su día en el Código Técnico de Edificación

Se modera la actividad en los servicios

El *Índice de Cifra de Negocios del Sector Servicios* anotó en julio un descenso interanual de medio punto en precios corrientes, lo que supone una atenuación en el ritmo de caída respecto al mes previo (-5%). No obstante, la cifra de junio pudo verse sesgada a la baja como consecuencia de la huelga de transporte celebrada en dicho mes. También la creación de *empleo* en el sector se moderó en el segundo trimestre, anotando un crecimiento anual, en términos de empleo equivalente a tiempo completo, del 2,3%, cifra inferior en cuatro décimas a la del primer trimestre de 2008 (gráfico 2.1.8).



El turismo evoluciona de forma más moderada...

Los indicadores relacionados con el turismo arrojaban signos de moderación en los últimos meses. En julio, el *gasto total de los turistas* en España descendió el 1,4% interanual. Asimismo, las *pernoctaciones hoteleras* mostraron en agosto un retroceso del 0,6%, tras el avance del mes previo (0,9%). Por su parte, la entrada de turistas retrocedió el 1,8% en dicho mes, lo que supone una moderación en el ritmo de caída respecto a la tasa anotada en julio (-8%).

Cuadro 2.1.3 Indicadores de actividad y producción
Variación anual o saldos netos en %

INDICADORES	2007	2008(1)	2007		2008			Últ.
			III	IV	I	II(1)	III(1)	dato
I. Sintético Actividad (2)	3,4	1,3	3,3	2,7	1,8	1,3	0,8	T.III.08
Consumo de Energía Eléctrica (3)	4,4	2,7	2,5	4,9	3,3	2,7	1,9	Ago.08
Importaciones no Energéticas (vol.)	7,3	1,5	7,6	7,5	4,3	0,2	-2,7	Jul.08
Índice sentimiento económico (90-07=100)	97,7	79,7	98,0	93,0	86,9	77,2	72,6	Ago.08
Ventas grandes empresas (4)								
- Ventas totales	3,3	-3,4	2,7	1,3	-1,9	-4,9	-	Jun.08
- Ventas interiores	3,2	-4,6	2,2	0,5	-3,1	-6,2	-	Jun.08
<u>Industria</u>								
IPI General (filtrado)	1,9	-3,0	1,1	-0,2	-0,5	-5,1	-4,4	Jul.08
Ventas int. grandes empresas. Industria (4)	2,8	-5,4	2,8	-1,9	-3,7	-7,1	-	Jun.08
Exportación productos industriales (vol.)	-0,7	3,6	1,1	-3,0	1,4	3,0	11,6	Jul.08
Empleo industria (EPA)	-0,9	1,6	-0,9	-1,2	2,2	0,9	-	T.II.08
Afiliados industria S.S. (5)	2,4	-0,7	2,6	2,5	0,8	-1,1	-2,3	Ago.08
Indicador confianza industrial (saldos)	-0,2	-12,0	-0,6	-3,4	-7,1	-13,5	-17,0	Ago.08
Utilización capacidad productiva (%)	81,0	80,1	81,4	80,0	81,1	80,2	79,0	T.III.08
<u>Construcción</u>								
I. Sintético Construcción (2)	1,8	-3,2	0,9	0,4	-2,1	-3,4	-4,1	T.III.08
Consumo aparente cemento	0,2	-18,6	-1,1	-1,9	-14,1	-17,8	-26,7	Ago.08
Ventas int.grandes emp.Construcción (4)	2,2	-8,2	3,2	-3,6	-9,8	-6,4	-	Jun.08
Empleo construcción (EPA)	6,1	-4,8	4,9	2,7	-1,7	-7,9	-	T.II.08
Afiliados construcción S.S (5)	3,6	-6,3	2,7	1,1	-2,2	-7,0	-11,4	Ago.08
Licitación oficial precios corrientes	-14,9	10,8	-30,0	-33,1	27,7	-13,3	-	May.08
Superficie a construir. Visados obra nueva	-22,3	-50,8	-48,3	-26,3	-52,9	-47,0	-	May.08
- en edificios de viviendas	-25,2	-54,8	-51,8	-30,9	-57,7	-49,6	-	May.08
Indicador confianza construcción (saldos)	9,4	-17,5	12,1	-1,0	-14,6	-17,1	-22,5	Ago.08
Hipotecas. Capital prestado	2,0	-28,9	-2,7	-8,4	-28,2	-29,7	-	Jun.08
Precio m ² vivienda	5,8	2,9	5,3	4,8	3,8	2,0	-	T.II.08
<u>Servicios</u>								
I. Sintético Servicios (2)	3,3	1,0	3,4	2,6	1,7	1,0	0,3	T.III.08
Ventas int.grandes emp. Servicios (4)	3,9	-5,0	3,3	1,1	-3,1	-6,8	-	Jun.08
Viajeros-km.(Renfe)	-1,6	7,9	-3,7	-3,4	7,1	8,6	-	Jun.08
Mercancías Tm-Km. (Renfe)	-4,4	-1,7	-1,4	-5,3	-2,7	-0,7	-	Jun.08
Tráfico aéreo viajeros. Total	9,0	1,1	10,6	8,6	7,9	-0,7	-3,0	Ago.08
Pernoctaciones en hoteles	1,7	1,0	0,9	2,6	7,6	-2,2	0,1	Ago.08
Entrada Turistas	1,4	-0,2	1,2	1,6	5,3	0,9	-5,0	Ago.08
Empleo servicios (EPA)	3,9	2,5	4,2	3,5	2,8	2,1	-	T.II.08
Afiliados servicios S.S (5)	3,4	2,3	3,2	3,1	2,9	2,2	1,6	Ago.08
Indicador confianza servicios (saldos)	11,1	-12,5	11,8	4,7	-3,8	-15,1	-21,5	Ago.08
I. confianza comercio minorista (saldos)	-12,6	-25,6	-13,4	-15,7	-20,8	-27,0	-30,5	Ago.08

(1) Cifras referidas al periodo para el que se dispone de información. (2) Corregido de variaciones estacionales, calendario y atípicos. (3) Corregido de los efectos calendario y temperatura. (4) Datos corregidos de calendario, deflactados y a población constante. (5) Total sistema. Media mensual de los datos diarios.

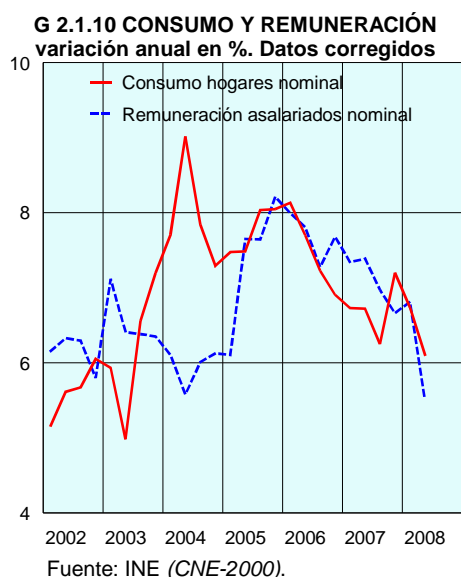
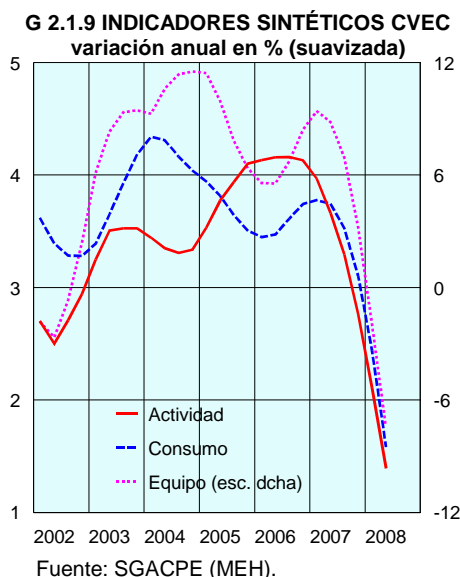
Fuentes: SGACPE (MEH), REE, DA, CE, AEAT, INE, MTIN, OFICEMEN, MFOM, MVIV, RENFE, AENA e IET.

2.1.2 Agregados de la demanda

La mejora del sector exterior compensa parcialmente la pérdida de peso de la demanda nacional

La **demanda nacional** ha experimentado una significativa pérdida de impulso en el primer semestre de 2008, si bien se ha visto parcialmente compensada por el mayor dinamismo de la demanda externa neta. Sus respectivas aportaciones al crecimiento del PIB se situaron en el segundo trimestre en 1,5 y 0,3 puntos porcentuales, cifras que suponen una reducción de 1,3 puntos respecto al trimestre previo en el caso de la demanda nacional, y un aumento de medio punto para la demanda externa.

El debilitamiento de la demanda nacional ha estado motivado por el menor dinamismo de la mayoría de sus componentes, en especial del gasto en consumo privado y la inversión en construcción, que han acusado los efectos del endurecimiento de las condiciones financieras y el deterioro de las expectativas.



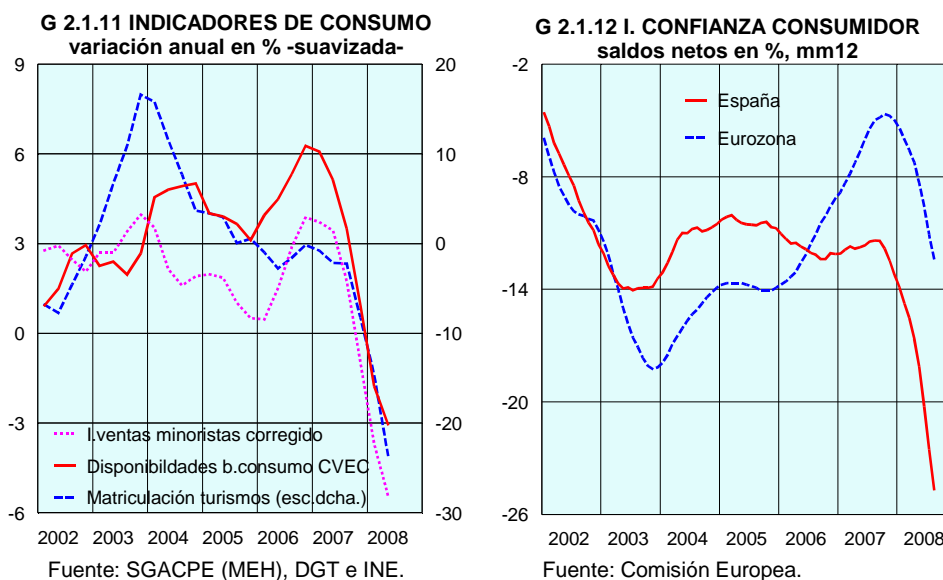
El gasto en consumo de los hogares se debilita

Por lo que se refiere al **gasto en consumo de los hogares**, se observa una intensificación en el proceso de desaceleración iniciado por el agregado el pasado año, situándose su tasa de variación en el segundo trimestre en el 1,2%, cifra inferior en un punto a la del trimestre previo. Este comportamiento responde al empeoramiento de sus principales determinantes: el deterioro de la confianza, la reducción de la renta disponible como consecuencia del incremento de los precios de algunas materias primas, el debilitamiento del empleo y el endurecimiento de las condiciones de financiación.

Las ventas minoristas y las matriculaciones de automóviles se contraen ...

Entre los indicadores recientemente publicados relativos al consumo de los hogares, destaca el *Índice general de ventas al por menor* (gráfico 2.1.11), que retrocedió en julio el 6% respecto al mismo mes de 2007, a precios constantes y con cifras corregidas de calendario, lo que supone una desaceleración de casi medio punto respecto al segundo trimestre de 2008. También las *matriculaciones de automóviles* experimentaron en agosto un descenso interanual del 39,8%.

Por su parte, el *indicador sintético de consumo* (gráfico 2.1.9), elaborado por el Ministerio de Economía y Hacienda, ha registrado en el tercer trimestre del año un ritmo de avance interanual del 0,7%, la mitad del anotado en el trimestre previo.



... pero la confianza de los consumidores mejora ligeramente

Entre los indicadores cualitativos, la *confianza del consumidor* (gráfico 2.1.12) mejoró dos puntos en agosto respecto al mes de julio, si bien continúa en niveles negativos (-37 puntos). Este comportamiento es consecuencia de la mejora en las valoraciones del consumidor sobre las tendencias de la situación del hogar y del desempleo, que han compensado el empeoramiento de las perspectivas sobre la situación general y el ahorro.

El consumo público se modera en el primer semestre del año

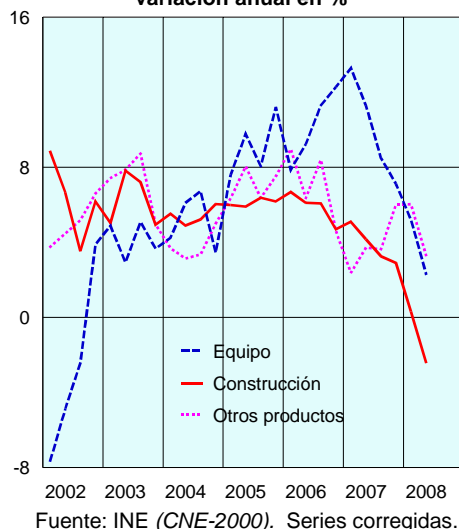
Respecto al **gasto en consumo de las Administraciones Públicas**, se observa un comportamiento ligeramente expansivo en el segundo trimestre de 2008, alcanzando una tasa interanual del 3,8%, superior en dos décimas a la del trimestre precedente. Por su parte, el primer semestre del año se ha cerrado con un avance medio anual del 3,7%, frente al 4,9% registrado en el conjunto de 2007.

Se ralentiza la inversión en capital fijo

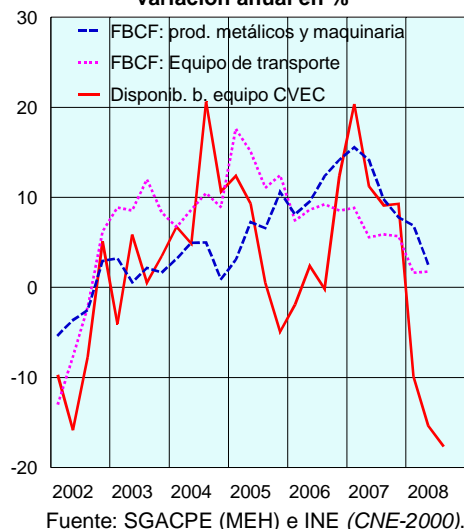
En lo relativo a la inversión, la **formación bruta de capital fijo (FBCF)** ha acentuado en el segundo trimestre del año la trayectoria de ralentización iniciada a mediados de 2007, alcanzando una variación interanual, según cifras de la Contabilidad Nacional, del -0,2%, frente al 2,5% del trimestre previo. También los datos de la Central de Balances Trimestral, publicada por el Banco de España, apuntan en la misma dirección. Para las empresas de la muestra, la diferencia entre rentabilidad y costes de financiación alcanzaba en dicho periodo 1,1 puntos porcentuales, cifra inferior en más de tres puntos a la de 2007.

Por componentes, la ralentización de la FBCF ha estado motivada, principalmente, por la contracción de la inversión en construcción, a la que se añade el menor dinamismo de la inversión en bienes de equipo y otros productos.

G 2.1.13 FORMACIÓN BRUTA CAPITAL FIJO
variación anual en %



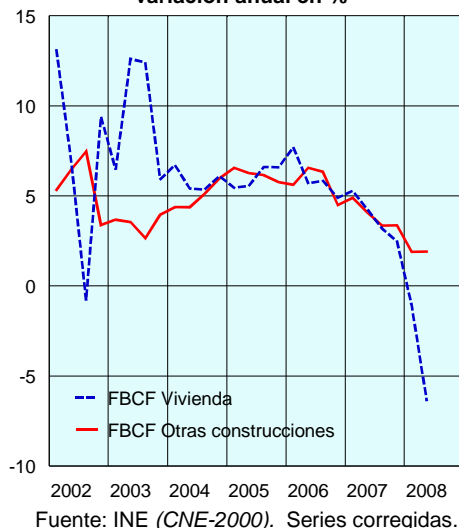
G 2.1.14 INVERSIÓN EN EQUIPO
variación anual en %



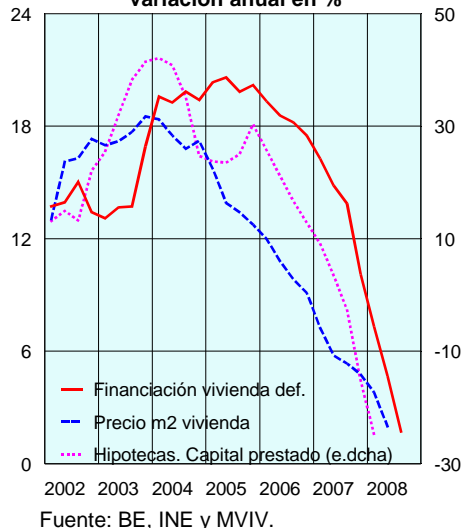
La inversión en vivienda desciende por segundo trimestre consecutivo

La **inversión en construcción** retrocedió el 2,4% en el segundo trimestre del año, tras el avance del 0,3% del primer trimestre, comportamiento que se explica por el acusado descenso del componente de *vivienda*, cuya tasa interanual se situó en el -6,3%, inferior en más de cinco puntos a la del trimestre previo, mientras que el componente de *otras construcciones* mantuvo inalterado su crecimiento interanual en el 1,9% (gráfico 2.1.15). Entre los indicadores **relativos a la inversión residencial** (gráfico 2.1.16), el *precio de la vivienda libre* por metro cuadrado, según el Ministerio de Vivienda, aumentó el 2% en el segundo trimestre, cifra inferior en 1,8 puntos a la del trimestre previo, y la *financiación a los hogares para adquisición de vivienda*, según cifras del Banco de España, continuó arrojando signos de desaceleración, tras alcanzar una tasa interanual en julio del 7,2%, inferior en un punto a la de junio. El tono de ralentización de la inversión residencial también se ha visto reflejado en el *número de hipotecas* constituidas para adquisición de vivienda, que intensificó en junio la senda de retrocesos consecutivos iniciada en mayo de 2007, registrando una tasa interanual del -37,7%, lo que supone 69.239 fincas hipotecadas frente a 111.188 fincas en el mismo mes del año anterior.

G 2.1.15 FBCF EN CONSTRUCCIÓN
variación anual en %



G 2.1.16 INDICADORES DE VIVIENDA
variación anual en %



Cuadro 2.1.4 **Indicadores de demanda nacional**
Variación anual o saldos netos en %

	2007	2008(1)	2007		2008			Últ.
			III	IV	I	II	III (1)	Dato
Financiación sector privado (2)	17,0	7,1	17,4	12,6	9,4	6,2	3,3	Jul.08
Consumo privado								
I. Sintético Consumo (3)	3,5	1,4	3,5	3,1	2,0	1,4	0,7	T.III.08
Disponibilidades b.consumo (3)	4,5	-2,8	4,0	2,0	-1,5	-3,8	-3,1	Jul.08
IPI bienes de consumo (filtrado)	1,2	-3,3	0,9	-2,7	-0,8	-5,6	-3,6	Jul.08
Importación bienes consumo (vol.)	5,1	-4,1	8,4	7,7	-1,2	-6,9	-4,0	Jul.08
Í. Ventas comercio al por menor (4)	2,4	-4,8	3,1	-0,3	-3,6	-5,6	-6,0	Jul.08
Matriculación de automóviles	-1,6	-21,0	-3,6	-1,5	-16,1	-19,4	-31,4	Ago.08
Remuneración asalariados real (5)	3,8	1,4	3,7	2,4	2,3	0,6	-	T.II.08
Utilizac. capacidad b.consumo (en %)	76,6	76,3	77,9	77,1	76,7	76,2	76,0	T.III.08
Indicador conf. consumidor (saldos)	-13,2	-28,7	-12,4	-17,3	-20,1	-31,2	-37,9	Ago.08
Ventas grandes empresas: Consumo (6)	4,2	-3,4	3,1	3,4	-1,5	-5,1	-	Jun.08
Financiación a familias (2)	13,0	5,1	13,0	9,5	6,8	4,5	2,2	Jul.08
Inversión en equipo								
I. Sintético Equipo (3)	7,5	-8,7	6,3	4,6	-5,6	-8,8	-11,8	T.III.08
Disponibilidades b.equipo (3)	12,4	-14,2	9,1	9,3	-9,9	-15,4	-17,6	Jul.08
IPI bienes equipo (filtrado)	5,9	-0,9	6,3	3,3	2,0	-3,1	-2,2	Jul.08
Importación bienes de equipo (vol.)	9,8	-15,1	-0,6	9,0	-16,0	-16,4	-7,8	Jul.08
Financiación a empresas (2)	19,5	5,4	20,4	13,5	8,9	4,1	-0,5	Jul.08
Matriculación vehículos de carga	0,3	-36,3	-3,0	4,7	-29,5	-34,0	-50,8	Ago.08
Utilización capacidad b.equipo (en %)	84,2	83,9	85,2	84,8	84,4	83,6	83,8	T.III.08
Ventas grandes empresas: Equipo (6)	5,1	-1,7	4,0	2,9	-1,8	-1,5	-	Jun.08

(1) Cifras referidas al período para el que se dispone de información. (2) Serie deflactada por el IPC. (3) Corregido de variaciones estacionales, calendario y atípicos. (4) Índice corregido de calendario y a precios constantes. (5) Serie de la CNTR corregida de efectos estacionales y de calendario dividida por el deflactor del consumo de los hogares. (6) Ventas interiores corregidas de calendario, deflactadas y a población constante.
Fuentes: SGACPE (MEH), BE, INE, DA, DGT, MITC, CE y AEAT.

La inversión en equipo pierde dinamismo

La **inversión en bienes de equipo** ha prolongado el perfil de ralentización iniciado a mediados del pasado año, registrando una tasa interanual, según cifras de la Contabilidad Nacional, del 2,3% en el segundo trimestre de 2008, inferior en 2,9 puntos a la del primer trimestre. Dicha ralentización se explica por la pérdida de dinamismo de la inversión en *productos metálicos* y *maquinaria*, que ha pasado de un crecimiento interanual del 6,9% en el primer trimestre del año al 2,6% en el segundo, y que no ha podido ser compensada por la ligera aceleración del equipo de transporte, cuya tasa se situó en el segundo trimestre en el 1,8% (1,6% en el primero). Otros indi-

cadorec recientemente publicados apuntan en el mismo sentido: las *disponibilidades de bienes de equipo* (gráfico 2.1.14) experimentaron en el segundo trimestre un descenso interanual del 15,3% en respuesta al retroceso de la producción interior y, principalmente, de las importaciones de bienes de equipo, las matriculaciones de *vehículos de carga* intensificaron en agosto el ritmo de descenso hasta anotar una variación interanual del -57% y el *indicador sintético de equipo*, según estimaciones del Ministerio de Economía y Hacienda, experimentará en el tercer trimestre una caída interanual del -11,8%, frente al -8,8% del trimestre precedente. No obstante, la información disponible para el tercer trimestre es todavía limitada por lo que esta última cifra debe ser tomada con cautela.

El sector exterior contribuyó positivamente al crecimiento del PIB

En el segundo trimestre de 2008, la demanda externa neta aportó tres décimas al crecimiento del PIB, la primera contribución positiva desde 2001, añadiendo una décima en el conjunto del primer semestre. En dicho período, las exportaciones de bienes y servicios crecieron a un mayor ritmo que las importaciones, 4,2% frente al 3,2%, siendo el avance de las exportaciones ligeramente inferior al de 2007, mientras que el de las importaciones se redujo a la mitad.

Cuadro 2.1.5 Comercio exterior por productos en volumen
Variación anual en %

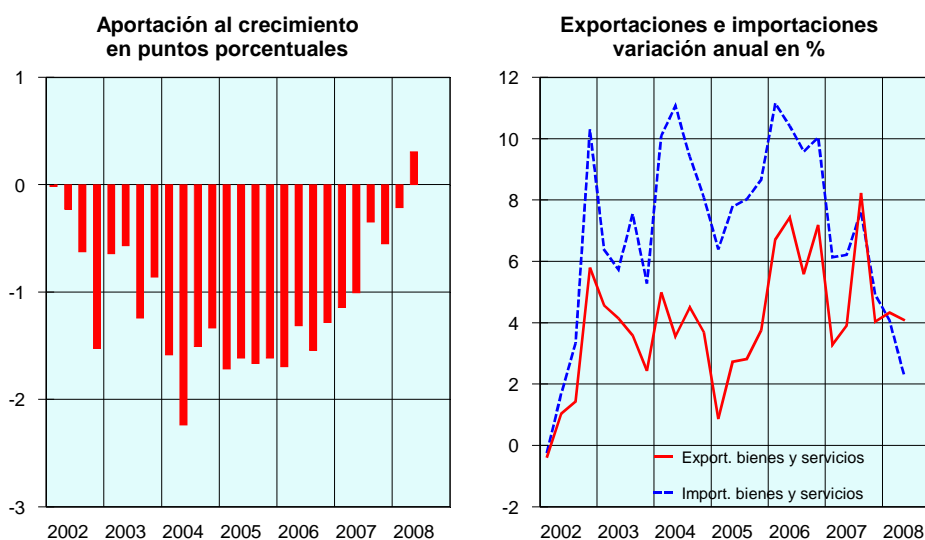
	2007			2008			
	Total	III Trim	IV Trim	I Trim	II Trim	En-Jul	Cont.(1)
Total exportaciones	4,2	6,7	4,6	2,2	6,6	5,1	5,1
<i>Consumo</i>	0,1	3,1	-3,3	1,7	5,8	4,1	1,5
Alimentación	3,0	2,3	1,6	-3,0	3,9	1,1	0,1
No alimentación	-1,2	3,3	-5,7	4,0	6,4	5,3	1,3
Automóviles	0,3	7,1	-12,4	5,5	8,2	7,2	0,8
<i>Capital</i>	-0,5	-4,8	2,3	-5,2	-2,4	-0,3	-0,0
Sin transp. naval y aéreo	7,5	9,0	9,5	6,3	10,3	10,0	0,8
<i>Intermedios</i>	8,0	11,2	11,2	3,8	8,6	6,8	3,7
Energía	5,1	18,5	22,2	24,7	35,2	33,7	1,2
No energía	8,2	10,8	10,7	2,9	7,6	5,7	2,9
Total importaciones	6,9	7,2	7,7	7,0	1,4	3,6	3,6
<i>Consumo</i>	5,1	8,4	7,7	-1,2	-6,9	-4,1	-1,1
Alimentación	7,4	12,7	2,2	1,4	-0,9	0,3	0,0
No alimentación	4,5	7,2	9,2	-1,9	-8,6	-5,3	-1,2
Automóviles	5,8	6,8	15,4	-17,7	-18,1	-18,2	-1,4
<i>Capital</i>	9,8	-0,6	9,0	-16,0	-16,4	-15,1	-1,6
Sin transp. naval y aéreo	12,9	7,3	15,2	-5,8	-11,7	-8,8	-0,9
<i>Intermedios</i>	7,2	7,8	7,4	14,8	8,0	10,1	6,3
Energía	3,5	3,8	9,2	30,0	13,4	21,7	3,2
No energía	8,0	8,7	7,1	11,4	6,9	7,6	3,5

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

Fuentes: DA y SGACPE.

Favorable evolución de las exportaciones de bienes y servicios distintos del turismo...

El comportamiento de las exportaciones de bienes y servicios distintos del turismo fue relativamente favorable, alcanzando ritmos interanuales del 4,3% y del 8,1%, tasas inferiores en siete décimas y 3,8 puntos porcentuales, respectivamente, a las registradas en el conjunto de 2007.

G 2.1.17 SECTOR EXTERIOR

Fuente: INE.

...pese a que el comercio mundial de bienes creció en el segundo trimestre al menor ritmo desde 2003...

En el primer semestre, el crecimiento de las exportaciones españolas fue inferior al del comercio mundial de bienes (5,3%), pero se redujo el diferencial entre ambos. En comparación con nuestros principales socios comerciales. El avance de las exportaciones españolas fue inferior al de Alemania (6,9%) y similar al Francia (3,9%), tasas que contrastan con la debilidad de las ventas exteriores en Italia y Reino Unido (1,1% y 1,8%, respectivamente). Los mercados de exportación españoles prolongaron la trayectoria de desaceleración que se viene observando desde principios de 2007, registrando en el segundo trimestre una tasa similar a la de 2002, año en que las exportaciones aumentaron un 2,7%.

En los siete primeros meses, según los datos de Aduanas, las exportaciones de bienes, deflactadas por los índices de valor unitario, mostraron un crecimiento del 5,1% en el periodo acumulado. El desglose por grupos de productos señala que los mayores subidas en términos reales correspondieron a las ventas de bienes energéticos, con un incremento del 32,9%, seguidas de las de bienes intermedios no energéticos y bienes de consumo no alimenticio, con aumentos del 5,8% y 5,4%, respectivamente. El avance de las exportaciones de alimentos fue de un 1,1% y las de bienes de equipo retrocedieron cuatro décimas.

...y la huelga de transporte afectó a la producción de automóviles en junio

En términos reales, las exportaciones de automóviles turismos, que suponen el 11% de las exportaciones totales, aumentaron un 7,2%, compensando, en parte, el retroceso registrado en el

cuarto trimestre de 2007. Cabe señalar que el descenso de las exportaciones de junio, un 8,5% interanual, estuvo influido por la huelga de transporte, ya que, según la Asociación Nacional de Fabricantes de Automóviles y Camiones (ANFAC) se dejaron de fabricar en torno a 28.000 vehículos a causa del paro.

El desglose por áreas geográficas revela que las exportaciones comunitarias se incrementaron un 5% real, el doble que en 2007, mientras que las dirigidas al resto del mundo se desaceleraron más de dos puntos porcentuales, hasta el 5,5%, principalmente por las caídas de las exportaciones destinadas a Estados Unidos y a América Latina, invirtiéndose la tendencia del año anterior.

Cuadro 2.1.6. Comercio exterior por áreas geográficas
Variación anual en %

	2007			2008						
	Total	IV		I		II		Enero-julio		
	Vol.	Valor	Vol.	Valor	Vol.	Valor	Vol.	Valor	Vol.	Cont.(1)
Exportaciones	4,2	5,7	4,6	5,1	2,2	7,6	6,6	7,2	5,1	5,1
UE	2,6	3,4	2,8	5,5	3,6	6,0	7,0	5,4	5,0	3,5
Zona del euro	2,8	2,6	1,6	3,8	2,0	6,0	7,0	4,6	4,3	2,4
NO UE	7,8	11,4	8,7	4,1	-1,1	11,4	5,7	11,6	5,5	1,6
EE.UU.	-0,7	-5,8	-7,7	-9,6	-15,2	2,0	1,1	-0,7	-3,7	-0,2
América Latina	-5,2	-13,9	-15,9	-18,0	-22,2	-15,1	-19,5	-11,9	-16,8	-0,9
China	21,1	30,4	27,3	23,0	17,0	20,0	13,7	20,6	14,1	0,2
Otros países	18,3	29,7	26,4	20,9	15,0	31,1	21,0	29,4	20,7	1,7
Importaciones	6,9	10,0	7,7	10,1	7,0	6,1	1,4	7,6	3,6	3,6
UE	7,3	11,4	11,6	2,8	3,4	-2,0	-4,2	-0,5	-1,3	-0,8
Zona del euro	7,4	12,1	12,2	2,2	2,2	-2,2	-4,7	-1,2	-2,5	-1,2
NO UE	6,4	8,0	1,9	20,7	12,4	18,5	10,2	19,6	10,9	4,5
EE.UU.	17,9	21,1	22,8	32,7	47,2	16,3	26,4	23,9	34,8	1,2
América Latina	-0,2	-4,1	-9,4	-1,1	-7,9	24,9	16,2	13,0	4,8	0,2
China	28,9	21,4	14,3	15,4	7,4	17,2	8,9	16,2	7,7	0,5
Otros países	0,9	10,9	1,7	27,2	10,2	27,5	10,8	26,5	9,7	1,1

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

Fuentes: DA y SGACPE.

Empeoran las expectativas para el segundo semestre

Las perspectivas para las exportaciones en la segunda mitad del año se han ensombrecido por la desaceleración económica de la Unión Europea, los elevados precios de los combustibles, y el endurecimiento del crédito, habiéndose observado en los últimos meses un progresivo deterioro de la demanda de automóviles de unos mercados europeos (Alemania, Italia y Reino Unido) que copan el 60% de las exportaciones de automóviles. Para el conjunto de las ventas exteriores, los indicadores cualitativos reflejan la misma tendencia a la baja. Así, el indicador sintético de actividad exportadora, que elabora el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, registró en el segundo trimestre un valor negativo por primera vez, y la cartera de pedidos extranjeros de la Encuesta Industrial, con datos más recientes, se situó en agosto en -20 puntos, el nivel mínimo desde finales de 2005.

Ligero avance de la cuota mundial de las exportaciones españolas

Los diferentes indicadores de competitividad ofrecieron una lectura dual, más dispar si cabe que en otras ocasiones, destacando la acusada pérdida de competitividad en términos de costes laborales unitarios de manufacturas. Sin embargo, la competitividad-precio medida por los precios industriales relativos no varió y mejoró ligeramente según los precios de exportación, lo que podría apuntar una cierta compresión de los márgenes de exportación. Frente a la OCDE, todos los índices reflejaron pérdidas de competitividad-precio, a lo que contribuyó la apreciación del tipo efectivo nominal del euro, un 7,3% en los siete primeros meses de 2008.

No obstante, la cuota mundial de las exportaciones españolas en términos nominales, indicador expost de la competitividad, recuperó algunas décimas en el período acumulado enero-mayo, observándose progresos en las cuotas de la zona euro y Reino Unido, estabilidad en las de Estados Unidos, Japón y China, y descensos en Latinoamérica.

El turismo exterior se resintió de la debilidad económica de la zona euro

En el conjunto del primer semestre, el gasto en consumo final de los no residentes en el territorio económico disminuyó cuatro décimas, después de un avance prácticamente nulo en el pasado año, con una ligera intensificación de las caídas entre el primer y segundo trimestres. El principal motivo fue el deterioro de las principales economías emisoras de turistas que, en el segundo trimestre, se estancaron (Reino Unido) o retrocedieron (Francia, Alemania e Italia), unido a los elevados precios de los combustibles y de los alimentos, que tienen un gran peso en los gastos vinculados al turismo.

Las importaciones de bienes se ralentizaron...

En los siete primeros meses, con datos de Aduanas deflactados por los índices de valor unitario, las importaciones aumentaron un 3,6%, tasa inferior en 3,3 puntos a la de 2007, mostrando estos datos un perfil trimestral de desaceleración más intenso que el estimado por la Contabilidad Nacional Trimestral.

...por el menor pulso de la demanda nacional

El análisis por productos muestra que las importaciones de bienes intermedios, en volumen, crecieron un 10,1% (un 21,7%, las energéticas, y un 7,6%, las no energéticas), mientras que el resto de importaciones se estancaron (los alimentos aumentaron un 0,3%) o retrocedieron (las compras de bienes de consumo no alimenticio descendieron un 5,3% y las de capital, un 15,1%), coincidiendo los dos últimos grupos con los componentes de la demanda nacional cuyo grado de penetración de las importaciones es más elevado.

Por áreas geográficas, las importaciones procedentes de la Unión Europea descendieron un 1,3% en términos reales (un 2,5%, la zona euro), y las extracomunitarias se incrementaron un 10,9%, lo que supone, en el primer caso, una moderación de más de ocho puntos porcentuales respecto al resultado del 2007, y en el segundo, una aceleración de casi cinco puntos.

Notable desaceleración de las importaciones de servicios

Las importaciones de servicios fueron más sensibles que los bienes a la pérdida de tono de la actividad económica. Así, el gasto en consumo final de los residentes fuera del territorio económico descendió nueve décimas respecto al mismo período del año anterior, registrando en el segundo trimestre el primer descenso desde 2003, que contrasta con el notable dinamismo mostrado en los últimos años. El resto de los servicios creció sólo un 1,3%, cuando en el bienio anterior alcanzó crecimientos de dos dígitos.

El déficit comercial se desacelera notablemente en los siete primeros meses de 2008

En los siete primeros meses de 2008, con datos de Aduanas, el déficit comercial se amplió un 8,4%, cinco décimas menos que en el mismo periodo de 2007, debiéndose su avance, exclusivamente, al déficit energético, ya que el no energético se redujo un 14,9% interanual.

Nueva ampliación de la necesidad de financiación externa de la economía española

En el primer semestre de 2008, según la Contabilidad Nacional Trimestral, la necesidad de financiación de la economía española frente al exterior fue el 10,1% del PIB, siete décimas más que en el mismo período de 2007. Empeoraron los déficits comercial (-8,4% del PIB) y de rentas primarias netas (-2,7% del PIB) en 0,5 puntos y el de transferencias corrientes (-1,2% del PIB), en 0,3 puntos. Por el contrario, se redujo el déficit de servicios distintos de turismo (-0,7% del PIB) en 0,4 puntos y mejoró el de transferencias de capital (0,7% del PIB) en la misma cuantía, mientras que el superávit de turismo (2,4% del PIB) se mantuvo estabilizado. Dado el escenario de intensa desaceleración en que se encuentra inmersa la economía española, es previsible que la necesidad de financiación externa modere en el próximo futuro.

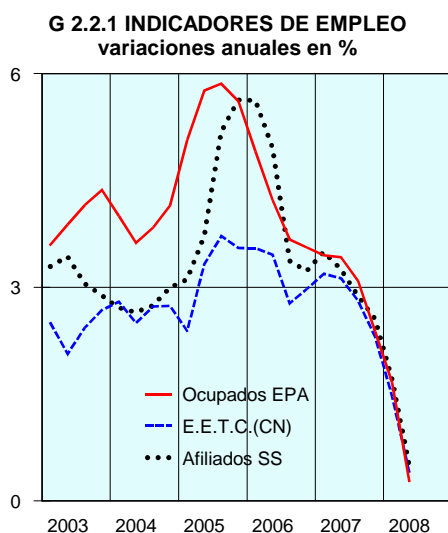
Caídas de las tasas de ahorro nacional e inversión

Desde la óptica del ahorro y la inversión, la otra cara del déficit por cuenta corriente, la tasa de ahorro nacional bruto disminuyó 1,4 puntos (buena parte de los cuales se debieron a la caída del ahorro de las AAPP) respecto al mismo período del año anterior, hasta situarse en el 21% del PIB, mientras que la tasa de inversión cayó sólo cuatro décimas, hasta 31,7% del PIB, ya que el descenso de ocho décimas de la inversión en construcción en vivienda, hasta el 8,4% del PIB, se compensó en parte con el aumento de una décima tanto en la inversión en bienes de equipo y otros productos como en la inversión no residencial, hasta el 13,7 y 8,6% del PIB, respectivamente.

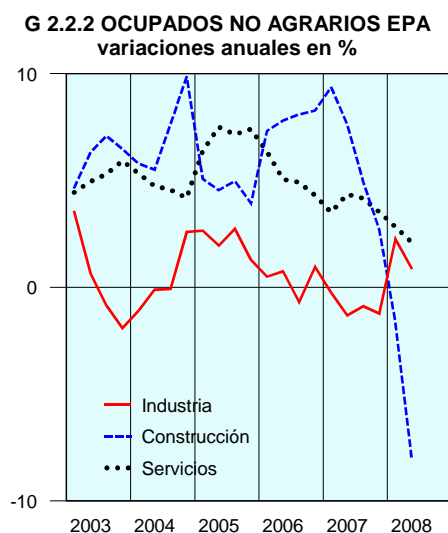
2.2 Mercado laboral

El empleo, paralelamente a la actividad, sigue reduciendo su ritmo de crecimiento...

Las estimaciones de la Encuesta de Población Activa (EPA) muestran que en el conjunto del primer semestre del actual ejercicio la ocupación ha crecido a una tasa anual del 1% y que en el segundo trimestre esa tasa ha sido significativamente menor (0,3%), evolución que ha permitido crear en los últimos cuatro trimestres 58 mil empleos netos y mantener el volumen de empleo por encima de los 20 millones de personas (20.425,1 mil).



Fuentes: INE (EPA-CN) y MTIN.



Fuente: INE (EPA).

...aunque existen diferencias entre sectores.

Aunque la desaceleración del empleo está afectando a todos los sectores, dentro de los no agrarios es el de la construcción el que sigue mostrando un mayor debilitamiento (-7,9% interanual en el segundo trimestre), en sintonía con el fuerte ajuste que está atravesando el sector. Los servicios han arrojado el comportamiento relativo más positivo desde el punto de vista de la creación de empleo (2,1% interanual en el segundo trimestre), lo que conllevó la creación de 284 mil nuevos empleos netos en el último año.

En el segundo trimestre el ritmo de avance anual de los asalariados fue del 0,4%, frente al 1,8% del periodo anterior, y el de los no asalariados mostró un retroceso interanual (-0,4%), 1,2 pp por debajo de la tasa del primer trimestre.

La tasa de temporalidad sigue reduciéndose con intensidad

El empleo temporal, que desde el segundo trimestre de 2007 viene mostrando retrocesos interanuales, ha intensificado la caída en el actual ejercicio, alcanzando una tasa interanual del -7,3% en el periodo abril-junio de 2008, mientras que los trabajadores fijos mostraron en ese trimestre un ritmo de crecimiento interanual todavía elevado (4,1%), aunque claramente inferior

Cuadro 2.2.1 Resumen de indicadores del mercado de trabajo

	Último dato (1)		Tasa de variación anual en %					
	Miles	Δ anual	2007-I	2007-II	2007-III	2007-IV	2008-I	2008-II
EPA								
Activos	22806,7	679,5	2,8	2,8	3,0	2,7	3,0	3,1
- Varones	13042,3	254,0	1,9	2,3	2,2	2,2	2,3	2,0
- Mujeres	9764,4	425,5	4,0	3,4	4,1	3,4	3,9	4,6
Tasa de actividad (2)(*)	59,8	-	0,6	0,6	0,7	0,5	0,7	0,9
- Varones	69,6	-	0,0	0,2	0,1	0,2	0,4	0,3
- Mujeres	50,2	-	1,1	0,8	1,2	0,8	1,1	1,4
Ocupados	20425,1	57,8	3,4	3,4	3,1	2,4	1,7	0,3
- Sector no agrario	19544,2	97,9	3,6	3,8	3,4	2,6	2,1	0,5
- Industria	3273,2	29,4	-0,3	-1,3	-0,9	-1,2	2,2	0,9
- Construcción	2498,0	-215,7	9,4	7,6	4,9	2,7	-1,7	-7,9
- Servicios	13773,0	284,3	3,5	4,3	4,2	3,5	2,8	2,1
- Varones	11859,4	-148,3	2,4	2,6	1,9	1,4	0,6	-1,2
- Mujeres	8565,8	206,2	5,0	4,6	4,8	3,8	3,2	2,5
- Extranjeros	2943,1	189,3	15,4	13,6	13,0	11,0	10,8	6,9
- A tiempo completo	17975,9	48,7	3,5	3,7	3,4	2,6	2,2	0,3
- A tiempo parcial	2449,2	9,1	3,4	1,5	1,0	0,4	-1,8	0,4
- Tasa de parcialidad (3)(*)	12,0	-	0,0	-0,2	-0,2	-0,3	-0,4	0,0
Asalariados	16853,0	73,6	3,9	4,1	3,1	2,5	1,8	0,4
- Sector Privado	13911,2	6,6	4,3	4,9	3,5	3,0	2,7	0,0
- Sector Público	2941,8	67,1	2,4	0,7	1,0	0,2	-2,0	2,3
- Con contrato indefinido	11900,5	465,0	6,1	8,2	7,3	7,0	4,5	4,1
- Con contrato temporal	4952,5	-391,4	-0,4	-3,6	-4,8	-6,3	-3,9	-7,3
- Tasa de temporalidad (4)(*)	29,4	-	-1,3	-2,6	-2,7	-2,9	-1,9	-2,4
No asalariados	3572,1	-15,8	1,2	0,2	3,1	1,8	0,8	-0,4
Parados	2381,5	621,5	-4,1	-4,2	1,5	6,5	17,1	35,3
- Varones	1182,9	402,3	-5,5	-1,9	5,4	15,1	27,3	51,5
- Mujeres	1198,6	219,3	-3,1	-6,0	-1,4	0,1	9,4	22,4
- Menores de 25 años	573,9	131,7	-6,9	-2,1	5,7	3,1	18,2	29,8
- Sin empleo anterior	222,5	11,2	-9,0	0,4	-0,3	-8,0	6,7	5,3
Tasa de paro (5)(*)	10,4	-	-0,6	-0,6	-0,1	0,3	1,2	2,5
- Varones	9,1	-	-0,5	-0,3	0,2	0,8	1,5	3,0
- Mujeres	12,3	-	-0,8	-1,0	-0,6	-0,4	0,6	1,8
- Jóvenes (16-24 años)	23,6	-	-0,9	0,0	1,0	0,9	3,5	5,4
AFILIACIÓN A LA S.S.(6)								
Total afiliados	19137,6	-148,6	3,5	3,3	2,9	2,6	1,7	0,5
- Asalariados	15740,6	-144,1	3,7	3,4	2,9	2,5	1,6	0,3
- No asalariados	3396,9	-4,5	2,4	2,7	2,9	3,0	2,5	1,3
- Extranjeros	2111,9	96,8	9,0	13,6	8,1	8,7	8,7	2,1
OFICINAS DE EMPLEO								
Paro registrado	2530,0	501,7	-4,2	-1,3	1,9	3,9	10,6	18,8
Contratos registrados	1049,9	-237,1	5,3	-0,1	-0,7	-2,1	-7,2	-7,2
- Indefinidos (7)(*)	9,3	-	2,2	1,6	-0,1	-2,8	-0,7	0,2
- A tiempo parcial (7)(*)	24,3	-	0,2	0,3	0,5	1,0	0,6	1,5

(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.

(3) Porcentaje de ocupados a tiempo parcial sobre el total de ocupados.

(4) Porcentaje de asalariados con contrato temporal.

(5) Porcentaje de parados sobre la población activa.

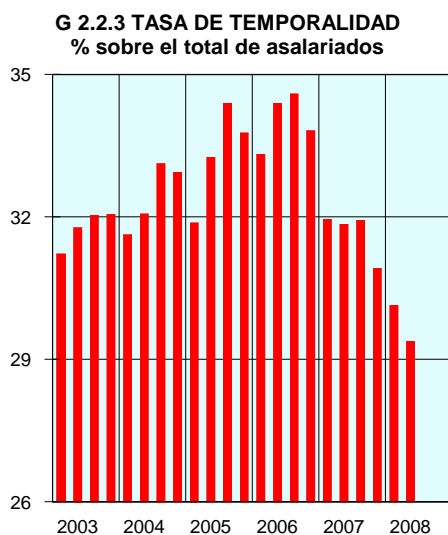
(6) Media de los datos diarios.

(7) Porcentaje sobre el total de contratos.

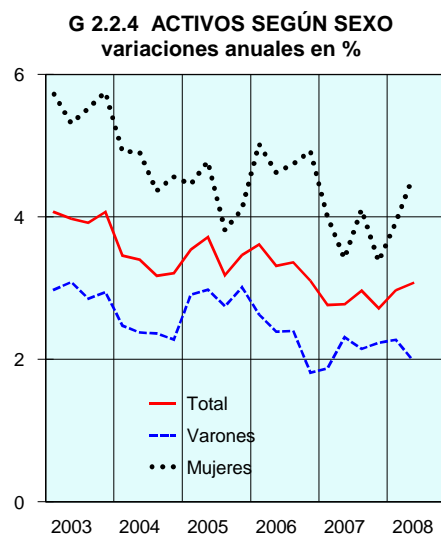
(*) En las seis últimas columnas variaciones anuales en puntos porcentuales.

Fuentes: INE (EPA) Y MTIN

al observado un año antes. Esta evolución ha permitido una reducción significativa de la tasa de temporalidad en el último año, de 2,4 puntos, hasta el 29,4%.



Fuente: INE (EPA).



Fuente: INE (EPA).

La población activa mantiene el tono fuertemente expansivo...

La población activa sigue mostrando un elevado dinamismo y fortaleza en los dos primeros trimestres del actual ejercicio. En el segundo trimestre se elevó hasta situarse cerca de los 23 millones de personas (22.806,7 mil), 679,4 mil más que un año antes, lo que supone un ritmo de variación interanual del 3,1%, una décima por encima del registrado el trimestre anterior. Esta evolución de la población activa situó la tasa de actividad, calculada sobre la población de 16-64 años, en un 74,1%, tasa que supera en algo más de un punto la de un año antes.

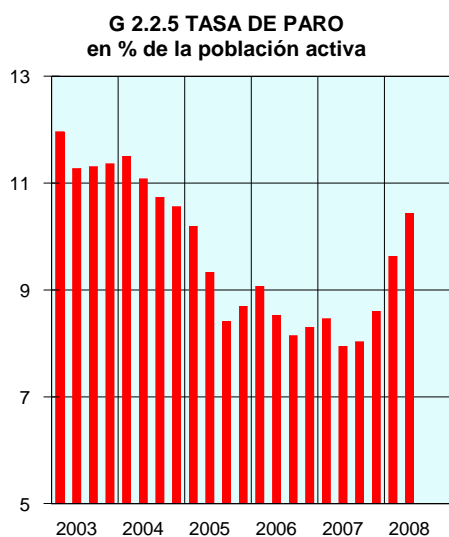
Este aumento de la población activa responde a la continuación del proceso tendencial de la incorporación de la mujer al mercado de trabajo y al dinamismo de los flujos de inmigración. De hecho, el aumento anual de la tasa de actividad de 16-64 años procedió, principalmente, de la participación femenina, que siguió mostrándose fuerte y alcanzó en dicho trimestre el 65,4%, dos puntos más que un año antes.

....y el paro se deteriora con mayor incidencia en la construcción

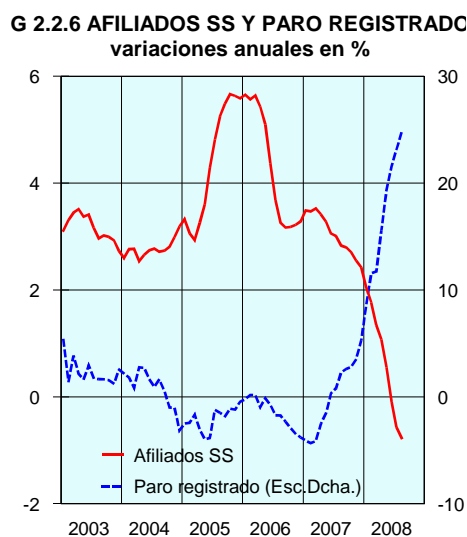
La fortaleza de la oferta de trabajo, unida a la pérdida de fuerza del empleo, está provocando un deterioro del paro. El número de desempleados se situó en 2.381,5 mil personas en el segundo trimestre, mostrando un ritmo de variación interanual elevado (35,5%). La tasa de paro se situó en el 10,4% en dicho periodo, frente al 8% de la de un año antes. Desde el punto de vista sectorial, la construcción sigue siendo el sector que muestra un comportamiento relativo más negativo del paro en el actual ejercicio.

El diagnóstico del mercado laboral que se deduce de los datos de la EPA hasta el segundo trimestre del actual ejercicio es corroborado por los datos de los registros de afiliaciones a la Seguridad Social y del paro registrado que elabora el Ministerio de Trabajo e Inmigración (MTIN). No obstante, estos datos permiten obtener una visión más actual de la situación de dicho mercado

al disponer ya de los datos de julio y agosto, los cuales confirman que el deterioro de dicho mercado continúa en el tercer trimestre del actual ejercicio.



Fuente: INE (EPA).



Fuente: MTIN y SPEE.

Las afiliaciones a la Seguridad Social continúan moderándose...

La cifra media mensual de **afiliados en situación de alta laboral en el sistema de la Seguridad Social** ascendió en agosto a 19.137,6 mil, 244,7 mil menos que en el mes precedente, si bien en términos de la serie desestacionalizada esa variación arroja un descenso significativamente menos intenso (-34,3 mil personas). Respecto a un año antes se produce una caída de 148,6 mil afiliados (el -0,8%, frente al -0,6% del mes anterior). La tasa de variación interanual del acumulado anual en el periodo transcurrido del actual ejercicio continúa reduciéndose y en el periodo enero-agosto ha sido del 0,7%, frente al 3,3% del mismo periodo del año anterior.

...siendo el sector de la construcción donde lo hace con más intensidad

La perspectiva sectorial que se obtiene de la afiliación a la SS es similar a la que se deriva del empleo EPA. El mejor comportamiento se sigue produciendo en los servicios, que registraron en el pasado agosto un significativo avance anual (1,5%), aunque esa tasa es una décima inferior a la del mes anterior y no llega a la mitad de la de hace un año. La industria intensifica el ritmo de caída interanual, desde el -2,2% de julio al -2,4% de agosto, y la construcción continúa liderando la caída e intensifica su retroceso interanual hasta el -12%, frente al -10,9% del mes anterior.

El paro registrado sigue evolucionando al alza

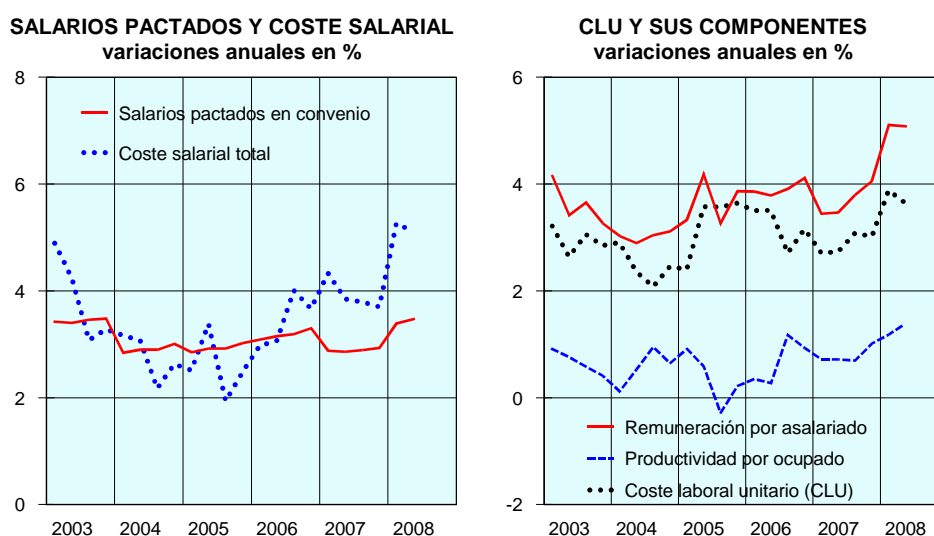
El **paro registrado** en los Servicios Públicos de Empleo al finalizar agosto de 2008 ascendió a 2.530 mil personas, con un aumento de 103,1 mil parados en relación al mes precedente. Con cifras corregidas de fluctuaciones estacionales, ese incremento es inferior (64,1 mil personas). Respecto a un año antes, se observa un aumento de 501,7 mil personas, lo que supone una tasa anual del 24,7%, 1,5 puntos porcentuales superior a la del mes anterior. Desde una *perspectiva sectorial*, y en relación a un año antes, el paro aumenta en todos los sectores. Dentro de los no

agrarios, el paro ha seguido acelerándose en todos ellos, siendo la construcción el que lidera el crecimiento (71%), seguido de servicios (19,9%) e industria (16,3%).

Los salarios y costes laborales se aceleran y también los CLU

Por lo que respecta a los **indicadores salariales**, la información disponible muestra que los distintos indicadores siguen la evolución alcista que iniciaron en la segunda mitad del pasado ejercicio, en paralelo con el repunte inflacionista.

G 2.2.7 INDICADORES SALARIALES



Fuentes: MTIN e INE (ETCL y CN).

La *Estadística de Convenios Colectivos* del Ministerio de Trabajo e Inmigración muestra que en los primeros ocho meses del actual ejercicio se habían registrado 3.348 convenios, que afectaban a un total 7.653 mil trabajadores, el 70,8% de los trabajadores cubiertos por la negociación colectiva en 2007. El incremento salarial pactado se elevó al 3,5%, cuatro décimas superior al acordado inicialmente en 2007. Cabe señalar que la mayoría de los convenios firmados han sido revisiones salariales de convenios plurianuales con efectos económicos en 2008 y que los nuevos convenios firmados, que apenas representan el 13% del total, recogen subidas salariales que superan en seis décimas a las acordadas en los convenios revisados, 4,0% frente a un 3,4%. Dado lo avanzado del proceso de negociación colectiva, cabe esperar que el crecimiento salarial pactado para el total del actual ejercicio no modifique de manera apreciable esta última cifra, a la que habrá que añadir posteriormente el eventual efecto de la indexación.

Por *sectores*, el mayor crecimiento de las tarifas salariales se observa en la construcción (3,7%), seguida de los servicios (3,5%), la industria (3,4%) y la agricultura (3,2%). Respecto a los resultados de la negociación según el *ámbito funcional*, la subida salarial en los convenios de empresa es inferior, como ocurre tradicionalmente, a la de los convenios de otro ámbito (2,9% y 3,6%, respectivamente).

Cuadro 2.2.2 Indicadores salariales
(Variaciones anuales en %)

	2006	2007	2008 (1)	2007				2008	
				I	II	III	IV	I	II
<u>SALARIOS PACTADOS EN CONVENIO (2)</u>									
Total sectores	3,6	4,2	3,5	2,9	2,9	2,9	3,1	3,4	3,5
- Agrario	4,1	4,4	3,1	3,5	3,5	3,4	3,7	2,9	3,1
- Industria	3,7	4,3	3,5	2,8	2,8	2,9	3,0	3,4	3,5
- Construcción	3,6	5,6	3,7	4,0	4,0	3,7	3,6	3,7	3,7
- Servicios	3,5	3,8	3,5	2,8	2,8	2,8	2,9	3,4	3,5
<u>COSTE LABORAL TOTAL POR PERSONA</u>									
Total sector no agrario	3,5	4,0	5,2	4,0	3,9	4,2	4,1	5,1	5,3
- Industria	3,7	3,3	5,0	4,2	2,7	3,0	3,4	4,1	5,9
- Construcción	4,0	5,0	6,0	5,0	4,4	5,4	5,3	5,8	6,1
- Servicios	3,6	4,3	5,1	4,0	4,4	4,5	4,2	5,2	5,0
<u>COSTE SALARIAL POR PERSONA</u>									
Total sector no agrario	3,4	3,9	5,2	4,3	3,8	3,8	3,7	5,3	5,1
- Industria	3,6	3,0	5,5	3,7	3,1	2,3	2,8	5,8	5,1
- Construcción	3,7	4,8	5,7	5,5	3,9	4,8	5,1	4,8	6,5
- Servicios	3,7	4,2	4,9	4,5	4,3	4,2	3,8	5,1	4,8
<u>OTROS COSTES POR PERSONA</u>									
Total sector no agrario	3,6	4,4	5,1	3,2	4,0	5,2	5,3	4,5	5,7
- Industria	4,0	4,3	3,8	5,3	1,6	4,8	5,4	-0,2	8,0
- Construcción	4,6	5,5	6,6	4,0	5,4	6,8	5,6	8,0	5,2
- Servicios	3,6	4,5	5,5	2,5	4,7	5,2	5,5	5,6	5,5
<u>REMUNERACIÓN POR ASALARIADO (3)</u>									
Total sectores	3,9	3,7	5,1	3,4	3,5	3,8	4,1	5,1	5,1
- Agrario	6,2	0,7	3,5	0,9	0,3	0,7	1,1	2,7	4,3
- Industria	4,3	3,9	4,3	4,2	3,2	3,7	4,4	4,2	4,4
- Construcción	6,2	3,5	4,9	4,2	3,3	3,6	2,8	4,2	5,7
- Servicios	3,3	3,7	5,1	3,3	3,6	3,8	4,2	5,3	4,9
<u>COSTE LABORAL UNITARIO (CLU) (4)</u>									
Total sectores	3,2	2,9	3,8	2,7	2,7	3,1	3,0	3,9	3,6
- Agrario	-1,6	-3,9	-4,1	-3,1	-5,2	-4,5	-2,7	-5,3	-2,8
- Industria	3,1	1,2	6,0	0,6	0,2	1,1	2,8	5,4	6,5
- Construcción	7,2	4,7	0,4	7,2	5,5	4,7	1,7	0,5	0,4
- Servicios	2,8	2,7	3,7	2,3	2,8	3,2	2,6	4,0	3,4

(1) Primer semestre.

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

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

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

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

El *coste laboral medio por trabajador y mes* estimado para el segundo trimestre de 2008, según la Encuesta Trimestral de Costes Laborales (ETCL) que elabora el INE, ha aumentado su ritmo de crecimiento interanual en dos décimas, hasta el 5,3%, como resultado de la evolución de los costes no salariales, entre los que destaca el tono expansivo de la partida de los costes por despido (crecieron casi un 41%). Desde una perspectiva sectorial, los costes laborales se aceleraron en la industria de forma significativa y, en menor medida, en la construcción, mientras que se moderaron ligeramente en los servicios.

El *coste estrictamente salarial* moderó su ritmo de crecimiento interanual desde el 5,3% del primer trimestre hasta el 5,1%, si bien cabe mencionar que el dato del primer trimestre fue excepcionalmente alto al recoger ya el efecto de las cláusulas de salvaguarda. En este sentido, fue la partida de pagos extraordinarios (cláusulas de indexación, principalmente) la que se amortiguó, no así el coste salarial ordinario, que se aceleró.

Así pues, los costes laborales han seguido acusando en este segundo trimestre dos efectos alcistas. Por un lado, el de unas cláusulas de revisión salarial afectadas por una mayor inflación, y por otro, los posibles efectos composición, derivados del proceso de destrucción de empleo en construcción y servicios, que se podría estar concentrando en los trabajadores con menores costes de despido y menores salarios. Para los próximos trimestres es de esperar una ligera moderación de la evolución de los costes laborales, por el hecho de que el efecto de las cláusulas de salvaguarda se concentra al principio del ejercicio. En todo caso, la tendencia subyacente sigue siendo alcista, como lo demuestran tanto la ligera aceleración citada del coste salarial ordinario en el segundo trimestre, pues este componente excluye dichas cláusulas, como otros indicadores salariales. No obstante, si la inflación se sitúa a final de año en el entorno del 3,5% cabe esperar que el efecto de las cláusulas sea significativamente menor en 2009 que en 2008, lo que conllevaría un menor crecimiento salarial para ese ejercicio.

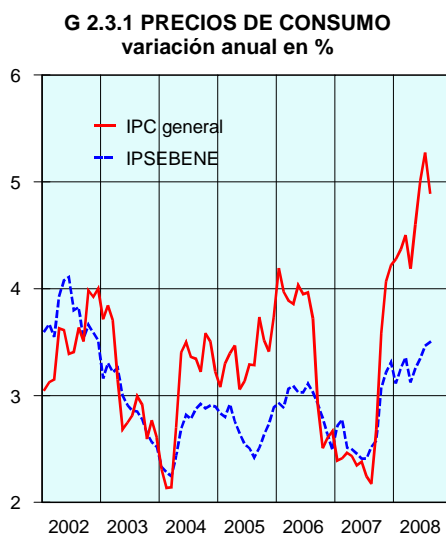
2.3 Precios

La inflación cambia de rumbo y desciende en agosto...

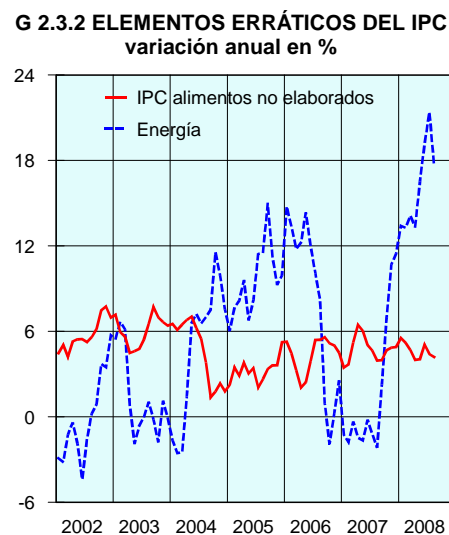
La inflación de la economía española ha descendido en el pasado agosto, tras mostrar una senda persistentemente alcista desde septiembre de 2007. Así, en agosto ha anotado un significativo recorte que ha permitido situar la inflación en el 4,9%. Lo más probable es que, en ausencia de cambios significativos en los precios de las materias primas, este último dato constituya un punto de inflexión en la evolución de la inflación, que posibilitará situar dicha tasa por debajo del 4% a finales del actual ejercicio.

... debido a los precios de la energía y de la alimentación

El repunte inflacionista de los últimos meses se ha debido a la persistencia de dos shocks externos: la fuerte escalada de los precios del petróleo y la de las materias primas alimenticias en los mercados internacionales, que tuvieron su inicio en el pasado verano. Una vez que los precios del petróleo y de las materias primas alimenticias han comenzado a moderarse, se ha iniciado el descuento de ese escalón alcista, esperándose que tenga continuidad en los próximos meses.



Fuente: INE.



Fuente: INE.

La inflación estructural muestra un tono moderado...

La inflación subyacente y la que excluye del IPC general la energía y la alimentación, que estiman de manera más precisa que la inflación general el verdadero núcleo inflacionista, presentan un tono moderado en el actual ejercicio. Así, la inflación subyacente ha mostrado una senda ligeramente alcista en los últimos doce meses que la ha situado en agosto en el 3,5%, dos décimas más que en el pasado diciembre y un punto por encima de la de un año antes. El segundo indicador, el que excluye del IPC general la energía y la alimentación, se ha situado en el 2,4% en agosto, una décima menos que un año antes.

Cuadro 2.3.1 Principales indicadores de precios

	Tasas de variación anual en %								
	Media anual			Ago 07	Dic. 07	Ene. 08	Mar. 08	Jun. 08	Ago. 08(2)
	06	07	08(1)						
IPC: Total	3,5	2,8	4,6	2,2	4,2	4,3	4,5	5,0	4,9
IPSEBENE (3)	2,9	2,7	3,3	2,5	3,3	3,1	3,4	3,3	3,5
IPC sin alimentos ni energía	2,8	2,5	2,3	2,5	2,3	2,1	2,4	2,3	2,4
IPC no energético	3,1	2,9	3,4	2,7	3,5	3,3	3,5	3,5	3,6
IPC alimentación	3,8	4,1	6,6	3,2	6,6	6,6	6,6	6,8	6,5
- No elaborada	4,4	4,7	4,6	4,0	4,9	5,5	4,7	5,1	4,2
- Elaborada	3,6	3,7	7,5	2,8	7,4	7,0	7,4	7,7	7,6
IPC no alimentación	3,4	2,4	4,0	1,8	3,4	3,6	3,8	4,4	4,4
- Bienes industriales	3,0	1,0	4,2	-0,2	3,1	3,4	3,7	4,8	4,7
- Energía	8,0	1,7	16,2	-2,2	11,5	13,4	14,1	19,2	17,6
- Bienes industrial. sin energía	1,4	0,7	0,2	0,5	0,3	0,1	0,3	0,1	0,5
- Servicios totales	3,9	3,9	3,8	3,9	3,8	3,7	4,0	3,9	4,0
IPC manufacturas (4)	2,2	1,8	2,7	1,3	3,0	2,5	2,7	2,7	2,9
IPRI: Total	5,3	3,3	8,0	2,3	5,9	6,6	6,9	9,0	9,2
Bienes de consumo	3,0	2,6	5,3	2,4	4,8	5,4	5,5	5,4	4,9
- Alimentación	3,6	4,3	10,2	3,9	9,2	10,6	10,8	10,2	8,7
- No alimentación	2,2	0,4	-1,3	0,4	-0,9	-1,3	-1,8	-1,0	-0,4
Bienes de equipo	2,3	3,1	2,3	3,1	2,9	2,7	2,3	2,1	2,3
Bienes intermedios	6,0	5,8	6,4	5,4	5,0	5,9	6,3	6,3	7,4
Energía	11,0	0,8	20,2	-2,9	11,6	13,3	14,6	25,5	25,6
IVU: Importación	3,3	1,1	3,9	-0,6	-2,1	5,4	0,9	3,1	4,9
- Bienes de consumo	-0,2	1,1	-1,5	5,5	-10,9	-0,4	-4,6	-0,5	-3,8
Exportación	4,7	2,5	1,9	1,6	0,4	3,8	0,6	0,9	2,4
Precios percibidos por agricultores	-0,9	6,0	10,3	5,1	17,6	11,1	10,5	8,7	-
Deflactor del PIB	4,0	3,2	3,3	-	-	-	-	-	-

(1) Media del período del que se dispone de datos sobre igual período del año anterior. El dato del deflactor del PIB incluye el segundo trimestre.

(2) Los datos de IVU corresponden a julio.

(3) IPC general sin alimentación no elaborada y sin energía.

(4) Alimentos elaborados y bienes industriales no energéticos.

Fuentes: INE, MARM y SGACPE.

... indicando que no se están produciendo efectos apreciables de segunda ronda

El comportamiento de estas medidas estructurales de inflación, sobre todo la segunda, es indicativo de que el choque petrolífero no está teniendo efectos de segunda ronda apreciables. A ello ha contribuido la moderación salarial de los últimos años y el comportamiento de los CLU reales, que ha venido registrando tasas de variación negativas. En lo que va de ejercicio, la evolución de los CLU reales se ha vuelto creciente, si bien se sigue moviendo en tasas moderadas. Por lo demás, es probable que la moderación de la demanda nacional, y la propia acumulación de márgenes en pasados ejercicios contribuyan a que posibles efectos de segunda ronda no cristalicen de forma apreciable.

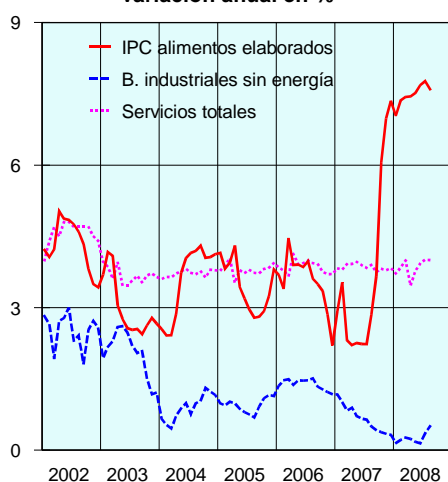
La energía reduce en agosto su ritmo de avance anual al 17,6%...

La energía ha sido el principal foco inflacionista en el último año. En el pasado julio esta partida alcanzó una tasa interanual del 21,4%, unos 23 puntos por encima de la de un año antes. Sin embargo, en agosto dichos precios se han moderado, en paralelo con la evolución de los precios del petróleo lo que, unido a un efecto base, ha posibilitado un significativo recorte de dicha tasa, hasta el 17,6%. Esta evolución supone, no obstante, una elevada repercusión inflacionista en los últimos doce meses, de 1,7 pp., lo que representa el 63% del repunte inflacionista total (2,7 pp.), debiéndose el resto principalmente de la alimentación.

... y también lo hace la alimentación...

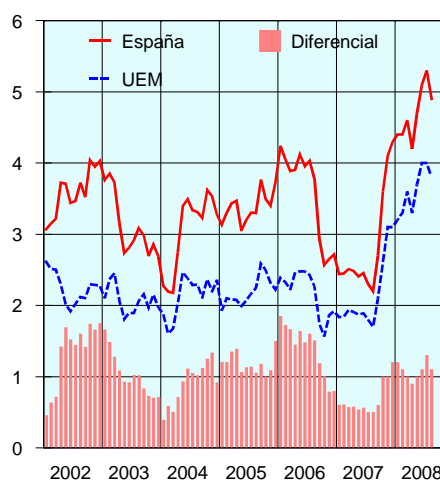
En el pasado agosto, la alimentación mostró todavía una tasa de variación elevada (6,5%), tasa que duplica ampliamente la que registraba un año antes. Este aumento se debe principalmente a la alimentación elaborada, componente en el que el choque de materias primas alimentarias se ha dejado sentir con más intensidad. En los dos últimos meses su ritmo de variación interanual se ha reducido debido, en gran medida, al inicio del descuento del escalón alcista que comenzó en el pasado verano. En los próximos meses se espera que este proceso continúe y que la inflación de los alimentos se reconduzca hacia tasas significativamente más bajas.

G 2.3.3 COMPONENTES DEL IPSEBENE
variación anual en %



Fuente: INE.

G 2.3.4 IPC ARMONIZADO
variación anual en %



Fuente: Eurostat.

... mientras que los componentes más estables del IPC presentan un tono más moderado.

En cambio, el resto de los grandes componentes del IPC, de evolución más estable, como los precios de los servicios y los de los bienes industriales no energéticos, ha mostrado un tono más moderado que la alimentación y la energía. Los servicios han registrado una tasa de inflación en agosto del 4%, una décima superior a la de un año antes y dos por encima de la del pasado diciembre. La citada aceleración se habría debido a los precios de los servicios más ligados a los costes energéticos, como los transportes y los de algunos gastos relacionados con la vivienda, a resultados de los efectos indirectos de la escalada de los precios del petróleo. Por su parte, la tasa interanual de los precios de los bienes industriales no energéticos (BINES) se ha situado en agosto

en el 0,5%, tasa igual que la de un año antes pero que presenta una ligera evolución alcista en los dos últimos meses, tras haber rozado el estancamiento interanual en el pasado junio (0,1%).

Cuadro 2.3.2 **Diferencial de inflación respecto a los principales competidores (1)**

	2006	2007	2008 (2)	Ago. 07	Dic. 07	Ene. 08	Mar. 08	Jun. 08	Ago. 08
Zona del euro	1,4	0,7	1,1	0,5	1,2	1,2	1,0	1,1	1,1
UE	1,4	0,5	0,8	0,3	1,1	1,0	0,8	0,8	0,7
OCDE (3)	1,1	0,5	1,0	0,5	1,1	1,0	1,2	0,8	0,7
EEUU	0,3	0,0	0,2	0,2	0,2	0,1	0,7	0,1	-0,5

(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.

En la eurozona la inflación también se modera en agosto...

En la eurozona los precios de consumo también vienen evolucionando al alza desde el otoño de 2007. Su perfil evolutivo está siendo relativamente similar al de nuestra inflación y producto de los mismos factores determinantes. En los primeros siete meses del actual ejercicio la inflación ha continuado la senda alcista, pero en agosto la ha interrumpido, y ha disminuido dos décimas, situándose en el 3,8%.

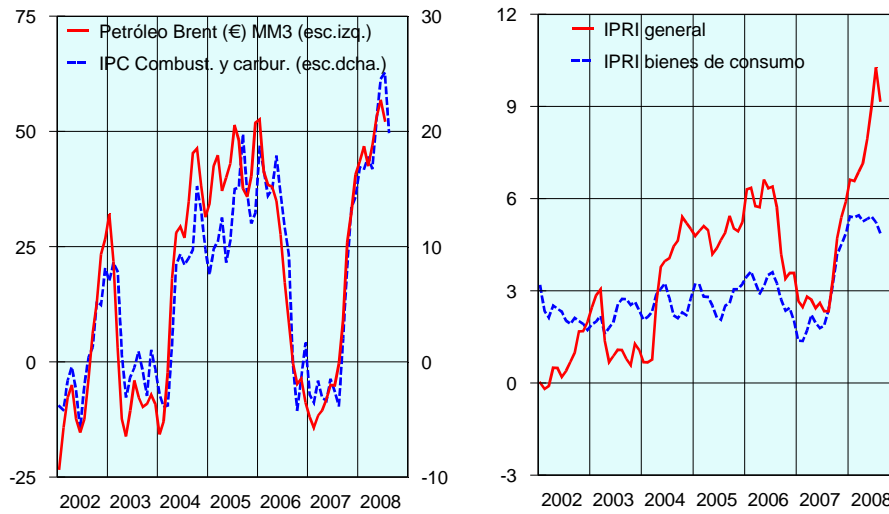
... pero menos que en España por lo que el diferencial disminuye

El diferencial español frente a esa área terminó el pasado año en 1,2 pp., y en agosto ha sido de 1,1 pp., cifras que se encuentran en línea con el promedio mantenido en los últimos años. Analizando el diferencial de agosto por grandes sectores, se observa que tan sólo el de los bienes industriales no energéticos es favorable a España (-0,2 pp.). En cambio el de mayor magnitud corresponde en el último año a energía (2,9 pp. en agosto), seguido de alimentación elaborada (2,2 pp.) y de servicios (1,4 pp.). En la medida que en los próximos meses empiece a descontarse el escalón alcista que sobre la inflación han producido los choques del petróleo y otras materias primas, con más peso en el IPC español que en el de otros países y sometidos a menor imposición, es previsible que nuestro diferencial se reduzca.

Los precios industriales en origen se desaceleran en agosto

Los precios industriales a la salida de fábrica siguieron evolucionando al alza en los siete primeros meses de 2008 debido, principalmente, al comportamiento de los precios energéticos y a los intermedios no energéticos. Sin embargo, en agosto, el **Índice de Precios Industriales (IPRI)** ha anotado un retroceso intermensual (-0,8%) que ha permitido invertir esa tendencia alcista y reducir su tasa de avance anual en algo más de un punto porcentual, hasta el 9,2%.

G 2.3.5 OTROS INDICADORES DE PRECIOS variación anual en %



Fuentes: INE y Financial Times.

Ese cambio de rumbo del IPRI se debió, principalmente, a los precios de los bienes energéticos, que se beneficiaron de la caída de los precios del petróleo en ese mes, aunque también contribuyeron los precios de los bienes con destino consumo, especialmente los alimenticios. El IPRI sin energía también se desaceleró en dicho mes, en dos décimas, situando su ritmo de crecimiento interanual en el 5,3%, notablemente inferior al del Índice General, aunque casi un punto por encima del que registraba en el pasado diciembre.

2.4 Balanza de pagos

Se ralentiza el aumento de la necesidad de financiación exterior

De acuerdo con los datos de Balanza de Pagos, en el primer semestre de 2008 la necesidad de financiación de la economía española frente al exterior se amplió por quinto año consecutivo, si bien a un ritmo significativamente inferior al de anteriores ejercicios. Paralelamente, los flujos financieros con el exterior, excluido el Banco de España, se saldaron con entradas netas de capital extranjero inferiores a las registradas un año antes.

Sigue ampliándose el déficit corriente

Las operaciones corrientes y de capital entre residentes y no residentes registradas hasta junio generaron un déficit conjunto, equivalente a la **necesidad de financiación de la economía española** frente al resto del mundo, de 54.953 millones de euros, frente a los 49.280 millones del mismo periodo del año anterior. Este mayor desequilibrio refleja la ampliación del déficit de las operaciones corrientes ya que el superávit de las de capital contabilizó un crecimiento de entidad. La **balanza corriente** acumuló un déficit de 58.615 millones de euros, con un aumento del 14,9% en términos interanuales, por el deterioro de los saldos de todas las operaciones, excepto el de servicios.

El déficit comercial presenta un perfil de desaceleración a lo largo del año

Los intercambios de mercancías dieron lugar a un *déficit comercial* de 46.731 millones de euros, con un aumento interanual del 12,7%, cinco puntos porcentuales más que en el conjunto de 2007, si bien presenta a lo largo del año un perfil claramente descendente, ya que en el segundo trimestre el avance fue de sólo el 2,9%. Las exportaciones registraron una tasa de crecimiento nominal del 6,5% en términos interanuales, similar a la de 2007, mientras que las importaciones se aceleraron 1,5 puntos, hasta el 8,4%, presentando ambos flujos distinto perfil en el ejercicio, creciente en el primer caso y decreciente en el segundo.

El déficit energético y la evolución de precios contribuyen al crecimiento del déficit comercial

Según cálculos realizados a partir de los datos de Aduanas, el aumento en el primer semestre del déficit comercial en valor absoluto provino de la ampliación del déficit energético (4,4% del PIB en 2008 frente a 3,1% en 2007), en línea con el incremento de un 50% del precio medio del petróleo importado, mientras que el déficit no energético disminuyó el 10,2%.

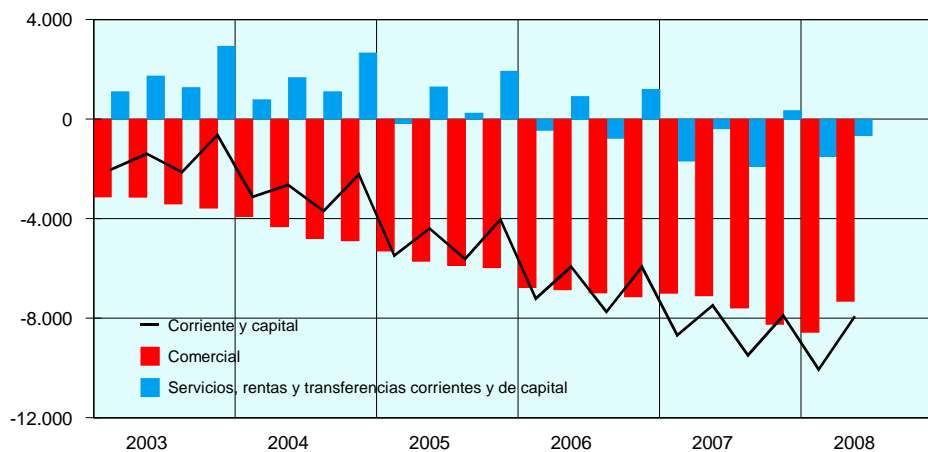
Por otra parte, la variación de los precios fue responsable de aproximadamente dos terceras partes del incremento del déficit comercial, lo que también se manifiesta en un deterioro de la relación real de intercambio que, aproximada por los índices de valor unitario, retrocedió el 1,8%, frente al aumento de más de tres puntos en los mismos meses del año anterior. En términos reales, las exportaciones e importaciones crecieron, también según Aduanas, a tasas similares, 4,6 y 4,5%, respectivamente, mientras que en el mismo periodo del año anterior, el avance de las compras al exterior era 2,8 puntos superior al de las ventas.

Se mantiene el aumento de los ingresos por turismo...

La *balanza de servicios* acumuló en el primer semestre un superávit de 9.935 millones de euros, un 18,1% superior al del mismo periodo de 2007. Este resultado recoge un incremento del 3,2% de los ingresos netos por turismo y una caída del 36,2% del déficit de servicios no turísticos. Cabe señalar que es el tercer año consecutivo que mejora el saldo de turismo. Los ingresos por tu-

rismo crecieron el 2,7%, tasa ligeramente inferior a la del primer semestre de 2007, mientras que las entradas de turistas aumentaron el 2,6% hasta junio, superando los 26,6 millones de personas. Por otra parte, de acuerdo con la Encuesta de Gasto Turístico, se produjo una moderada recuperación del gasto medio por turista. Los pagos por turismo, derivados de los viajes de los españoles en el extranjero, ralentizaron su crecimiento en relación al de un año antes, registrando una tasa del 1,8%, reflejando la posición cíclica de la economía española.

G 2.4.1 BALANZA POR CUENTA CORRIENTE Y CAPITAL
medias trimestrales, cve. Saldos en millones de euros



Fuentes: Banco de España y SGACPE.

... y se mantiene la corrección del déficit de servicios no turísticos

La corrección del déficit de servicios no turísticos tuvo su origen en un incremento de los ingresos muy superior al de los pagos, 11,4 y 5,8%, respectivamente. Unas tasas que suponen en ambos casos, principalmente en los pagos, una desaceleración respecto a los aumentos del año anterior.

El déficit conjunto de bienes y servicios podría haber alcanzado su máximo a finales de 2007

En conjunto, el saldo de bienes y servicios, el más representativo de la evolución del sector exterior, anotó un déficit de 36.796 millones de euros, con un crecimiento interanual del 11,3%, si bien en valores absolutos este déficit podría haber alcanzado su valor máximo a finales de 2007; de hecho, en el segundo trimestre la variación interanual ha sido negativa.

Se desaceleran los flujos de rentas

El déficit de la *balanza de rentas* moderó la tendencia alcista de los últimos años, acumulando en el semestre un saldo negativo de 15.710 millones de euros, con un aumento del 15,6% en términos interanuales, resultado de una fuerte desaceleración de ingresos y pagos. Los ingresos crecieron el 8,1%, frente al 27,1% de los mismos meses de 2007. Por su parte, los pagos, rendimientos derivados de la inversión extranjera en España, aumentaron el 10,6% (40,4% un año antes).

Cuadro 2.4.1 Balanza de pagos. Operaciones no financieras⁽¹⁾

Millones de euros

	Enero-junio 2007			Enero-junio 2008		
	Ingresos	Pagos	Saldo	Ingresos	Pagos	Saldo
Cuenta corriente y capital	174.416	223.696	-49.280	186.601	241.554	-54.953
Cuenta corriente	171.626	222.626	-51.001	182.309	240.924	-58.615
Bienes	94.688	136.155	-41.467	100.802	147.533	-46.731
Servicios	41.986	33.573	8.413	45.212	35.276	9.935
<i>Turismo</i>	<i>17.944</i>	<i>6.366</i>	<i>11.578</i>	<i>18.433</i>	<i>6.479</i>	<i>11.954</i>
<i>Otros servicios</i>	<i>24.042</i>	<i>27.207</i>	<i>-3.165</i>	<i>26.778</i>	<i>28.797</i>	<i>-2.019</i>
Rentas	26.842	40.433	-13.591	29.005	44.715	-15.710
Transferencias corrientes	8.109	12.466	-4.356	7.291	13.400	-6.110
Cuenta de capital	2.790	1.069	1.721	4.293	630	3.662

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

Fuente: Banco de España

Fuerte crecimiento del déficit de transferencias corrientes

La *balanza de transferencias corrientes* contabilizó en los seis primeros meses un saldo negativo de 6.110 millones de euros, un 40,2% superior al del mismo periodo del año anterior, como resultado de una caída de los ingresos y una desaceleración de los pagos, con tasas del -10,1 y del 7,5%, respectivamente.

Protagonismo de los fondos procedentes del FEDER

La **balanza de capital** generó hasta junio un excedente de 3.662 millones de euros, un 112,8% superior al de las mismas fechas del año anterior, tasa que recoge un aumento del 53,9% de los ingresos y una reducción del 41,1% de los pagos. Dentro de los ingresos, el retroceso de los fondos correspondientes al antiguo FEOGA-Orientación, que se continuará percibiendo en 2008, se compensó con creces con el avance de los recibidos del Fondo de Cohesión y, sobre todo, del FEDER, llegando esta última modalidad a representar el 74,3% del total. No obstante, hay que recordar la irregularidad de estos ingresos, por el carácter plurianual de muchas de las acciones que financian.

Disminuyen los flujos financieros con el exterior

En el primer semestre del año, se produjo una disminución 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 40.029 millones de euros, frente a los 66.117 millones de los mismos meses del ejercicio anterior.

Prosiguen los cambios en la composición de la financiación exterior

La variación de pasivos generó entradas netas de 116.349 millones de euros, con un retroceso interanual del 26,4%, produciéndose un cambio de orientación en la financiación exterior,

Cuadro 2.4.2 **Balanza de pagos. Operaciones financieras**⁽¹⁾

Millones de euros.

	Enero-junio 2007			Enero-junio 2008		
	Variación neta pasivos	Variación neta activos	Saldo	Variación neta pasivos	Variación neta activos	Saldo
Cuenta financiera	158.133	108.852	49.281	116.350	61.394	54.956
- Excluido Banco de España	158.133	92.016	66.117	116.350	76.318	40.032
Inversiones de España en el exterior		54.064	-54.064		10.429	-10.429
<i>Directas</i>		37.014	-37.014		16.575	-16.575
Instituciones financieras		2.443	-2.443		2.395	-2.395
Privado no financiero		34.571	-34.571		14.179	-14.179
<i>De cartera</i>		17.050	-17.050		-6.144	6.144
Administraciones Públicas		2.676	-2.676		218	-218
Instituciones financieras		5.308	-5.308		9.101	-9.101
Privado no financiero		9.066	-9.066		-15.464	15.464
Inversiones del exterior en España	122.235		122.235	19.371		19.371
<i>Directas</i>	9.199		9.199	29.514		29.514
Instituciones financieras	116		116	426		426
Privado no financiero	9.083		9.083	29.088		29.088
<i>De cartera</i>	113.036		113.036	-10.143		-10.143
Administraciones Públicas	2.923		2.923	394		394
Instituciones financieras	36.376		36.376	2.953		2.953
Privado no financiero	73.737		73.737	-13.490		-13.490
Otra inversión de España en el exterior		38.469	-38.469		55.060	-55.060
Administraciones Públicas		-1.668	1.668		-2.503	2.503
Instituciones financieras		36.021	-36.021		50.961	-50.961
Privado no financiero		4.116	-4.116		6.603	-6.603
Otra inversión del exterior en España	35.898		35.898	96.979		96.979
Administraciones Públicas	-191		-191	-85		-85
Instituciones financieras	27.182		27.182	89.507		89.507
Privado no financiero	8.907		8.907	7.557		7.557
Derivados financieros		-517	517		10.828	-10.828
- Banco de España		19.393	-19.393		-10.965	10.965
Reservas		311	-311		-304	304
Activos frente Eurosistema		11.339	-11.339		-8.617	8.617
Otros activos netos		7.743	-7.743		-2.044	2.044
- Errores y omisiones		-2.557	2.557		-3.959	3.959

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

Fuente: Banco de España.

derivada de las turbulencias financieras internacionales iniciadas en el verano de 2007. En este sentido, la inversión de cartera (con operaciones de largo plazo, fundamentalmente) cambió de signo, a negativo, registrando salidas de capital de 10.143 millones de euros, frente a entradas superiores a 113.000 millones en las mismas fechas del año anterior. No obstante, conviene señalar

que en mayo y junio las inversiones de cartera reflejaron entradas de capital, las primeras en once meses. La inversión extranjera directa se triplicó en el periodo contabilizando entradas netas por valor de 29.514 millones de euros, que continuaron canalizándose casi en su totalidad a través del sector privado no financiero y se dirigieron principalmente a la compra de acciones. Finalmente, las entradas de capital generadas por las otras inversiones (préstamos, depósitos y repos, en gran medida de corto plazo) se multiplicaron por 2,7, hasta 96.979 millones de euros, protagonizadas mayoritariamente por las Instituciones Financieras.

La variación de activos tiende a concentrarse en préstamos y depósitos

La variación de activos frente al exterior, excluido el Banco de España, acumuló en los seis primeros meses unas salidas netas de capital de 76.319 millones de euros, el 17,1% menos que un año antes. La inversión directa, protagonizada en su mayor parte por el sector privado no financiero, disminuyó el 55,2% hasta 16.575 millones de euros, tras el incremento de los dos últimos ejercicios. El signo de la inversión de cartera también cambió a negativo, acumulando hasta junio entradas de capital por valor de 6.144 millones de euros, principalmente por la actuación del sector privado no financiero, ya que las salidas de capital protagonizadas por las Instituciones Financieras crecieron el 71,5%. Por último, el resto de operaciones de activo, las otras inversiones españolas, registraron salidas netas de capital por valor de 55.060 millones de euros, el 43,1% más que un año antes, y fueron generadas mayoritariamente por las Instituciones Financieras a través de operaciones a corto plazo.

Disminuyen los activos netos del Banco de España frente al exterior

Las entradas netas de capitales con que se saldaron las operaciones financieras fueron inferiores a la necesidad de financiación del país generada por las operaciones no financieras, por lo que se produjo una disminución de 10.965 millones de euros de los activos del Banco de España, resultado que se extendió a todos sus componentes. Así, las reservas retrocedieron 304 millones, los activos frente al Eurosistema 8.617 millones y el resto de activos netos 2.044 millones.

2.5 Sector público

La desaceleración económica y los cambios normativos marcan una inflexión en la evolución de las cuentas públicas

De acuerdo con la información que suministra la ejecución presupuestaria del Estado hasta el mes de agosto, las cuentas públicas han roto la tendencia favorable que venían mostrando en los últimos años.

Así, en los ocho primeros meses de 2008, la actividad económica del Estado se saldó con un déficit, medido en términos de Contabilidad Nacional, de 14.638 millones de euros (1,3% del PIB), frente a un superávit de 11.816 millones (1,1% del PIB) registrado en el mismo periodo de 2007. Dicho resultado se produjo como consecuencia de que los recursos no financieros descendieron un 17,7%, mientras que los empleos no financieros aumentaron un 9,4%.

En términos de caja, o de ingresos y pagos efectivamente realizados, el Estado registró hasta agosto un déficit de 15.037 millones de euros (1,4% del PIB), en contraste con el superávit de 7.228 millones (0,7% del PIB) registrado en los ocho primeros meses del pasado año. Respecto a este último periodo, los ingresos no financieros cayeron en el presente ejercicio un 18,1%, mientras que los pagos no financieros aumentaron un 4,5% (Cuadro 2.5.1).

El deterioro del saldo presupuestario del Estado que muestran las cifras que se acaban de mencionar se inscribe en el contexto de desaceleración que viene experimentando la economía española desde el segundo semestre de 2007, al que hay que añadir el impacto sobre la recaudación de las rebajas fiscales aplicadas este ejercicio así como el de los cambios normativos introducidos en los últimos meses.

Hay que tener en cuenta que el impacto de las rebajas fiscales aplicadas este ejercicio así como de los cambios normativos introducidos en los últimos meses se estima en 11.150 millones, que suponen una importante inyección de liquidez para las familias y las empresas en un contexto de fuerte desaceleración económica. Además, la Administración está haciendo un esfuerzo en adelantar el ritmo de devoluciones tanto en el IVA como en el IRPF, que se estima, respecto de la campaña tipo, en 2.100 millones de euros. En total, la inyección de liquidez hasta agosto de 2008 ascendería a 13.250 millones de euros.

Los ingresos tributarios disminuyeron un 11,3% hasta agosto

Los ingresos tributarios del Estado (incluidos los correspondientes a la participación de las Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales en el IRPF, IVA e Impuestos Especiales) disminuyeron hasta agosto un 11,3%, en relación al mismo periodo del pasado año (Cuadro 2.5.2).

Dentro de las grandes figuras tributarias, la recaudación por IRPF, que hasta junio había mostrado un fuerte dinamismo (con un crecimiento del 14,9%) debido a la favorable evolución de las retenciones del trabajo y del capital mobiliario, cayó un 0,5% hasta agosto (igual variación que en julio), como consecuencia, en parte, de la detracción efectuada en la nómina de junio y posteriores en las retenciones de trabajo a cuenta de la deducción de 400 euros en la cuota líquida del impuesto (con un importe acumulado hasta agosto de hasta 266 euros). De todas formas, las retenciones del trabajo crecían hasta agosto un 3,9%, pese a la desaceleración registrada a lo largo del año. Las retenciones de capital mobiliario, por su parte, crecían un 31,3% debido, fundamentalmente, a la subida de los tipos de interés y a la realización de fondos de inversión. En sentido negativo han influido el ingreso del primer plazo de la cuota diferencial positiva del ejercicio 2007, afectado por la reforma del impuesto, así como el fuerte aumento de las devoluciones, im-

pulsadas por la nueva deducción anticipada por nacimiento y adopción de hijos, sin correspondencia en el año anterior.

Cuadro. 2.5.1. Ejecución presupuestaria del Estado

Millones de euros

	2007 Liquidación	2008 Presupuesto	% Variación	Liquidación Enero-Agosto		
				2007	2008	% Variación
1. INGRESOS NO FINANCIEROS	159.840	158.757	-0,7	99.653	81.588	-18,1
IMPUESTOS	145.424	144.116	-0,9	91.035	72.366	-20,5
Directos	96.980	90.753	-6,4	60.030	48.147	-19,8
IRPF	48.626	43.260	-11,0	29.072	25.685	-11,6
Sociedades	44.823	44.420	-0,9	28.732	20.237	-29,6
Otros	3.531	3.073	-13,0	2.226	2.225	-0,1
Indirectos	48.445	53.363	10,2	31.005	24.219	-21,9
IVA	33.752	38.205	13,2	21.418	14.674	-31,5
Especiales	11.468	11.661	1,7	7.573	7.582	0,1
Otros	3.224	3.497	8,5	2.014	1.963	-2,5
OTROS INGRESOS	14.415	14.641	1,6	8.619	9.222	7,0
2. PAGOS NO FINANCIEROS	139.704	152.331	9,0	92.426	96.625	4,5
Personal	23.678	25.378	7,2	15.201	16.227	6,7
Compras	4.454	3.563	-20,0	2.531	2.576	1,8
Intereses	14.539	16.631	14,4	12.158	13.417	10,4
Transferencias corrientes	77.680	83.372	7,3	52.088	53.963	3,6
Fondo de contingencia	-	3.100	-	-	-	-
Inversiones reales	10.106	10.588	4,8	5.683	6.210	9,3
Transferencias de capital	9.248	9.699	4,9	4.765	4.231	-11,2
3. SALDO DE CAJA (1-2)	20.135	6.426	-68,1	7.228	-15.037	-
Pro-memoria (Contabilidad Nacional):						
Recursos no financieros	165.171			101.836	83.838	-17,7
Empleos no financieros	151.877			90.020	98.476	9,4
CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (-) DE FINANCIACIÓN	13.294			11.816	-14.638	-
En % del PIB	1,3			1,1	-1,3	

Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda.

La recaudación por el Impuesto de Sociedades descendió hasta agosto un 29,6%. A este descenso contribuyó, en primer lugar, el menor dinamismo de los resultados empresariales, así como el impacto de las diferentes medidas que afectan al impuesto, como la segunda rebaja del tipo impositivo general para las grandes empresas (del 32,5% al 30%), la posibilidad de optar entre dos sistemas de liquidación de los pagos a cuenta del ejercicio de 2008 y la eliminación de los efectos fiscales de los nuevos criterios contables en el cálculo de la base imponible de dichos pagos a cuenta.

En la imposición indirecta, el IVA redujo su recaudación de los ocho primeros meses del año un 15,8%. La caída de los ingresos por IVA viene motivada principalmente por el deterioro del gasto final sujeto a IVA (consumo privado y compra de vivienda, básicamente), al que se añade el efecto negativo sobre la recaudación del nuevo régimen de consolidación fiscal de grupos de entidades, que, en la práctica, equivale a un adelanto de las devoluciones al permitir a las empresas del mismo grupo compensar saldos a ingresar con saldos a devolver.

Cuadro 2.5.2. Recaudación impositiva del Estado
Incluida la participación de las CC.AA. y CC.LL.

	2006	2007	% Var.	Enero – Agosto		
				2007	2008	% Var.
Impuestos directos	102.449	120.968	18,1	45.914	68.160	-11,3
IRPF	62.769	72.614	15,7	76.873	45.698	-0,5
Sociedades	37.208	44.823	20,5	28.732	20.237	-29,6
Renta de no residentes	1.498	2.427	62,1	1.461	1.479	1,2
Otros impuestos directos	975	1.104	13,2	765	746	-2,5
Impuestos indirectos	76.262	78.861	3,4	51.284	45.510	-11,3
IVA	54.652	55.851	2,2	36.259	30.536	-15,8
Especiales	18.603	19.786	6,4	13.011	13.012	0,0
Tabaco	6.000	6.765	12,8	4.441	4.687	5,6
Hidrocarburos	10.414	10.715	2,9	7.053	6.783	-3,8
Resto	2.189	2.306	5,3	1.517	1.542	1,6
Otros impuestos indirectos	3.007	3.224	7,2	2.014	1.963	-2,5
TOTAL IMPUESTOS	178.711	199.830	11,8	128.157	113.670	-11,3

Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda.

Finalmente, los Impuestos Especiales registraron un crecimiento prácticamente nulo, destacando el aumento de los ingresos por el impuesto sobre el tabaco (5,6%) y el descenso de la recaudación del impuesto sobre hidrocarburos (-3,8%), como consecuencia de la caída del consumo derivada de la elevación del precio de los carburantes y del retroceso en la compra de automóviles.

Los pagos aumentan un 4,5%, aunque las obligaciones reconocidas suben un 10%

Los pagos en caja del Estado crecieron hasta agosto, tal como se ha señalado anteriormente, un 4,5%, sensiblemente por debajo de las previsiones presupuestarias (9%). No obstante, la evolución de las obligaciones reconocidas (con un aumento superior al 10%) permite anticipar un mayor dinamismo de los pagos en los meses restantes del año.

La moderación de los pagos obedece, sobre todo, a que su principal componente (las transferencias corrientes) aumentó un 3,6% y a que las transferencias de capital disminuyeron un 11,2%. Por el contrario, las inversiones reales y los intereses elevaron sus pagos un 9,3% y 10,4%, respectivamente, en este último caso por diferencias de calendario. Finalmente, los gastos de funcionamiento (personal y compras de bienes y servicios corrientes) crecieron un 6%.

Los pasivos financieros del Estado aumentan en 8.715 millones de euros

La necesidad de endeudamiento del Estado, derivada del déficit de caja, se ha visto parcialmente compensada por una reducción de activos financieros por importe de 6.322 millones de euros, principalmente de los depósitos del Tesoro en el Banco de España y otras instituciones financieras. De esta forma, la necesidad de endeudamiento durante los ocho primeros meses de 2008 fue de 8.715 millones de euros (frente a los más de 15.000 millones de déficit de caja), mientras que en mismo periodo de 2007 se anotó una capacidad de endeudamiento de 2.631 millones.

El grueso de la financiación recayó sobre las Letras del Tesoro a menos de un año (por importe de 8.270 millones de euros) y sobre la deuda a medio y largo plazo (10.869 millones), mientras que las letras a dieciocho meses y el resto de pasivos redujeron sus saldos en 6.715 y 3.709 millones de euros, respectivamente.

La ejecución presupuestaria del Estado de los ocho primeros meses del año apunta a desviaciones sensibles respecto a las previsiones iniciales

De acuerdo con la evolución de la ejecución presupuestaria del Estado que se ha venido comentando hasta aquí, cabe inferir que en el contexto de la desaceleración económica, más rápida de lo que inicialmente se había previsto, y en el marco de las medidas adoptadas por el Gobierno para afrontar dicha desaceleración, en el presente ejercicio se produzcan desviaciones sensibles entre las previsiones iniciales y los resultados finales presupuestarios del Estado.

Las Administraciones de Seguridad Social seguirán obteniendo superávits holgados

Por el contrario, en el ámbito de las Administraciones de Seguridad Social, la ejecución presupuestaria del Sistema (Tesorería General y Mutuas) hasta el mes de agosto se saldaba con un superávit de 15.971 millones de euros, equivalente al 1,5% del PIB, porcentaje idéntico al que se registraba en el mismo período de 2007. Las cotizaciones sociales crecían un 6,0%, mientras que las pensiones contributivas avanzaban un 8,7%. Dada la desaceleración del número de afiliados a la Seguridad Social que se viene produciendo a lo largo de 2008, cabe suponer que el mencionado superávit del Sistema de la Seguridad Social sufra cierta moderación en los meses restantes del año. Por otro lado, la tendencia al alza del paro registrado dará lugar a que los resultados contables del Servicio Público de Empleo Estatal en el presente ejercicio sean algo más desfavorables de lo inicialmente previsto. En cualquier caso, cabe esperar que el conjunto de las Administraciones de Seguridad Social obtengan en 2008 un holgado superávit.

2.6 Evolución monetaria y financiera

Las perturbaciones financieras generadas por la crisis de las hipotecas subprime en el verano de 2007 persistían al comienzo del otoño de 2008

En la parte final de septiembre de 2008 no se habían despejado todavía las incertidumbres generadas por las turbulencias financieras originadas en el mercado hipotecario de Estados Unidos y extendidas posteriormente a Europa. Incluso, la quiebra de un gran banco de inversión, en dicho mes, el rescate de la principal aseguradora del país por las autoridades monetarias de Estados Unidos y el anuncio de un plan de saneamiento de los activos más deteriorados y con más riesgo sistémico del sistema financiero estadounidense han dado lugar a nuevas tensiones en los mercados internacionales durante la segunda mitad de septiembre.

En esas circunstancias, los principales bancos centrales han seguido inyectando, a lo largo de 2008, importantes volúmenes de recursos a las entidades crediticias o alargando los plazos de vencimiento (como es el caso del BCE), con el fin de paliar sus necesidades de liquidez.

Los mercados financieros se han visto muy condicionados en 2008 por la evolución de los shocks de oferta concurrentes (crisis financiera internacional y elevación de los precios del petróleo y de las materias primas) con sus efectos en términos de desaceleración de la actividad e inflación, así como por la postura que, ante el dilema creado por esos dos fenómenos, han venido adoptando las autoridades a través de sus políticas monetarias. De modo que, exceptuando cortos periodos de cierta relajación, la volatilidad en la formación de los precios de los activos ha sido, por lo general, elevada.

El BCE mantiene los tipos de interés

El Consejo de Gobierno del BCE, en su reunión del pasado 4 de septiembre, decidió no modificar los tipos de interés, dejando el tipo mínimo de puja de las operaciones principales de financiación en el 4,25%, nivel en el que se mantiene desde el pasado 3 de julio, cuando el BCE elevó los tipos en un cuarto de punto porcentual. Tal decisión se tomó ante la perspectiva de que, tras un largo periodo de elevación de los precios de las materias primas y el petróleo, se pudieran producir efectos de segunda ronda en la formación de precios y salarios. Por su parte, la Reserva Federal de los Estados Unidos ha mantenido el tipo básico de referencia en el 2% desde el mes de abril. La inestabilidad provocada por los mencionados acontecimientos del mes de septiembre ha reducido las probabilidades de incrementos en un futuro próximo.

Las incertidumbres sobre el crecimiento económico mundial propician bajadas de las rentabilidades de la deuda pública

El descenso de los precios del petróleo y de las materias primas desde el inicio del pasado mes de julio y, más recientemente, el deterioro de las perspectivas de la economía europea ha propiciado una sensible reducción de las expectativas de tipos de interés. Esto se ha traducido en un apreciable descenso de los rendimientos de la deuda pública, que recuperó su papel de activo refugio. No obstante, en el contexto de recrudescimiento de las tensiones financieras internacionales de septiembre, los tipos de interés en los mercados interbancarios y de deuda pública registraron sensibles elevaciones en la segunda mitad del mes.

Como resultado de dicha evolución, entre finales de junio y la cuarta semana de septiembre, el Euribor a doce meses (referencia generalizada para los tipos de interés de las hipotecas) elevó su rendimiento en 8 p.b. mientras que la deuda pública a diez años lo redujo en 21 p.b., hasta situarse en el 5,47% y 4,66%, respectivamente, lo que significaba aumentos de 72 p.b. y 23 p.b.

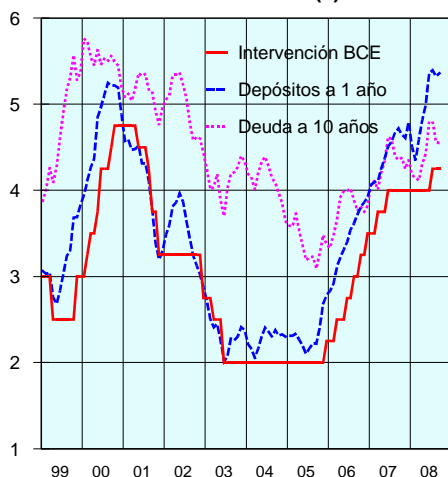
acumulados desde el comienzo del año. El diferencial de rendimiento de la deuda pública española a diez años con el de la deuda alemana era de 47 p.b., en la cuarta semana de septiembre.

Cuadro 2.6.1. Indicadores monetarios y financieros

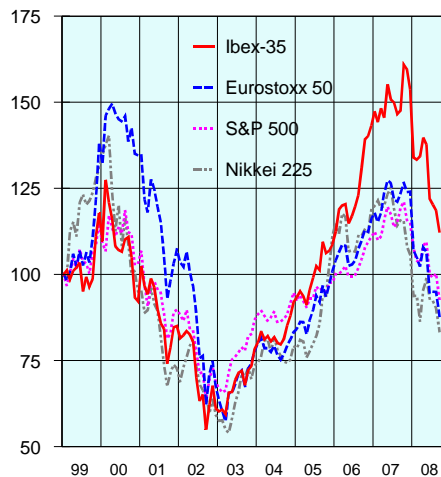
	2006	2007	2008					
			Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.
A) Tipos de interés (porcentajes)⁽¹⁾								
Tipos oficiales ⁽²⁾								
Area del euro	3,50	3,00	4,00	4,00	4,00	4,25	4,25	4,25
Estados Unidos	5,25	4,25	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Japón	0,25	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Tipos euribor								
A 3 meses	3,08	4,28	4,78	4,86	4,94	4,96	4,97	4,98
A 12 meses	3,44	4,45	4,82	4,99	5,36	5,39	5,32	5,36
Mercado de deuda ⁽³⁾								
A 3 años	3,48	4,13	3,96	4,16	4,73	4,68	4,27	4,20
A 5 años	3,63	4,19	4,03	4,17	4,71	4,69	4,26	4,20
A 10 años	3,78	4,31	4,31	4,42	4,79	4,80	4,56	4,55
Tipos bancarios ⁽³⁾								
Préstamos y créditos. Tipo sintético	4,59	5,66	6,01	6,13	6,17	6,36	-	-
Préstamos hipotecarios (hogares)	4,23	5,25	5,38	5,54	5,71	5,93	-	-
Depósitos. Tipo sintético	1,55	2,34	2,96	2,97	3,04	3,16	-	-
B) Diferenciales (puntos básicos)⁽¹⁾								
España-Alemania 10 años	0	7	26	21	24	29	34	44
EEUU-Alemania 10 años	106	45	-37	-31	-42	-49	-29	-41
C) Agregados monetarios área del euro⁽⁴⁾								
M1	7,6	4,0	2,4	2,3	1,5	0,2	0,2	-
M2	9,4	10,1	10,3	10,1	9,5	9,1	8,9	-
M3	9,9	11,5	10,3	10,0	9,5	9,1	8,8	-
D) Tipos de cambio⁽¹⁾								
Dólar/euro	1,256	1,371	1,575	1,556	1,555	1,577	1,498	1,434
% ⁽⁴⁾	11,4	10,3	16,5	15,1	15,9	15,0	10,0	3,2
Yen/euro	146,1	161,2	161,6	162,3	166,3	158,5	163,6	153,2
% ⁽⁴⁾	10,1	5,6	0,5	-0,6	1,0	1,0	2,9	-4,1
Yen/dólar	116,3	117,8	102,6	104,3	106,9	106,8	109,3	106,8
% ⁽⁴⁾	-1,2	-4,2	-13,7	-13,6	-12,8	-12,1	-6,4	-7,1
Efectivo nominal euro	103,6	107,7	116,0	115,5	115,4	115,8	113,5	111,5
% ⁽⁴⁾	4,3	5,4	8,3	7,6	7,9	7,6	6,0	3,0
E) Índices bursátiles %⁽⁵⁾								
Índice General Madrid	34,5	5,6	-9,6	-11,0	-21,0	-22,3	-23,5	-27,6
IBEX 35	31,8	7,3	-9,1	-10,4	-20,7	-21,7	-22,9	-26,8
Eurostoxx - 50	15,1	6,8	-13,1	-14,1	-23,8	-23,5	-23,5	-29,1
Standard & Poors 500	13,6	3,5	-5,6	-4,6	-12,8	-13,7	-12,6	-19,2
Nasdaq Composite	9,5	9,8	-9,0	-4,9	-13,5	-12,3	-10,7	-18,7
Nikkei 225	6,9	-11,1	-9,5	-6,3	-11,9	-12,8	-14,6	-20,9

(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.

**G 2.6.1 TIPOS DE INTERÉS
medias mensuales (a)**

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

**G 2.6.2 COTIZACIÓN DE ACCIONES
a final de cada mes. Enero 1999 = 100**

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

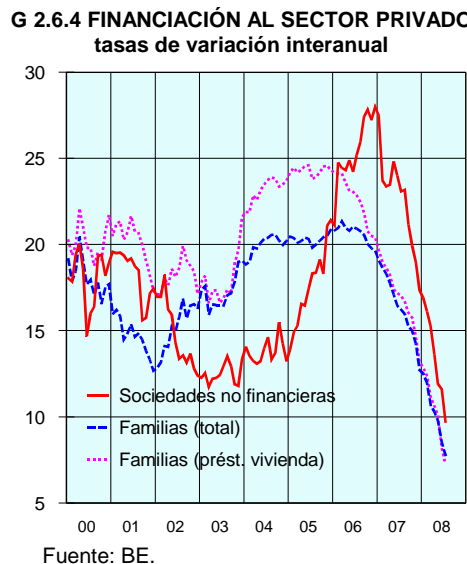
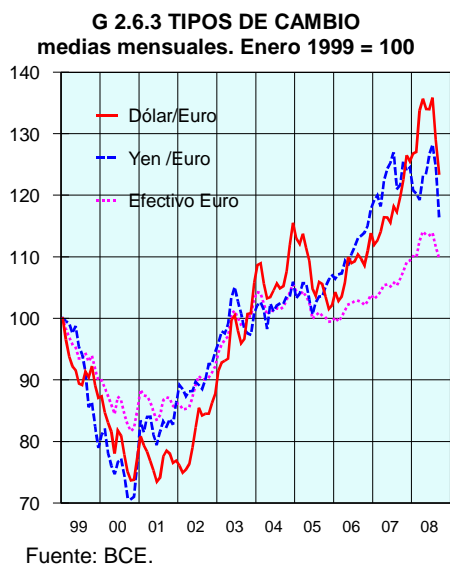
Comportamiento muy volátil de las bolsas, que sufren pérdidas importantes a lo largo de 2008

Los temores a una desaceleración de la economía mundial, en el contexto de la crisis financiera internacional y de los elevados precios del petróleo y de las materias primas, han incidido negativamente sobre la evolución de las bolsas durante la mayor parte de 2008 y muy especialmente desde el mes de mayo. Así, los precios de las acciones se han caracterizado por una evolución muy volátil, de acuerdo con las cambiantes expectativas de los mercados acerca de la evolución de la crisis financiera internacional, sus posibles salidas, y de las perspectivas macroeconómicas mundiales. El descenso del precio del petróleo desde comienzos de julio permitió que, durante julio y agosto, las bolsas amortiguaran sensiblemente sus pérdidas. El mencionado recrudescimiento de las tensiones financieras en septiembre propició un incremento de la volatilidad de los precios en los mercados de renta variable. En las cuatro primeras semanas de ese mes, el IBEX 35 había perdido un 5%, con lo que el descenso acumulado desde el comienzo del año era del 27%, mientras que las pérdidas registradas por el Eurostoxx 50, en esos mismos periodos, eran del 7% y 29%, respectivamente. En Estados Unidos, el índice S&P 500, tras la caída del 7,5% en las cuatro primeras semanas de septiembre, acumulaba una pérdida en el año del 19%.

Fuerte depreciación del euro frente al dólar en la parte final del verano

Los tipos de interés más elevados y la mayor solidez relativa que parecía mostrar la economía del área del euro en los primeros meses del año explica, en buena medida, la apreciación experimentada por la moneda europea frente al dólar a lo largo de la primera mitad del año (8,6% hasta el 15 de julio). Desde entonces, el empeoramiento de las perspectivas económicas del área euro, entre otros factores, ha contribuido a que el dólar recuperara posiciones en los mercados de divisas en la segunda mitad del verano, aunque, como ha sucedido en otros mercados, la inestabilidad de los cambios se elevó sensiblemente en septiembre. En la cuarta semana de ese mes, el euro cotizaba a 1,4690 dólares, desde los 1,5990 dólares alcanzados el 15 de julio, lo que significaba una depreciación de la divisa europea del 8,1%, en dicho periodo, y una práctica estabilidad desde el comienzo del año. Durante este último periodo, el euro se depreció un 5,7% frente al yen, mien-

tras que se apreció un 8% frente a la libra esterlina. Frente al conjunto de países industrializados, la moneda europea mantenía un índice de tipo de cambio efectivo nominal similar al del último día de 2007.



El endurecimiento de las condiciones monetarias induce una desaceleración de los agregados monetarios...

La evolución de los agregados monetarios y crediticios en el área del euro durante 2008 refleja ya con más nitidez que en el año anterior el endurecimiento que, desde finales de 2005, cuando el BCE inició una orientación más restrictiva de su política monetaria, vienen registrando las condiciones monetarias y financieras del área. El agregado monetario amplio M3 mantenía todavía en agosto un crecimiento elevado (8,8%), pero en clara desaceleración respecto al crecimiento con el que finalizó el año 2007 (11,5%). El mantenimiento de curvas de rendimientos planas propicia el aumento de la demanda de activos incluidos en M3 por parte de los inversores, dada su mayor liquidez, y la subida de tipos de interés estimula los desplazamientos dentro de M3 desde el efectivo y los depósitos a la vista a los depósitos a plazo, mejor remunerados, dando lugar a que M1 haya experimentado en lo que va de año una sensible desaceleración hasta prácticamente no crecer en agosto, mientras que los depósitos a plazo elevaban la tasa de crecimiento más de 1 punto porcentual, hasta el 19,0% en dicho mes.

... y crediticios del área del euro

En cuanto a las contrapartidas de M3, la financiación al sector privado y su componente principal, los préstamos, que se habían acelerado en 2007, incluso tras el estallido de la crisis financiera en agosto de ese año, moderaron su crecimiento en 2008 hasta situar sus tasas de crecimiento interanual en agosto en el 10,8% y 8,8%, respectivamente, (2 y 2,4 puntos porcentuales menos en relación con los valores de cierre de 2007). A dicha moderación contribuyeron, sobre todo, los préstamos a los hogares y, en concreto, los destinados a la adquisición de vivienda, que acentuaron la trayectoria de desaceleración que muestran desde 2006 hasta situar su crecimiento en el pasado mes de agosto en el 4,1% (3,0 puntos porcentuales menos que al término de 2007), mientras que los préstamos a las sociedades no financieras no comenzaron su desaceleración sino

a partir de la pasada primavera, en la que alcanzaron un crecimiento del 15%. En el pasado mes de agosto su crecimiento se situaba en el 12,6%.

Cuadro 2.6.2. Financiación a los sectores no financieros

Tasas de variación interanual

	2008	2006	2007			2008		
	Agosto ⁽¹⁾ mm euros	Dic.	Jun.	Sep.	Dic.	Mar.	Jun.	Ago.
Área del euro								
Empresas y familias	12.730,6	11,5	11,5	11,6	12,8	12,3	11,1	10,8
de los que: préstamos vivienda (familias)	3.515,8	9,6	8,4	7,8	7,1	6,2	4,4	4,1
Administraciones Públicas	2.452,7	-4,6	-3,7	-4,4	-2,5	-1,9	-1,0	1,5
TOTAL	15.183,3	8,2	8,6	8,7	10,1	9,9	9,1	9,2
España								
Empresas y familias	2.182,9	24,2	20,7	18,6	15,4	13,3	10,3	8,9
Empresas	1.273,4	28,0	24,0	21,2	17,4	15,3	11,6	9,7
Familias	909,4	19,6	16,4	15,3	12,7	10,7	8,5	7,8
de los que: préstamos vivienda	669,3	20,4	17,2	16,0	13,2	11,2	8,2	7,2
Administraciones Públicas	279,0	-4,8	-4,9	-7,7	-7,2	-4,9	-1,7	1,7
TOTAL	2.461,8	19,0	16,6	14,6	12,1	10,8	8,8	8,0

1) Para España, datos del mes de julio.

Fuente: BCE y Banco de España.

Cuadro 2.6.3. Agregados monetarios en el área del euro

Tasas de variación interanual

	2008	2006	2007			2008		
	Agosto mm euros	Dic.	Jun.	Sep.	Dic.	Mar.	Jun.	Ago.
Efectivo	653,8	11,0	9,2	8,3	8,1	7,7	8,0	7,2
Depósitos a la vista	3.177,5	7,0	5,5	5,7	3,2	1,9	0,3	-1,2
M1	3.831,3	7,6	6,1	6,1	4,0	2,8	1,5	0,2
Otros depósitos a corto plazo	3.956,2	11,7	14,0	15,4	17,7	18,1	19,0	19,0
M2	7.787,5	9,4	9,5	10,2	10,1	9,7	9,5	8,9
Instrumentos negociables	1.361,2	13,3	19,8	18,0	20,0	11,0	9,8	8,3
M3	9.148,7	9,9	11,0	11,3	11,5	9,9	9,5	8,8

Fuente: BCE.

Ajuste algo más intenso del crédito en España

El ajuste de la financiación al sector privado en España está siendo algo más intenso que en el conjunto del área del euro debido, en parte, al elevado dinamismo mostrado en los pasados años por dicha financiación en nuestro país. Así, los préstamos a las sociedades no financieras

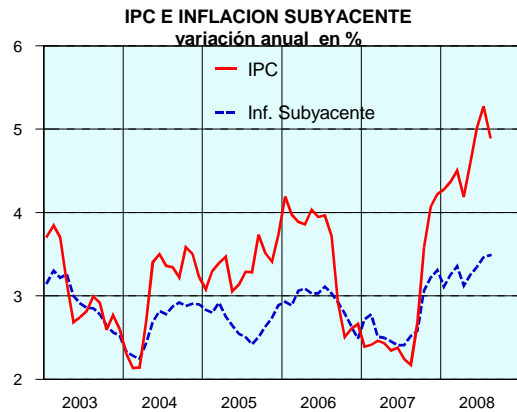
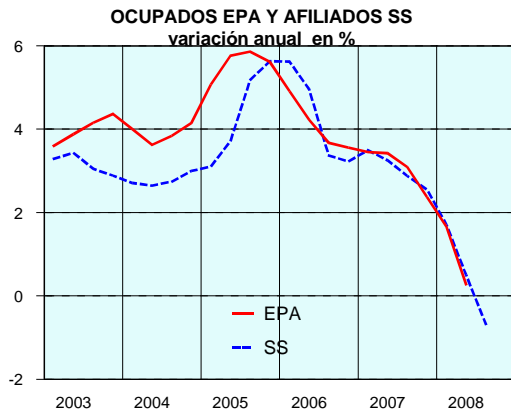
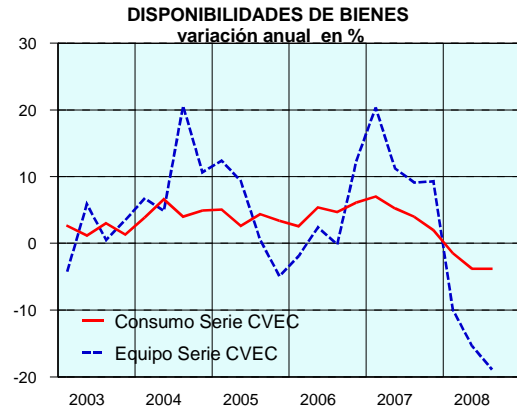
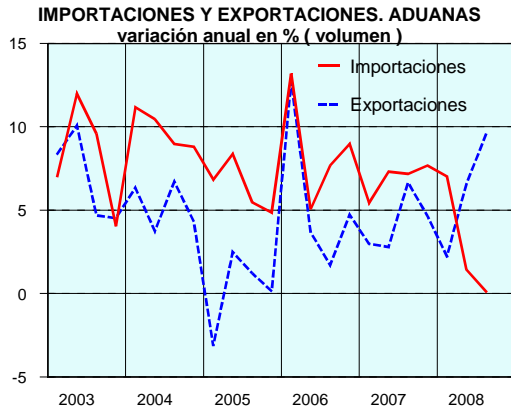
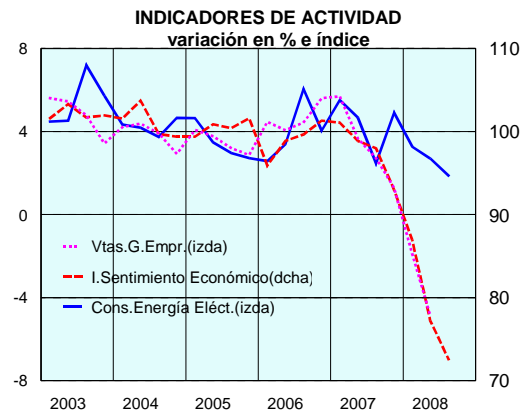
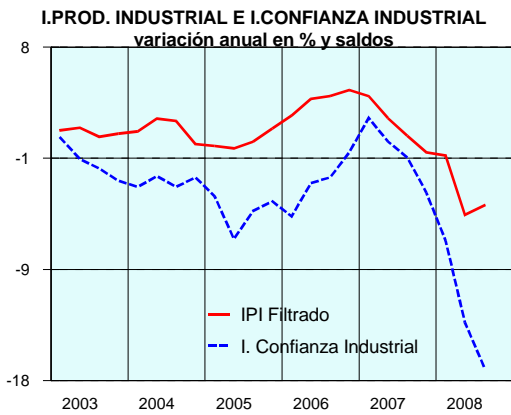
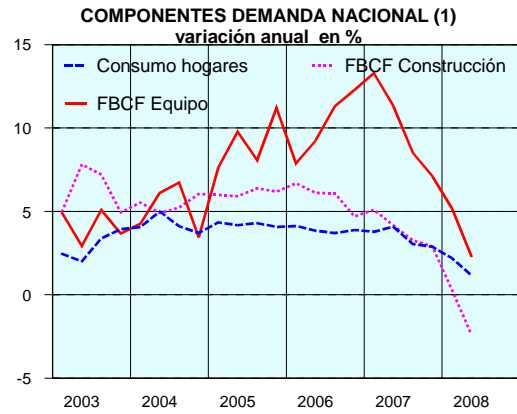
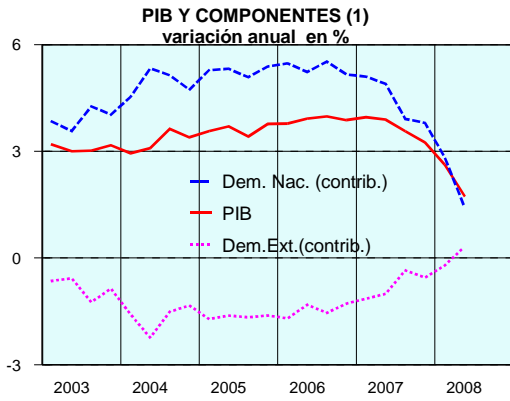
crecían en el pasado mes de julio (último dato disponible) un 10,2% (9 puntos menos que al término de 2007), mientras que los préstamos a los hogares se desaceleraron, en ese mismo periodo, 4,9 puntos hasta el 7,8%, desaceleración marcada, sobre todo, por los préstamos para vivienda, cuyo crecimiento en julio era del 7,2% (6 puntos porcentuales menos que en diciembre pasado).

CUADRO 0. RESUMEN DE INDICADORES											
Variación anual en % salvo indicación en contrario											
				Últimos Trimestres							
	2006	2007	2008(1)	T.IV.07	T.I.08	T.II.08	T.III.08(1)	Penúlt. dato	Último dato	Fecha últ. dato	
Actividad											
PIB volumen encadenado (CNTR) (2)	3,9	3,7	2,2	3,3	2,6	1,8	-	-	-	T.2. 08	
- Dem. Nacional contribución (2)	5,3	4,4	2,1	3,8	2,8	1,5	-	-	-	T.2. 08	
- Dem. Externa contribución (2)	-1,5	-0,8	0,1	-0,5	-0,2	0,3	-	-	-	T.2. 08	
Indicador Sintético Actividad CVEC	4,1	3,4	1,3	2,7	1,8	1,3	0,8	-	-	T.3. 08	
Ventas en Grandes Empresas (3)	4,7	3,3	-3,4	1,3	-1,9	-4,9	-	-5,0	-8,7	Jun. 08	
I. Sentimiento Económico (90-07=100)	98,9	97,7	79,7	93,0	86,9	77,2	72,6	74,2	71,0	Ago. 08	
Consumo Energía Eléctrica corregido	4,0	4,4	2,7	4,9	3,3	2,7	1,9	1,6	2,2	Ago. 08	
IPI General Filtrado	3,9	1,9	-3,0	-0,2	-0,5	-5,1	-4,4	-9,2	-4,4	Jul. 08	
Indicador Confianza en la Industria	-2,5	-0,2	-12,0	-3,4	-7,1	-13,5	-17,0	-16,4	-17,5	Ago. 08	
Consumo Aparente de Cemento	8,5	0,2	-18,6	-1,9	-14,1	-17,8	-26,7	-23,8	-30,2	Ago. 08	
Utilización Capacidad Productiva	80,5	81,3	80,3	81,1	81,3	80,3	79,3	-	-	T.3. 08	
Demanda Nacional											
Disponibilidades b. de consumo CVEC	4,7	4,5	-2,8	2,0	-1,5	-3,8	-3,8	-6,7	-3,8	Jul. 08	
I. Comercio al por Menor (deflactado)(3)	2,1	2,4	-4,8	-0,3	-3,6	-5,6	-6,0	-8,0	-6,0	Jul. 08	
Matriculación Turismos (4)	-1,0	-1,6	-21,0	-1,5	-16,1	-19,4	-31,4	-26,5	-39,8	Ago. 08	
Indicador Confianza Consumidor (5)	-12,1	-13,2	-28,7	-17,3	-20,1	-31,2	-37,9	-38,6	-37,2	Ago. 08	
Disponibilidades b. de equipo CVEC	3,0	12,4	-13,5	9,3	-9,9	-15,4	-18,8	-16,4	-18,8	Jul. 08	
Matriculación Vehículos de Carga (4)	1,5	0,3	-36,3	4,7	-29,5	-34,0	-50,8	-46,6	-57,0	Ago. 08	
Financiación S. Privado (deflactada)	20,4	17,3	9,6	14,4	11,7	8,8	6,2	7,4	6,2	Jul. 08	
Sector Exterior (Aduanas)											
Exportaciones Bienes: Valor	10,6	6,8	7,2	5,7	5,1	7,6	12,2	-4,0	12,2	Jul. 08	
Volumen.	5,6	4,2	5,1	4,6	2,2	6,6	9,5	-4,8	9,5	Jul. 08	
Importaciones Bienes: Valor	12,2	8,0	7,6	10,0	10,1	6,1	5,1	-1,2	5,1	Jul. 08	
Volumen.	8,6	6,9	3,6	7,7	7,0	1,4	0,1	-4,2	0,1	Jul. 08	
Déficit Comercial. Valor	15,3	10,3	8,4	18,1	20,2	3,2	-7,5	4,2	-7,5	Jul. 08	
Mercado Laboral											
Activos	3,3	2,8	3,0	2,7	3,0	3,1	-	-	-	T.2. 08	
Ocupados	4,1	3,1	1,0	2,4	1,7	0,3	-	-	-	T.2. 08	
Parados	-3,9	-0,2	26,0	6,5	17,1	35,3	-	-	-	T.2. 08	
- Tasa paro en % P.Activa	8,5	8,3	10,0	8,6	9,6	10,4	-	-	-	T.2. 08	
Paro Registrado	-1,5	0,0	16,9	3,9	10,6	18,8	24,0	23,2	24,7	Ago. 08	
Afiliados SS(media mensual)	4,3	3,0	0,7	2,6	1,7	0,5	-0,7	-0,6	-0,8	Ago. 08	
Precios y Salarios											
IPC	3,5	2,8	4,6	4,0	4,4	4,6	5,1	5,3	4,9	Ago. 08	
IPC Subyacente (6)	2,9	2,7	3,3	3,2	3,2	3,2	3,5	3,5	3,5	Ago. 08	
Diferencial España/zona euro (7)	1,4	0,7	1,1	1,1	1,1	1,0	1,2	1,3	1,1	Ago. 08	
Índice precios industriales	5,3	3,3	8,0	5,3	6,7	8,0	9,7	10,3	9,2	Ago. 08	
Salarios pactados (8)	3,6	4,2	-	3,0	3,3	3,5	3,5	3,5	3,5	Ago. 08	
I. Coste laboral total por persona	3,5	4,0	5,2	4,1	5,1	5,3	-	-	-	T.2. 08	
S. Público: Estado				Mayo		Junio		Julio			
				2007	2008	2007	2008	2007	2008		
Déficit (-) Cont. Nacional. % PIB (9)	0,45	1,29	0,29	1,29	0,24	0,50	-0,42	0,72	-0,89		
Sector Monetario y Financiero (10)				2008							
				May.	Jun.	Jul.	Ago.	4-Sep	11-Sep	18-Sep	
Tipo de intervención BCE (11)	3,50	4,00	4,25	4,00	4,00	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	
Interbancario a 3 meses. Euribor	3,08	4,28	4,74	4,86	4,94	4,96	4,97	4,96	4,96	4,99	
Interbancario a 1 año. Euribor	3,44	4,45	4,92	4,99	5,36	5,39	5,32	5,33	5,34	5,39	
Deuda a 10 años España	3,78	4,31	4,42	4,42	4,79	4,80	4,56	4,55	4,47	4,60	
T. Cambio Euro (\$/€)	1,26	1,37	1,53	1,56	1,56	1,58	1,50	1,45	1,39	1,45	
Índice Bolsa Madrid (12)	34,49	5,60	-23,45	-11,04	-20,96	-22,26	-23,45	-24,88	-26,97	-30,57	
Pro-memoria											
Tipo Intervención EE.UU (11)	5,25	4,25	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	
Precio Petróleo Brent \$ barril	65,15	72,51	112,87	123,25	132,44	133,39	113,2	103,98	95,83	92,65	

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

Fuente: S. G. de Análisis Coyuntural y Previsiones Económicas, 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 4 DE JUNIO DE 2008 Y 24 DE SEPTIEMBRE DE 2008.

Junio

Día 10 *Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos.*

La presente Circular constituye el desarrollo final, en el ámbito de las entidades de crédito, de la legislación sobre recursos propios y supervisión en base consolidada de las entidades financieras dictada a partir de Ley 36/2007, de 16 de noviembre, por la que se modifica la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficiente de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros y otras normas del sistema financiero, y que comprende también el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras. Con ello se culmina también el proceso de adaptación de la legislación española de entidades de crédito a las directivas comunitarias 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio (refundición), y 2006/49/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, sobre adecuación del capital de las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito (refundición).

Día 13 *Resolución de 2 de junio de 2008, de la Intervención General de la Administración del Estado, por la que se publica el Acuerdo del Consejo de Ministros de 30 de mayo de 2008, por el que se da aplicación a la previsión de los artículos 152 y 147 de la Ley General Presupuestaria, respecto al ejercicio de la función interventora en régimen de requisitos básicos.*

Mediante el Acuerdo se da aplicación a la previsión de los artículos 152 y 147 de la Ley General Presupuestaria, respecto al ejercicio de la función interventora en régimen de requisitos básicos. El artículo 152 autoriza al Gobierno para que acuerde que la fiscalización e intervención previa se limite a comprobar determinados extremos, unos de ellos tasados por dicha Ley y, adicionalmente, otros contemplados en el ordenamiento jurídico en su conjunto y seleccionados en atención a su trascendencia en el proceso de gestión y que tienden a asegurar la objetividad y transparencia en las actuaciones públicas. Entre las modificaciones de alcance general habidas en nuestro ordenamiento y con incidencia en los procedimientos de gasto cabe destacar, además de la propia Ley General Presupuestaria que sirve de soporte a este Acuerdo, las relativas a las materias de subvenciones, contratos públicos y en el ámbito de la Seguridad Social, con la creación de nuevas prestaciones económicas, y que se han tenido en cuenta en la redacción del presente Acuerdo

Día 20 *Resolución de 16 de junio de 2008, del Departamento de Recaudación de la Agencia Estatal de Administración Tributaria, por la que se modifica el plazo de ingreso en periodo voluntario de los recibos del Impuesto sobre Actividades Económicas del ejercicio 2008 relativos a las cuotas nacionales y provinciales y se establece el lugar de pago de dichas cuotas.*

Para las cuotas nacionales y provinciales del Impuesto sobre Actividades Económicas del ejercicio 2008, se establece que su cobro se realice a través de las Entidades de depósito colaboradoras en la recaudación, con el documento de ingreso que a tal efecto se hará llegar al contribuyente. En el supuesto de que dicho documento de ingreso no fuera recibido o se hubiese extraviado, deberá realizarse el ingreso con un duplicado que se recogerá en

la Delegación o Administraciones de la Agencia Estatal de Administración Tributaria correspondientes a la provincia del domicilio fiscal del contribuyente, en el caso de cuotas de clase nacional, o correspondientes a la provincia del domicilio donde se realice la actividad, en el caso de cuotas de clase provincial. Asimismo, se modifica el plazo de ingreso en período voluntario del Impuesto sobre Actividades Económicas del ejercicio 2008 cuando se trate de las cuotas referidas anteriormente, fijándose un nuevo plazo que comprenderá desde el 15 de septiembre hasta el 20 de noviembre de 2008, ambos inclusive.

Día 20 Orden EHA/1796/2008, de 19 de junio, por la que se modifica la Orden EHA/672/2007, de 13 de marzo, por la que se aprueban los modelos 130 y 131 para la autoliquidación de los pagos fraccionados a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas correspondientes, respectivamente, a actividades económicas en estimación directa y a actividades económicas en estimación objetiva, el modelo 310 de declaración ordinaria para la autoliquidación del régimen simplificado del Impuesto sobre el Valor Añadido, se determinan el lugar y forma de presentación de los mismos y se modifica en materia de domiciliación bancaria la Orden EHA/3398/2006, de 26 de octubre.

La presente Orden aprueba la utilización, cumplimentación, forma y lugar de presentación de los Modelos 130 y 131. «Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas. Actividades económicas en estimación directa. Pago fraccionado. Declaración» y el modelo 131 «Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas. Actividades económicas en estimación objetiva. Pago fraccionado. Declaración».

Orden PRE/1797/2008, de 18 de junio, sobre acreditación de la condición de pensionista de la Seguridad Social a efectos del reconocimiento del derecho a la prestación farmacéutica.

Con la presente Orden los pensionistas de la Seguridad Social, así como los beneficiarios a su cargo, y que acrediten dicha condición, tendrán derecho a la prestación farmacéutica, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 2 del Real Decreto 945/1978, de 14 de abril, por el que se da nueva regulación a la aportación del beneficiario de la Seguridad Social en la dispensación de las especialidades farmacéuticas, y en el apartado 3.3 del anexo V del Real Decreto 1030/2006, de 15 de septiembre, por el que se establece la cartera de servicios comunes del Sistema Nacional de Salud y el procedimiento para su actualización. Dicha acreditación se efectuará mediante documento expedido a tales efectos por el Instituto Nacional de la Seguridad Social, siempre que le corresponda el reconocimiento del derecho a la asistencia sanitaria de la Seguridad Social y cuando se trate de pensionistas o de sus beneficiarios, residentes en España, con derecho a asistencia sanitaria a cargo de otro país al amparo de instrumentos internacionales. Dicha acreditación deberá efectuarse por el Instituto Social de la Marina, cuando se refiera a pensionistas del Régimen Especial de los Trabajadores del Mar. En los supuestos de estancias temporales de pensionistas o de sus beneficiarios, con derecho a asistencia sanitaria con cargo a otro país al amparo de instrumentos internacionales, podrá acreditarse dicha condición mediante documento expedido por la institución del otro país, competente para certificar los extremos referidos anteriormente.

Julio

Día 3 *Tipos de interés.*

El Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo decide aumentar los tipos de interés en 25 puntos básicos, dejando el tipo mínimo de puja correspondiente a sus operaciones principales de financiación en el 4,25% y los de la facilidad marginal de crédito y de depósito, en el 5,25% y 3,25%, respectivamente. La anterior subida (también de 25 p.b.) se

produjo el día 6 de junio de 2007. En la rueda de prensa posterior a la reunión, el Presidente del BCE justificó la subida como una medida para garantizar la estabilidad de los precios a medio plazo y dejó la puerta abierta a nuevas subidas en el caso de que la inflación empeorase.

Día 4 *Resolución de 26 de junio de 2008, de la Tesorería General de la Seguridad Social, sobre autorización para diferir el pago de las cuotas empresariales de la Seguridad Social de los sujetos responsables que ejercen su actividad en el sector del transporte por carretera.* El continuo incremento en el precio del gasóleo junto con la caída de la actividad en el sector del transporte derivada de la situación económica general, están ocasionando dificultades que inciden en el propio mantenimiento de la actividad por parte de los empresarios y trabajadores por cuenta propia pertenecientes al mismo. Con objeto de facilitar en lo posible aquellos ajustes y actuaciones que se consideran necesarios en el sector del transporte por carretera, tanto de mercancías como de viajeros, para superar tales dificultades, el Consejo de Ministros, en reuniones de los días 13 y 20 de junio de 2008, adoptó Acuerdos al respecto, y entre las medidas a desarrollar en el ámbito del Ministerio de Trabajo e Inmigración, se prevé la concesión del diferimiento en el pago de las cuotas de la Seguridad Social. En consecuencia, se autoriza a todas las empresas que desarrollen su actividad en el sector de transporte por carretera, CNAE 60212, 60213, 60230, 60241, 60242 y 60243, con trabajadores en alta por los que deben cotizar a la Seguridad Social, y que así lo soliciten, a diferir durante 24 meses el plazo reglamentario de ingreso de la totalidad de las cuotas empresariales de la Seguridad Social correspondientes a los periodos de liquidación de junio/2008 a mayo/2009, debiendo ingresarse, mensualmente, desde julio/2010 a junio/2011.

Día 10 *Tipos de interés.*

El Banco de Inglaterra decide mantener sus tipos de interés oficiales en el 5%, establecido el pasado 10 de abril, tras una bajada de 25 puntos básicos.

Día 24 *Informe preliminar presentado en el Consejo de Ministros sobre el Anteproyecto de Ley de Presupuestos Generales del Estado para 2009.*

El Consejo de Ministros recibe un Informe preliminar del Vicepresidente Segundo del Gobierno sobre el Anteproyecto de Ley de Presupuestos Generales del Estado para 2009 y aprueba el cuadro macroeconómico que acompañará a estos Presupuestos Generales. El deterioro de las circunstancias internacionales acelera el ajuste de la economía española y obliga a revisar a la baja las previsiones. La *economía* crecerá en 2008 un 1,6 por 100. La *demanda nacional* aportaría 1,4 puntos porcentuales al crecimiento del PIB, mientras que la demanda externa realizaría una aportación positiva de 0,2 puntos. El *consumo* crecerá un 1,7 por 100 debido a la moderación del consumo privado, que crecerá un 0,7 por 100. La *inversión* registrará un modesto crecimiento del 0,3 por 100, resultado de un incremento de la inversión en bienes de equipo superior al 3 por 100 y de un descenso de la inversión en construcción alrededor del 2 por 100. La caída del *sector de la construcción* se acentuará en 2009, mientras que el incremento de la inversión en bienes de equipo se mantendrá en los mismos niveles que este año. El consumo privado, por su parte, seguirá moderando su tasa de crecimiento. El resultado es que el PIB crecerá en 2009 un 1 por 100: medio punto porcentual lo aportará la demanda nacional y 0,4 puntos el sector exterior, continuando así la senda positiva iniciada en 2008. El Gobierno mantiene su previsión de que, a partir de 2010, la economía española volverá a crecer a tasas cercanas a su potencial. En este contexto de menor crecimiento, se producirá un incremento de la tasa de desempleo hasta el 10,4 por 100 en 2008 y el 12,5 por 100 en 2009. Respecto a los *Presupuestos Generales para 2009*, la revisión del cuadro macroeconómico conduce al Gobier-

no a modificar también sus previsiones presupuestarias para 2009, dentro de las líneas de austeridad y solidaridad defendidas durante la tramitación parlamentaria del techo de gasto para 2009. La nueva previsión de crecimiento de la economía en 2009 obliga a revisar a la baja la previsión de *ingresos*, que se situarán en algo más de 156.000 millones de euros. El *gasto no financiero del Estado*, excluida la prestación por desempleo, crecerá un 3,5 por 100, en línea con la nueva estimación del PIB nominal. El gasto del Estado, por tanto, alcanzará los 157.870 millones de euros. Una vez efectuados los pertinentes ajustes, el resultado sería un *déficit en Contabilidad Nacional* del 0,21 por 100 del PIB. A esa cifra habrá que añadir el gasto que se derive del incremento del desempleo, ya que el Gobierno reitera su compromiso de no rebajar el nivel de protección social en un momento de dificultades económicas. Por tanto, se contemplan 1.500 millones de euros adicionales para cubrir las prestaciones por desempleo. El gasto no financiero total se situará, por tanto, en 159.370 millones de euros, un 4,5 por 100 más que este año, pero medio punto menos que el techo de gasto autorizado por el Parlamento en el mes de junio. Como resultado, el Presupuesto para 2009 tendrá un *déficit* del 0,34 por 100, perfectamente compatible con lo establecido en la Ley de Estabilidad Presupuestaria, que permite al Estado un *déficit* máximo del 0,4 por 100, en caso de que la economía crezca por debajo del 2 por 100. En consecuencia, los Presupuestos para 2009 serán claramente austeros en todas las partidas, excepto en aquellas que más pueden contribuir a relanzar el crecimiento de la economía y en las dedicadas a la protección social, en particular la protección al desempleo. De esta manera, el Presupuesto se asegura un carácter anticíclico que contribuirá a asentar la recuperación económica a partir del segundo semestre del próximo año

Día 30 *Resolución de 17 de julio de 2008, de la Intervención General de la Administración del Estado, por la que se modifica la de 28 de noviembre de 2005, por la que se regulan los procedimientos para la tramitación de los documentos contables en soporte fichero.*

La presente Resolución modifica el apartado Cuarto de la citada Resolución de 28 de noviembre de 2005, relativo a la tramitación de los documentos contables electrónicos, a fin de establecer una excepción en cuanto a las verificaciones a efectuar por la oficina de contabilidad de acuerdo con lo dispuesto en el punto 2 de la regla 2 «Documentos contables» de la Instrucción de operatoria contable a seguir en la ejecución del gasto del Estado, aprobada por la Orden de 1 de febrero de 1996. Por otra parte, esta Resolución también modifica el anexo I «Relación de claves de operación» de la mencionada Resolución de 28 de noviembre de 2005, al objeto de incluir las claves de la operación de los documentos contables RC. Con esta modificación se permite que estos documentos contables puedan ser tramitados a través de los procedimientos regulados en la Resolución de 28 de diciembre de 2005.

Día 31 *Ley Orgánica 1/2008, de 30 de julio, por la que se autoriza la ratificación por España del Tratado de Lisboa, por el que se modifican el Tratado de la Unión Europea y el Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea, firmado en la capital portuguesa el 13 de diciembre de 2007.*

El 13 de diciembre de 2007, tras superar la incertidumbre creada al no alcanzarse la ratificación unánime del Tratado por el que se establece una Constitución para Europa, se procedió a la firma en la capital portuguesa del Tratado de Lisboa, por el que se modifican el Tratado de la Unión Europea y el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea (que pasará a denominarse Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea). El Tratado de Lisboa deriva de la citada Constitución Europea, que fue aprobada en referéndum por el pueblo español. De ahí que las bases, valores, objetivos, derechos, políticas e instituciones del Tratado sean sustancialmente similares a las de la non nata Constitución. Este nuevo Tratado permitirá que la Unión Europea esté mejor preparada para hacer frente a los desafíos

que nos ha traído el nuevo siglo, dotándola de más y mejores instrumentos para actuar con legitimidad y eficacia. Estas son las dos claves fundamentales, eficacia y legitimidad, a la luz de las cuales hay que leer las novedades que aporta el Tratado de Lisboa.

Los pueblos de Europa, al crear entre sí una unión cada vez más estrecha, han decidido compartir un porvenir pacífico basado en valores comunes. Como notas fundamentales, el Preámbulo del Tratado resume el espíritu de la norma. Según el mismo, “consciente de su patrimonio espiritual y moral, la Unión está fundada sobre los valores indivisibles y universales de la dignidad humana, la libertad, la igualdad y la solidaridad, y se basa en los principios de la democracia y el Estado de Derecho. Al instituir la ciudadanía de la Unión y crear un espacio de libertad, seguridad y justicia, sitúa a la persona en el centro de su actuación. La Unión contribuye a defender y fomentar estos valores comunes dentro del respeto de la diversidad de culturas y tradiciones de los pueblos de Europa, así como de la identidad nacional de los Estados miembros y de la organización de sus poderes públicos a escala nacional, regional y local; trata de fomentar un desarrollo equilibrado y sostenible y garantiza la libre circulación de personas, servicios, mercancías y capitales, así como la libertad de establecimiento. Para ello es necesario, dándoles mayor proyección mediante una Carta, reforzar la protección de los derechos fundamentales a tenor de la evolución de la sociedad, del progreso social y de los avances científicos y tecnológicos. La presente Carta reafirma, dentro del respeto de las competencias y misiones de la Unión, así como del principio de subsidiariedad, los derechos que emanan en particular de las tradiciones constitucionales y las obligaciones internacionales comunes a los Estados miembros, del Convenio Europeo para la Protección de los Derechos Humanos y de las Libertades Fundamentales, las Cartas Sociales adoptadas por la Unión y por el Consejo de Europa, así como de la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea y del Tribunal Europeo de Derechos Humanos. En este contexto, los órganos jurisdiccionales de la Unión y de los Estados miembros interpretarán la Carta atendiendo debidamente a las explicaciones elaboradas bajo la autoridad del Praesidium de la Convención que redactó la Carta y actualizadas bajo la responsabilidad del Praesidium de la Convención Europea. El disfrute de tales derechos conlleva responsabilidades y deberes tanto respecto de los demás como de la comunidad humana y de las generaciones futuras. En consecuencia, la Unión reconoce los derechos, libertades y principios enunciados a en todo su articulado”.

Agosto

Día 5 *Tipo de interés.*

En su reunión ordinaria, el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal (Fed) ha decidido mantener el tipo objetivo de los fondos federales en el 2%.

Día 7 *Tipos de interés.*

El Consejo de Gobierno del BCE decide que el tipo mínimo de puja correspondiente a las operaciones principales de financiación y los tipos de interés aplicables a la facilidad marginal de crédito y a la facilidad de depósito se mantengan sin variación en el 4,25%, el 5,25% y el 3,25%, respectivamente. Por otra parte, el Banco de Inglaterra ha decidido mantener de nuevo sus tipos de interés oficiales en el 5%.

Día 14 *Objetivos de Estabilidad Presupuestaria para las Comunidades Autónomas.*

El Consejo de Ministros aprueba un acuerdo por el que se establecen los objetivos individuales de estabilidad presupuestaria para las Comunidades Autónomas durante el trienio 2009-2011. Dichos objetivos coinciden con los aprobados por las Cortes para el conjunto de todas las Comunidades Autónomas el 26 de junio de 2008. Así, los objetivos individuales para cada una de las Comunidades Autónomas en los ejercicios 2009, 2010 y 2011 son

(en porcentaje del PIB regional de la Comunidad) los siguientes: 0,00%, 0,00% y 0,10%, respectivamente, sin incluir el déficit por inversiones previsto en la normativa de estabilidad. Sin embargo, según lo acordado el pasado 22 de julio por el Consejo de Política Fiscal y Financiera (CPFF), con carácter excepcional y en virtud del contexto económico actual recogido en el nuevo cuadro macroeconómico aprobado por el Consejo de Ministros de 24 de julio de 2008, el Gobierno propone al Consejo de Política Fiscal y Financiera de las Comunidades Autónomas que aplique dichos objetivos con flexibilidad. De esta forma, se eximirá a las Comunidades Autónomas, en su momento, de la obligación de presentar el plan económico financiero de reequilibrio en el caso que hayan aprobado sus presupuestos de 2009 con un escenario de crecimiento de la economía menor al 2 por 100, que según la Ley de Estabilidad Presupuestaria permite un déficit del 0,75 por 100. Según lo previsto en la nueva Ley de Estabilidad Presupuestaria, las Comunidades Autónomas podrán incurrir en un déficit adicional por la realización de inversiones productivas del 0,25 por 100 del PIB regional.

Acuerdo del Consejo de Ministros sobre medidas de reforma estructural y de impulso de la financiación de las pequeñas y medianas empresas.

El Consejo de Ministros aprueba un Acuerdo que contiene un programa de 24 reformas económicas que se llevarán a cabo en 2008 y 2009. El Acuerdo establece un calendario concreto para la puesta en marcha de diferentes medidas en sectores estratégicos. Con este conjunto de reformas se complementan las medidas de estímulo económico llevadas a cabo en los primeros meses de la Legislatura. Además, se incluyen iniciativas para la mejora de la financiación de la adquisición de vivienda protegida y de las pequeñas y medianas empresas, que supondrán la inyección de veinte mil millones de euros de liquidez en 2009 y 2010, que se sumarán a las líneas de crédito habituales del Instituto de Crédito Oficial para pymes. El Acuerdo contempla actuaciones en seis ámbitos: financiación de pequeñas y medianas empresas; vivienda; transporte; energía y cambio climático; telecomunicaciones y sociedad de la información, y servicios.

En cuanto a la *Financiación de pequeñas y medianas empresas* las medidas van dirigidas a flexibilizar los canales de acceso a la financiación e inyectar liquidez a las pequeñas y medianas empresas (mediante avales con la garantía del Estado), cuyo acceso a las fuentes de financiación es más limitado.

En materia de *Vivienda* las medidas tienen como objetivo flexibilizar el marco regulador del sector inmobiliario, de forma que pueda adaptarse a un nuevo escenario de moderación en la construcción de nuevas viviendas y encuentre nuevas vías de actividad. Asimismo, se incluyen medidas para favorecer la financiación de la adquisición de vivienda protegida. El Instituto de Crédito Oficial renovará en 2009 y 2010 la línea de avales destinados a impulsar la financiación de vivienda de protección oficial, por un importe de cinco mil millones de euros cada uno de esos ejercicios.

Los Ministerios de Vivienda, Industria, Turismo y Comercio y Justicia presentarán, antes del 31 de diciembre de 2008, un nuevo marco normativo que impulse la renovación y rehabilitación de edificios y viviendas, así como una propuesta de Plan RENOVE de edificación para impulsar la rehabilitación de viviendas e infraestructuras hoteleras. Asimismo, se presentará un anteproyecto de Ley de medidas de fomento del alquiler de viviendas y la eficiencia energética de los edificios y la posibilidad de poner en marcha un sistema arbitral de resolución rápida, sencilla y económica de conflictos arrendaticios.

En materia de *Transporte*, dada su dependencia de los productos derivados del petróleo, se presentará un conjunto de medidas para impulsar y dinamizar el transporte de mercancías por ferrocarril, y mejorar las condiciones de competencia y competitividad del sector; y un informe sobre la puesta en marcha de un nuevo modelo de gestión aeroportuaria y una

propuesta de reforma del régimen económico y de prestación de servicios de los puertos de interés general.

En materia de *Energía y cambio climático* se incluyen medidas para incentivar la eficiencia energética y para reducir la emisión de gases con efecto invernadero, así como para profundizar en la liberalización del sector.

En cuanto a las *Telecomunicaciones y Sociedad de la Información*, se incluyen medidas orientadas a dinamizar el sector en el que residen las mayores ganancias de productividad de la economía, además de ser el mayor impulsor de la inversión en I+D+i en nuestro país. Las medidas serían el establecer una propuesta de Carta de Derechos del Usuario de Servicios de Telecomunicaciones; aprobar la Ley de Creación del Consejo Estatal de los Medios Audiovisuales; establecer posibles nuevas modalidades de explotación de las bandas de frecuencia de 900 MHz, 1.800 MHz y 3,5 GHz e implantar la RedIRIS Nova, red de comunicaciones avanzada para la comunidad académica y de investigación española, que pasará de un modelo de alquiler de capacidad a una red de comunicaciones basada en tecnología de fibra oscura.

En el sector de los *Servicios* se incluyen actuaciones para mejorar la competencia en el sector, para reducir los costes de algunas transacciones y para reforzar la independencia y capacidad de supervisión de los organismos reguladores. Para ello se tramitará el Anteproyecto de Ley sobre el libre acceso y ejercicio de las actividades de servicios y se llevarán a cabo, antes del 31 de diciembre de 2008, los cambios necesarios en la normativa estatal para la supresión o adaptación de cualquier régimen de autorización, traba o requisito que limite o restrinja la realización de una actividad de servicios, y fomentará la mejora regulatoria a través de la generalización del principio de libre acceso y ejercicio a las actividades de servicios. Asimismo, se presentará, antes del 31 de diciembre de 2008, un Anteproyecto de Ley de Servicios Profesionales, que fortalezca el principio de libre acceso a las profesiones, favorezca su ejercicio conjunto, suprima restricciones injustificadas a la competencia, refuerce la protección de los usuarios y consumidores e impulse la modernización de los Colegios Profesionales. Además, los Ministerios de Economía y Hacienda y de Justicia presentarán en diciembre de 2008 una propuesta de rebaja general de los aranceles de notarios y registradores en un promedio del 20 por 100. Dicha rebaja deberá entrar en vigor el 1 de enero de 2009 e incluirá un supuesto de reducción adicional del importe del arancel en caso de que la operación no se inscriba por medios telemáticos en el Registro debido a motivos atribuibles al notario o registrador. Los Ministerios de Economía y Hacienda y de Justicia presentarán en diciembre de 2008 una propuesta de reforma del modelo de seguridad jurídica preventiva y una “hoja de ruta” con los pasos a dar para transitar hacia ese nuevo modelo, que irá orientado a evitar duplicidades y solapamientos entre las funciones de notarios y registradores de la propiedad, que generan costes innecesarios, a reforzar los mecanismos de supervisión y control sobre la actividad de los fedatarios públicos, así como a facilitar información integral e integrada de los datos registrales y catastrales, para potenciar la calidad del sistema. Por último, el Ministerio de Economía y Hacienda presentará, antes del 31 de diciembre de 2008, una propuesta para revisar la normativa sobre organismos reguladores sectoriales, con el objetivo de reforzar su independencia, su capacidad de supervisión y su responsabilidad frente a los ciudadanos.

Septiembre

Día 4 *Tipos de interés.*

Tanto el Consejo de Gobierno del BCE como el Banco de Inglaterra han decididos mantener los tipos de interés oficiales en el 4,25% y 5,0%, respectivamente.

Día 10 *Real Decreto 1382/2008, de 1 de agosto, por el que, en desarrollo de la Ley 18/2007, de 4 de julio, por la que se procede a la integración de los trabajadores por cuenta propia del Régimen Especial Agrario de la Seguridad Social en el Régimen Especial de la Seguridad Social de los Trabajadores por Cuenta Propia o Autónomos, y la Ley 20/2007, de 11 de julio, del Estatuto del trabajo autónomo, se modifican diversos reglamentos generales en el ámbito de la Seguridad Social.*

La Ley 18/2007, de 4 de julio, ha procedido a integrar a los trabajadores por cuenta propia del Régimen Especial Agrario de la Seguridad Social en el Régimen Especial de la Seguridad Social de los Trabajadores por Cuenta Propia o Autónomos con efectos desde el 1 de enero de 2008, creando al mismo tiempo y con idéntica fecha de efectos, dentro del último de dichos regímenes, el Sistema Especial para Trabajadores por Cuenta Propia Agrarios, que presenta unos mecanismos específicos de cotización. A efectos de la acreditación y posterior comprobación por la Tesorería General de la Seguridad Social de los requisitos para la inclusión en el citado Sistema Especial, la citada ley se remite a la forma y plazos que reglamentariamente se determinen. Por otro lado, la Ley 20/2007, de 11 de julio, por la que se regula el Estatuto del trabajo autónomo, contiene diversas previsiones en materia de Seguridad Social, entre las que se encuentran algunas con una incidencia directa en el encuadramiento y la cotización de los trabajadores por cuenta propia o autónomos en el sistema de la Seguridad Social, como son las relativas a la cobertura de la incapacidad temporal y de las contingencias profesionales de dichos trabajadores y a la posibilidad que éstos tienen de contratar como trabajadores por cuenta ajena a sus hijos menores de 30 años, medidas que además se encuentran estrechamente relacionadas con las de la Ley 18/2007, de 4 de julio. El objeto de este Real Decreto consiste en aplicar y dar el necesario desarrollo reglamentario a las referidas medidas legales en lo relativo al encuadramiento y cotización a la Seguridad Social de los trabajadores del Régimen Especial Agrario y del Régimen Especial de los Trabajadores por Cuenta Propia o Autónomos, en particular de los incluidos en el Sistema Especial para Trabajadores por Cuenta Propia Agrarios, así como a la colaboración que las mutuas de accidentes de trabajo y enfermedades profesionales de la Seguridad Social prestan en la cobertura de su incapacidad temporal y contingencias profesionales.

Día 11 *Real Decreto 1317/2008, de 24 de julio, por el que se aprueba el Plan de contabilidad de las entidades aseguradoras.*

El objetivo de la presente disposición es adaptar la normativa española a las Normas Internacionales de Información Financiera. El nuevo Plan de Contabilidad deberá ser aplicado, a partir del 31 de diciembre de 2008, por todas las entidades aseguradoras españolas, con independencia de su forma jurídica, así como por las sucursales de entidades de terceros países no miembros del Espacio Económico Europeo, y supondrá, entre otras ventajas, una mayor calidad y transparencia de la información contable y financiera, y una reducción de costes para las aseguradoras. Entre las principales características de su contenido destaca el mantenimiento de la necesidad de llevar una contabilidad separada para los negocios de vida y no vida, en el supuesto de entidades con actividad mixta y la regulación del régimen transitorio para su aplicación por primera vez. Entre las cuestiones específicas del sector cabe destacar: 1º) En cuanto al inmovilizado material e inversiones inmobiliarias, se prevé la posibilidad de que las aseguradoras actualicen el valor de todos sus inmuebles al valor razonable y se prevé que el valor razonable coincida con el valor de tasación. 2º) Respecto al inmovilizado intangible, se incluyen, dentro del concepto de fondo de comercio, los costes de adquisición de cartera en los supuestos de cesiones de cartera entre entidades aseguradoras. 3º) Se elabora una norma de valoración específica para los contratos de seguros, en la que se considera la reserva de estabilización como una reserva patrimonial de constitución obligatoria, con cargo al patrimonio neto y con independencia

de que la entidad tenga o no beneficios en el ejercicio. 4º) Para una mayor homogeneización de la información del sector, y para mantener los niveles de información y transparencia, se incluyen modelos específicos para el sector de balance, de cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambio en el patrimonio neto, estado de flujos de efectivo y memoria.

Real Decreto 1318/2008, de 24 de julio, por el que se modifica el Reglamento de ordenación y supervisión de los seguros privados, aprobado por el Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre.

El presente Real Decreto tiene por objeto la adecuación del Reglamento de ordenación y supervisión de los seguros privados, aprobado por el Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre, al nuevo marco contable aplicable a las entidades aseguradoras en virtud del Real Decreto 1317/2008, de 24 de julio, por el que se aprueba el Plan de contabilidad de las entidades aseguradoras, y a la Ley 16/2007, de 4 de julio, de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea. Asimismo, se incorporan al texto reglamentario ciertos ajustes técnicos necesarios para su adecuación a la problemática de nuevos productos de seguros, con el objetivo de mantener el régimen de solvencia y adaptar la terminología al nuevo marco contable. Entre tales modificaciones destacan las referidas al margen de solvencia: 1º) Las referencias del Reglamento relativas a las reservas se adaptan a cómo se reflejan en el modelo de balance del nuevo Plan de Contabilidad, incluidas las reservas por revalorización de inmuebles y la reserva para fondo de comercio y excluyendo la reserva de estabilización. 2º) Se corrigen las referencias al término “pasivo” para adaptarlo a las masas patrimoniales del nuevo Plan, ya sea patrimonio neto o pasivo. 3º) Se incluye los “ajustes por cambio de valor” de activos o pasivos, que imputan dichas variaciones de valor a patrimonio neto. 4º) Se elimina y adapta la terminología referente a la renta fija asignada a la cartera ordinaria o vencimiento, ya que ésta no existe en el nuevo Plan de Contabilidad. 5º) La entrada en vigor de este Real Decreto se producirá el mismo día que el nuevo Plan de Contabilidad de Entidades Aseguradoras, el 31 de diciembre de 2008.

Día 16 *Tipo de interés.*

En su reunión ordinaria, el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal (Fed) decide mantener el tipo objetivo de los fondos federales en el 2%, tras unas jornadas decisivas en los mercados financieros.

Día 20 *Real Decreto-ley 4/2008, de 19 de septiembre, sobre abono acumulado y de forma anticipada de la prestación contributiva por desempleo a trabajadores extranjeros no comunitarios que retornen voluntariamente a sus países de origen.*

Mediante este Real Decreto-Ley se reconoce al Servicio Público de Empleo Estatal la posibilidad de abonar, de forma anticipada y acumulada, la prestación contributiva por desempleo a los trabajadores extranjeros no comunitarios que hubieran perdido su empleo en nuestro país y decidieran retornar voluntariamente a su país de origen. Se trata de anticipar a los trabajadores extranjeros de los diecinueve países con los que España tiene suscritos convenios bilaterales en materia de Seguridad Social, y que decidan regresar voluntariamente a su país, la prestación económica por desempleo en la cuantía que tengan reconocida en función de las cotizaciones acreditadas. El abono de la prestación por desempleo se realizará en euros y en dos plazos: el 40 por 100 en España, una vez reconocido el derecho, y el 60 por 100 en el país de origen, transcurridos treinta días naturales desde el primer pago. Esta iniciativa tiene voluntad de convertirse en permanente, para facilitar las denominadas «migraciones circulares», que permiten a las personas migrantes decidir su estancia en España de acuerdo tanto a las oportunidades laborales de su país de origen,

como a las de nuestro país. Por otra parte, trata también de favorecer el desarrollo de los países de origen de los flujos migratorios de nuestro país, con la llegada de personas cualificadas, con experiencia profesional y recursos económicos para continuar trabajando allí. La percepción anticipada y acumulada por parte del trabajador extranjero de la prestación por desempleo a que tuviera derecho exige, lógicamente, que el trabajador retorne efectivamente a su país de origen y que se comprometa a no volver a España en el plazo de tres años.

Subastas de deuda pública celebradas en el periodo

Fecha resolución	Título	Importe nominal (millones de euros)		Tipo de interés (porcentajes)	
		Solicitado	Adjudicado	Marginal	Medio
18-Jun-08	Letras 12 meses	6.773,6	3.502,6	4,669	4,637
19-Jun-08	Obligac. 10 años	2.894,9	1.869,9	4,841	4,827
3-Jul-08	Bonos 3 años	2.206,1	1.766,3	4,956	4,841
3-Jul-08	Bonos 5 años	2.430,6	1.829,6	4,862	4,855
16-Jul-08	Letras 12 meses	4.929,1	3.488,9	4,460	4,443
17-Jul-08	Obligac. 10 años	2.834,1	1.974,1	4,756	4,744
20-Ago-08	Letras 12 meses	5.210,8	4.421,4	4,380	4,356
4-Sep-08	Bonos 3 años	3.060,6	1.979,1	4,345	4,330
17-Sep-08	Letras 12 meses	4.708,2	4.403,9	4,340	4,298
18-Sep-08	Obligac. 10 años	2.320,5	1.775,5	4,619	4,581

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
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	Statisches 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
MARM	Ministerio de Medio Ambiente y Medio Rural y Marino
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)
MTIN	Ministerio de Trabajo e Inmigración
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
SGACPE	Subdirección General de Análisis Coyuntural y Previsiones Económicas
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	Grecia
Austria	Holanda
Bélgica	Irlanda
Chipre	Italia
Eslovenia	Luxemburgo
España	Malta
Finlandia	Portugal
Francia	

Unión Europea (UE)

Zona del euro	Letonia
Bulgaria	Lituania
República Checa	Polonia
Dinamarca	Reino Unido
Eslovaquia	Rumanía
Estonia	Suecia
Hungría	

Nuevos socios UE

Bulgaria	Hungría
República Checa	Letonia
Chipre	Lituania
Eslovaquia	Malta
Eslovenia	Polonia
Estonia	Rumanía

OCDE

Zona del euro (*)	Japón
Australia	Méjico
Canadá	Noruega
Corea	Nueva Zelanda
República Checa	Polonia
Dinamarca	Reino Unido
Eslovaquia	Suecia
EE.UU	Suiza
Hungría	Turquía
Islandia	

(*) excepto Chipre, Eslovenia y Malta

América Latina

Países del continente americano excepto Canadá y EE.UU.

Organización de países exportadores de petróleo (OPEP)

Angola	Irán
Arabia Saudita	Qatar
Argelia	Kuwait
Ecuador	Libia
Emiratos Árabes Unidos	Nigeria
Indonesia	Venezuela
Irak	

Magreb

Argelia	Marruecos
Libia	Túnez

África

Países del continente africano excepto los del Magreb y Egipto

Próximo Oriente

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

NEI Asia

Corea	Singapur
Hong-Kong	Taiwán
Malasia	Tailandia

Resto Asia

Países del continente asiático excepto Próximo Oriente, NEI de Asia, China e India.

