

**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 -2010

<u>PUBLICACIONES</u>	Números Anuales	Suscripción anual 2010 (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

Subdirección General de información,
Documentación y publicaciones
Secretaría General Técnica
Ministerio de Economía y Hacienda
C/ Alcalá, nº 9
28071 MADRID
Tel.: 91.595 87 78
Fax: 91.595 87 53

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

SUSCRIPCIONES

Tel.: 91.595 87 78
Fax: 91.595 87 53

EMPRESA/ORGANISMO

APELLIDOS Y NOMBRE

DPTO/CARGO

DOMICILIO

LOCALIDAD

PROVINCIA/PAIS

TELÉFONO

NIF

C.P.

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:

Subdirección General de información, documentación y publicaciones

Secretaría General Técnica - Ministerio de Economía y Hacienda

C/ Alcalá nº 9 28071 Madrid (España) *Teléfono: 91 595 87 87 * Fax: 91 595 87 53

.....
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 2010



Síntesis de indicadores económicos
Elaboración y coordinación, Dirección General de Análisis Macroeconómico
y Economía Internacional. Subdirección General de Análisis Coyuntural y
Previsiones Económicas
Madrid: Ministerio de Economía y Hacienda, Centro de Publicaciones, 2010
V; 30 cm. – Julio-Agosto 2010
DL: M 4152-1987. - ISSN: 1130-0248. – NIPO 601-10-081-9
1. Economía mundial
I. España. Sub. General de Análisis Coyuntural y Previsiones Económicas
II. España. Ministerio de Economía y Hacienda. Centro de Publicaciones
338.1(100)

N.I.P.O: 601-10-081-9

I.S.S.N: 1130-0248

DEPÓSITO LEGAL: M-4152-1987

Elaboración y coordinación: Dirección General de Análisis Macroeconómico y Economía Internacional.
Subdirección General de Análisis Coyuntural y Previsiones Económicas.

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.- Mercados financieros y Contexto económico internacional	3
1.1.- Mercados financieros	3
1.2.- Contexto económico internacional	9
2.- Demanda y Producción	19
2.1.- Agregados de la demanda nacional	20
2.2.- Demanda externa.....	24
2.3.- Actividad productiva	29
3.- Precios	35
4.- Mercado laboral	41
5.- Sector público	49
6.- Balanza de pagos.....	55
Cuadro 0 y gráfico 0 resumen de indicadores.....	61
ANEXO: Relación cronológica de disposiciones y resoluciones de política económica publicadas entre el 13 de marzo y el 15 de junio de 2010.....	63
Relación de siglas, abreviaturas y símbolos	71
Áreas geográficas	75
Índice de cuadros y gráficos de los capítulos 0 a 7	77
0.- Economía Internacional	0-1
1.- Contabilidad Nacional Trimestral Base 2000	1-1
2.- Demanda y producción	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

1.1. Indicadores monetarios y financieros	4
1.2. Rendimiento y diferenciales de la deuda pública	6
1.3. Agregados monetarios en el área del euro	8
1.4. Préstamos al sector privado residente en el área del euro	8
1.5. Financiación al sector privado residente en España	9
2.1. Contabilidad Nacional Trimestral	20
2.2. Indicadores de demanda nacional	21
2.3 Comercio exterior por productos en volumen.....	26
2.4. Comercio exterior por áreas geográficas	27
2.5 Empleo y productividad aparente por ramas	30
2.6. Indicadores de actividad y producción	32
3.1. Principales indicadores de precios	36
3.2. Diferencial de inflación respecto a los principales competidores	39
4.1. Resumen de indicadores del mercado de trabajo.....	42
4.2. Indicadores salariales.....	47
5.1. Ejecución presupuestaria del Estado	50
5.2. Recaudación impositiva del Estado	51
6.1. Balanza de pagos. Operaciones no financieras	57
6.2. Balanza de pagos. Operaciones financieras	58

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Páginas

1.1. Tipos interés.....	7
1.2. Cotización de acciones.....	7
1.3. Tipos de cambio.....	9
1.4. Financiación al sector privado.....	9
1.5. PMI mundial	10
1.6. Indicador compuesto adelantado.....	10
1.7. Precios materias primas.....	11
1.8. Estados Unidos	12
1.9. Zona euro	13
1.10. Alemania y Francia	15
1.11. Italia y Reino Unido.....	16
1.12. Japón.....	17
2.1. Contabilidad Nacional Trimestral	19
2.2. Consumo y remuneración	22
2.3. Indicadores de consumo.....	22
2.4. Formación bruta de capital fijo	23
2.5. FBCF en equipo. Componentes	23
2.6. Sector exterior	25
2.7. Importaciones de bienes y servicios y demanda final.....	28
2.8. VAB por ramas	29
2.9. Productividad por ramas	29
2.10. Actividad industrial.....	31
2.11. Indicadores de construcción	31
2.12. VAB servicios	31
3.1. Precios de consumo	35
3.2. Componentes del IPSEBENE	35
3.3. Componentes erráticos del IPC	37
3.4. Precios energéticos.....	37
3.5. Componentes del IPC y sus principales indicadores adelantados.....	38
3.6. IPC armonizado	39
3.7. Precios industriales	39
4.1. Indicadores de empleo	41
4.2. Ocupados no agrarios EPA	41
4.3. Asalariados según tipo de contrato.....	44
4.4. Activos según sexo.....	44
4.5. Tasa de paro	45
4.6. Afiliados SS y paro registrado.....	45
4.7. Indicadores salariales	46
6.1. Balanza por cuenta corriente y capital	56

INFORME DE COYUNTURA ECONÓMICA

1.- MERCADOS FINANCIEROS Y CONTEXTO ECONÓMICO INTERNACIONAL

1.1. Mercados financieros

Las políticas monetarias mantienen su orientación expansiva

En el contexto actual de ausencia de tensiones inflacionistas y moderado crecimiento económico, los principales bancos centrales del mundo (Reserva Federal de Estados Unidos, Banco Central Europeo, Banco de Inglaterra y Banco de Japón) están manteniendo sus tipos de interés de referencia en los niveles mínimos históricos en que los situaron a raíz de la crisis financiera internacional. Además, sus autoridades vienen manifestando que dichos niveles permanecerán por un tiempo prolongado y que la importante provisión de liquidez al sistema bancario que se ha venido instrumentando desde el inicio de la crisis continuará el tiempo que sea necesario. Esta determinación, en algunos casos, supuso prolongar o reactivar diversos mecanismos extraordinarios de inyección de liquidez. Frente a esta orientación de las principales autoridades monetarias mundiales, ciertos países de dimensiones más reducidas, con crecimientos económicos más dinámicos y más expuestos a las fluctuaciones de los precios de las materias primas (como Suecia, Noruega, Canadá, Australia y Nueva Zelanda) iniciaron ya en el presente año el proceso de subida gradual de los tipos de interés oficiales; al igual que algunas economías emergentes, que ya adoptaron hace algunos meses medidas efectivas de mayor contención monetaria.

Estabilidad de los tipos de interés en el mercado interbancario

En ese contexto, los tipos de interés del mercado interbancario del área del euro mantuvieron una notable estabilidad a lo largo del presente año, con una ligera elevación de la curva en el mes de julio, en el que se detectaron ciertas expectativas alcistas de tipos de interés que se corrigieron a la baja en agosto en un clima de mayor incertidumbre acerca de la fortaleza del crecimiento económico en Estados Unidos. El Euribor a un año se situó, el pasado 22 de septiembre, en el 1,42%, 12 pb más que al cierre de junio. Esa ligera elevación de los tipos negociados en el mercado interbancario en el tercer trimestre fue consecuencia, a partes iguales, de un cierto repunte alcista en las expectativas de tipos de interés (reflejada en la evolución del Overnight Index Swap, tipo de interés prácticamente sin riesgo, a lo largo del periodo) y de un moderado incremento de la prima de riesgo exigida en dicho mercado (tal como muestra el diferencial Euribor-OIS a lo largo de ese mismo periodo). En la parte transcurrida de septiembre, el Euribor a un año se situó en un valor promedio del 1,42%, idéntico al promedio de agosto.

Las medidas adoptadas por el ECOFIN y el BCE en mayo...

Los mercados financieros experimentaron una progresiva inestabilidad a lo largo de los meses de abril y mayo y primera mitad de junio, como consecuencia fundamentalmente de los desarrollos de la crisis griega y su contagio a otros países de la UEM con situaciones fiscales más vulnerables. Ante esta situación, el ECOFIN extraordinario de los días 9 y 10 de mayo pasados, con el fin de defender la estabilidad financiera del área y de su moneda, acordó establecer, entre otras medidas orientadas a reforzar la gobernanza de la UE, un Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera y una Facilidad Europea de Estabilización Financiera, capaces de movilizar hasta 500.000 millones de euros, destinado a prestar apoyo financiero a

Cuadro 1.1. Indicadores monetarios y financieros

	2008	2009	2010					
			Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.
A) Tipos de interés (porcentajes)⁽¹⁾								
Tipos oficiales ⁽²⁾								
Área del euro	2,50	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Estados Unidos	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Japón	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Tipos Euribor								
A 3 meses	4,63	1,23	0,64	0,69	0,73	0,85	0,90	0,88
A 12 meses	4,81	1,62	1,23	1,25	1,28	1,37	1,42	1,42
Mercado de deuda ⁽³⁾								
A 3 años	3,89	2,23	2,11	2,51	3,30	2,82	2,34	2,56
A 5 años	4,02	2,99	2,87	3,08	3,68	3,37	2,97	3,10
A 10 años	4,36	3,97	3,90	4,08	4,56	4,43	4,04	4,08
Tipos bancarios ⁽³⁾								
Préstamos y créditos. Tipo sintético	6,19	3,84	3,22	3,16	3,18	3,28	-	-
Préstamos hipotecarios (hogares)	5,81	3,36	2,55	2,50	2,39	2,54	-	-
Depósitos. Tipo sintético	3,02	1,53	1,36	1,30	1,37	1,51	-	-
B) Diferenciales (puntos básicos)⁽¹⁾								
España-Alemania 10 años	36	71	81	126	192	178	166	173
EEUU-Alemania 10 años	-32	-1	77	64	60	36	33	35
C) Agregados monetarios área del euro⁽⁴⁾								
M1	3,4	12,4	10,7	10,3	9,2	8,1	-	-
M2	8,3	1,6	1,3	1,5	1,4	1,4	-	-
M3	7,6	-0,3	-0,2	0,0	0,2	0,2	-	-
D) Tipos de cambio⁽¹⁾								
Dólar/euro	1,471	1,393	1,341	1,257	1,221	1,277	1,289	1,291
% ⁽⁴⁾	-7,7	8,7	1,6	-7,9	-12,9	-9,4	-9,6	-11,3
Yen/euro	152,3	130,2	125,3	115,8	111,0	111,7	110,0	109,1
% ⁽⁴⁾	-25,1	7,1	-3,8	-12,1	-18,0	-16,1	-18,7	-18,1
Yen/dólar	103,4	93,6	93,5	92,2	90,9	87,5	85,3	84,5
% ⁽⁴⁾	-18,8	-1,5	-5,3	-4,6	-5,9	-7,4	-10,0	-7,6
Efectivo nominal euro	113,0	113,7	106,1	102,8	100,7	102,5	102,1	101,8
% ⁽⁴⁾	0,8	1,5	-5,6	-9,0	-11,7	-9,9	-10,4	-11,7
E) Índices bursátiles %⁽⁵⁾								
Índice General Madrid	-40,6	27,2	-12,5	-22,2	-22,6	-12,3	-15,2	-12,3
IBEX 35	-39,4	29,8	-12,1	-21,6	-22,4	-12,1	-14,7	-11,6
Eurostoxx - 50	-44,3	21,0	-5,0	-12,0	-13,2	-7,6	-11,6	-7,2
Dow Jones	-33,8	18,8	5,6	-2,8	-6,3	0,4	-4,0	3,0
Standard & Poors 500	-40,8	28,3	6,4	-2,3	-7,6	-1,2	-5,9	1,7
Nikkei 225	-42,1	19,0	4,8	-7,4	-11,0	-9,6	-16,3	-9,3

(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.

Estados miembros que atravesaran dificultades inducidas por circunstancias excepcionales ajenas a su control. El Fondo Monetario Internacional (FMI) como garante de la estabilidad financiera global también se comprometió a aportar adicionalmente hasta la mitad de las con-

tribuciones de los socios europeos en programas de apoyo a países concretos. Por otro lado, el Banco Central Europeo (BCE), con el objetivo de restaurar los mecanismos de transmisión de la política monetaria, anunció la compra de bonos en los mercados de deuda pública y privada de aquellos países que presentaran un funcionamiento anormal de estos mercados, junto a un mecanismo de compensación del efecto de estas compras sobre la base monetaria. En este contexto, determinados países del área, como España y Portugal, decidieron acelerar los procesos de ajuste presupuestario presentados en sus Programas de Estabilidad, reafirmando así sus compromisos de consolidación fiscal. Además, el Parlamento griego aprobó también a principios de mayo el plan económico que permitía acceder al paquete financiero de apoyo establecido por el resto de socios comunitarios y el FMI.

...terminaron por imprimir mayor calma a los mercados financieros

Todas estas medidas terminaron por inyectar la confianza que necesitaban los mercados para tener un comportamiento mucho más estable a partir del mes de julio. Precisamente en ese mes, el Comité de Supervisores Bancarios Europeos publicó las pruebas de resistencia realizadas a un cierto número de entidades financieras europeas, que se tradujo en una significativa reducción de la volatilidad de los mercados financieros. Estos resultados disiparon muchos de los temores que mantenían los inversores sobre la salud financiera de aquellas entidades. En el mes de agosto surgieron algunas dudas en torno a la robustez del crecimiento económico de Estados Unidos, produciéndose cierta inestabilidad en los mercados de deuda, de renta variable y de divisas, aunque la buena acogida de las subastas de deuda pública celebradas durante el verano en varios países europeos (entre ellos, España) y la mejoría de los datos macroeconómicos de Estados Unidos publicados al comienzo de septiembre propiciaron una sensible disminución de las tensiones.

Sensible disminución de la prima de riesgo de la deuda pública española

Cabe señalar que si a las circunstancias generales de distensión financiera que se acaban de mencionar se añaden las particulares de España, tales como las medidas extraordinarias de consolidación fiscal adoptadas por el Gobierno el pasado 20 de mayo, la amplia cobertura de los ejercicios de resistencia realizados a las entidades financieras españolas y las reformas del mercado laboral y de las cajas de ahorro aprobadas recientemente, puede explicarse el significativo descenso registrado por las primas de riesgo de la deuda soberana española desde la mitad del pasado mes de junio, frente al aumento de las de Grecia, Portugal, Irlanda e Italia.

Así, el diferencial de la deuda española a diez años con el bono alemán se situó, el pasado 22 de septiembre, en 179 puntos básicos (pb), frente a los 887, 405, 400 y 155 pb, que registraban, respectivamente, los cuatro países citados, lo que, respecto a los valores de mitad de junio, significa un descenso de 45 pb del diferencial de la deuda española y unos aumentos de los diferenciales de Grecia, Portugal, Irlanda e Italia de 193, 95, 96 y 16 pb, respectivamente (Cuadro 1.2). De hecho, el Fondo Monetario Internacional, en un informe publicado en el mes de septiembre, incluye a España junto a Estados Unidos y Reino Unido, entre el grupo de países que, aunque reducido, todavía cuentan con un cierto “espacio fiscal”.

En la fecha citada del 22 de septiembre, el rendimiento de la deuda pública española a diez años fue del 4,14%, una cifra ligeramente superior a la de cierre de 2009 (3,98%), mien-

tras que el bono alemán rendía un 2,35%, 105 pb menos que al término de 2009, situándose el diferencial en los mencionados 179 pb. Por consiguiente, el aumento del diferencial de la deuda española (desde los 58 pb con los que comenzó el año) se produjo principalmente por el descenso del rendimiento de la deuda alemana más que por la elevación de la rentabilidad exigida a la deuda española. Los diversos momentos de incremento de la aversión al riesgo por los que han atravesado los mercados financieros a lo largo del año propiciaron un aumento de la demanda de los activos considerados seguros (deuda alemana y estadounidense, básicamente) con el consiguiente aumento de sus precios (descenso de rendimientos) en los mercados de deuda.

Cuadro 1.2. Rendimientos y diferenciales de la deuda pública a diez años
(en % y puntos básicos)

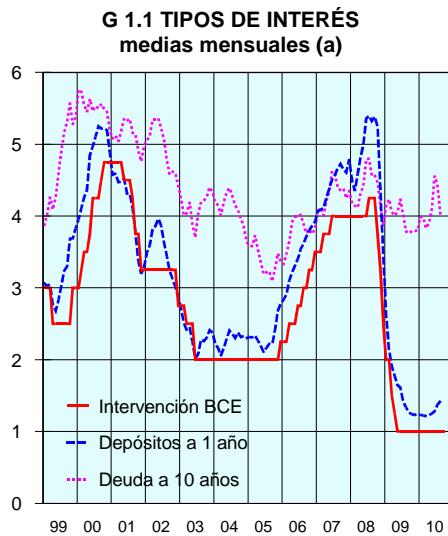
	Rendimientos			Diferenciales con Alemania			Variación de los diferenciales		
	31-dic-09	16-jun-10	22-sep-10	31-dic-09	16-jun-10	22-sep-10	31-dic-09/ 16-jun-10	16-jun-10/ 22-sep-10	31-dic-10/ 22-sep-10
Alemania	3,40	2,67	2,35						
Grecia	5,81	9,61	11,22	241	694	887	453	193	646
Portugal	4,06	5,77	6,40	66	310	405	244	95	339
Irlanda	4,88	5,71	6,35	148	304	400	156	96	252
España	3,98	4,91	4,14	58	224	179	166	-45	121
Italia	4,16	4,06	3,90	76	139	155	63	16	79
Francia	3,61	3,14	2,71	21	47	36	26	-11	15
Reino Unido	4,01	3,54	2,97	61	87	62	26	-25	1
Estados Unidos	3,84	3,28	2,55	44	61	20	17	-41	-24

Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda.

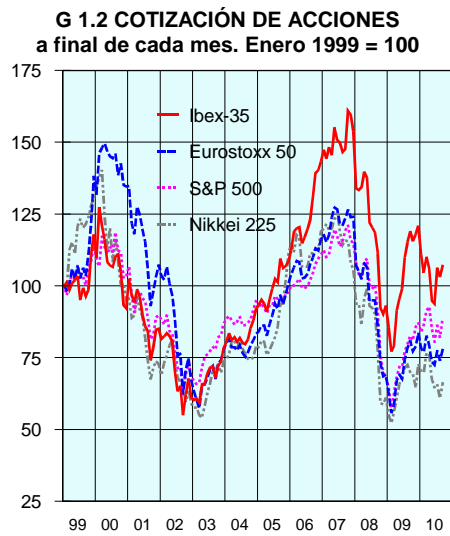
Las bolsas recuperan en el tercer trimestre parte de las pérdidas del segundo

Tras su adversa evolución en el segundo trimestre del año, las bolsas recuperaron en el tercero parte de las pérdidas anteriores, gracias a los resultados favorables registrados en julio y en las primeras semanas de septiembre, mientras que en agosto, en el mencionado contexto de incertidumbre generado en torno a la solidez del crecimiento económico en Estados Unidos, las bolsas registraron pérdidas generalizadas. La situación del sistema financiero europeo fue de nuevo motivo de cierta preocupación en los mercados de renta variable en las primeras semanas de septiembre, aunque su incidencia sobre los precios de esos activos se vio más que compensada por el impacto de los buenos datos macroeconómicos de Estados Unidos, dando lugar a subidas significativas de los índices bursátiles durante ese periodo.

Desde el término de junio hasta el 22 de septiembre, por lo que se refiere a Europa, el índice Eurostoxx 50 ganó un 7,0% y el IBEX 35 un 13,9%, mientras que, en Estados Unidos, el Dow Jones recuperó un 9,9% y, en Japón, el Nikkei 225 avanzó un 2,0%, gracias, sobre todo, a la intervención del gobierno japonés, el pasado 15 de septiembre, en el mercado de divisas con el fin de depreciar al yen frente al dólar, ya que hasta ese momento el índice bursátil japonés registraba una caída. Pese a la mencionada revalorización registrada en la parte transcurrida del tercer trimestre, el índice Eurostoxx 50 acumuló desde el inicio del año un retroce



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



Fuente: Bolsa de Madrid, Nasdaq y Stoxx.

so ligeramente superior al 7,0%, mientras que el Dow Jones acumulaba una ganancia del 3,0%, gracias al impulso que mostró la economía americana en los primeros meses del año. En Japón, en cuyas bolsas incide desfavorablemente, entre otros factores, la apreciación del yen, el Nikkei 225 perdió algo más de un 9,0% a lo largo del año. Finalmente, en España, el IBEX 35 saldó su evolución en la parte transcurrida del año con una caída del orden del 12,0%, reflejando, en parte, los efectos de las tensiones en los mercados de deuda de la Eurozona, especialmente intensas durante los meses de abril y mayo.

La fortaleza del dólar y el yen deprecian a la moneda europea

A lo largo del primer semestre del año el euro presentó una tendencia a la depreciación en los mercados de cambio, de forma que al término de junio la divisa europea registraba una depreciación frente al dólar próxima al 15,0%. Dicho comportamiento estuvo condicionado por las mencionadas tensiones en los mercados de deuda de la zona del euro y las incertidumbres acerca de la economía mundial, que propició una mayor demanda de dólares y, en ciertos momentos, yenes, consideradas en esas circunstancias como monedas refugio. En el contexto de mayor distensión producida durante el tercer trimestre en los mercados financieros, el euro recuperó en ese periodo, sobre todo en julio y septiembre, parte de la pérdida experimentada en la primera mitad del año. El pasado día 22 de septiembre, la divisa europea se intercambió por 1,3364 dólares, 113,14 yenes y 0,85530 libras esterlinas, lo que representa unas depreciaciones del euro desde el principio de año del 7,2%, 15,0% y 3,7%, respectivamente. Considerando la posición del euro frente al conjunto de las monedas con las que establece sus relaciones comerciales (el tipo de cambio efectivo), la moneda europea se depreció, en ese mismo periodo un 7,2% en términos nominales.

Cuadro 1.3. Agregados monetarios en el área del euro

Componentes de M3	Miles mill. € Julio 2010	% Variación interanual		
		Mayo 2010	Junio 2010	Julio 2010
M1 = 1 + 2	4.686	10,3	9,2	8,1
1. Efectivo en circulación	782	6,8	6,9	6,6
2. Depósitos a la vista	3.904	11,0	9,6	8,4
M2 = M1 + 3+ 4	8.318	1,5	1,4	1,4
3. Depósitos a plazo hasta dos años	1.779	-21,2	-19,6	-17,5
4. Depósitos con preaviso hasta tres meses	1.853	9,7	9,0	8,2
M3 = M2 + 5 + 6 + 7	9.420	0,0	0,2	0,2
5. Cesiones temporales	390	9,8	16,7	17,9
6. Participaciones en fondos del mercado monetario	586	-12,4	-13,6	-16,6
7. Valores distintos de acciones hasta dos años	126	-33,0	-31,1	-25,2

Fuente: Banco Central Europeo.

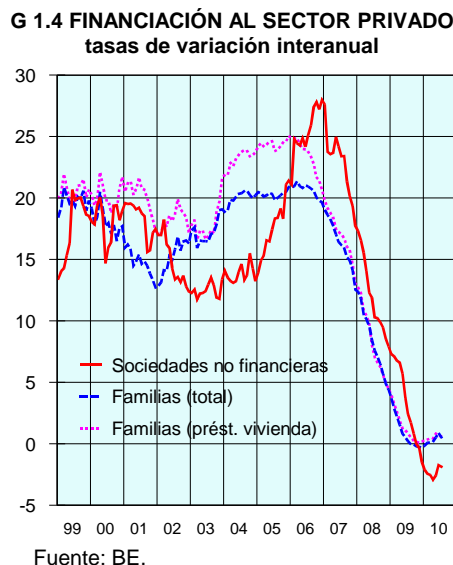
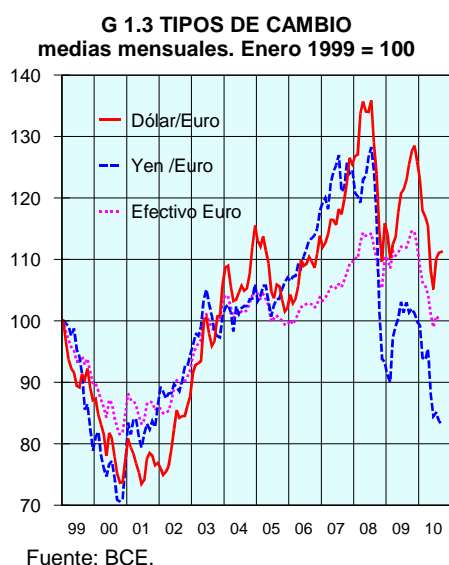
Cuadro 1.4. Préstamos al sector privado residente en el área del euro

Préstamos	Miles mill. € Julio 2010	% Variación interanual		
		Mayo 2010	Junio 2010	Julio 2010
Total	10.944	0,2	0,5	0,9
del que:				
Sociedades no financieras	4.656	-2,1	-1,6	-1,3
Hogares	5.083	2,6	2,8	2,8
Crédito consumo	641	-0,3	-0,4	-0,6
Compra vivienda	3.639	3,1	3,3	3,5
Otros préstamos	804	2,9	3,0	2,6

Fuente: Banco Central Europeo.

El crédito al sector privado se modera ante el endurecimiento de las condiciones para conceder nuevos préstamos

El proceso de menor endurecimiento de las condiciones para conceder nuevos préstamos que se había observado en el área del euro durante el año 2009 se detuvo en el primer trimestre de 2010 y se transformó en un mayor endurecimiento en el segundo trimestre. Este comportamiento fue consecuencia de las restricciones que encontraron las entidades financieras para obtener financiación y gestionar la liquidez. En cambio, se detectó una tímida recuperación de la demanda de crédito. De esta forma, el crédito al sector privado en el área del euro que registró un crecimiento del 0,1% hasta el mes de junio, 0,5 pp menos que en diciembre de 2009, sólo comenzó a repuntar en el mes de julio (0,6%) cuando las tensiones en los mercados



financieros se relajaron. En España se replicó este comportamiento de las entidades financieras de forma algo más acentuada. Así, el endurecimiento de las condiciones para la concesión de créditos fue algo mayor en el segundo trimestre del año y las entidades financieras sólo detectaron un aumento de la demanda de crédito en el caso de las familias para la adquisición de viviendas. En este contexto, la financiación al sector privado en España continuó descendiendo en comparación con el mismo periodo del año anterior, aunque al registrar un retroceso del 0,9% en el mes de julio, se alejó del suelo alcanzado en abril (-1,7%).

Cuadro 1.5. Financiación al sector privado residente en España

Financiación	Miles mill. € Julio 2010	% Variación interanual		
		Mayo 2010	Junio 2010	Julio 2010
Total	2.207	-1,3	-0,7	-0,9
del que:				
Sociedades no financieras	1.302	-2,6	-1,8	-1,9
Hogares	905	0,5	0,8	0,5
de los que: préstamos vivienda	681	0,8	0,7	0,6

Fuente: Banco de España

1.2.- Contexto económico internacional

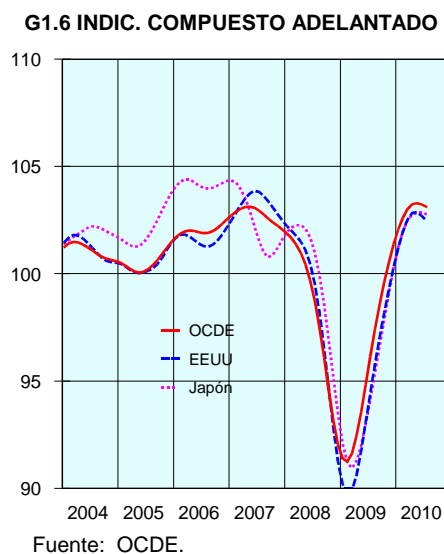
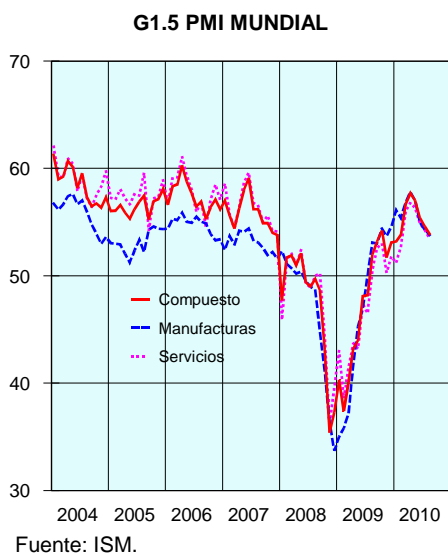
La recuperación de la actividad global es más intensa de lo esperado...

En la primera mitad de 2010, la recuperación global de la producción y del comercio, iniciada en la segunda mitad de 2009, prosiguió a un ritmo superior al previsto, respaldada por las políticas de estímulo, la recuperación del comercio internacional y el proceso de reconstitución de existencias. El ritmo de crecimiento fue muy desigual, generalmente moderado en las economías avanzadas (0,5% en tasa intertrimestral no anualizada en el segundo trimestre en el conjunto de la OCDE) frente a un notable dinamismo en las emergentes, especialmente las asiáticas. En estos

últimos países, donde se adoptaron en algunos casos, como en China, importantes planes de estímulo, la exposición directa a la crisis financiera había sido limitada, ya que repercutió, sobre todo, a través del retroceso del comercio mundial y del descenso en los precios de las materias primas. En los últimos meses, no obstante, han aparecido indicios de que la actividad en China, aunque sigue muy fuerte, ha comenzado a moderarse ligeramente, tras las medidas adoptadas para llevar su crecimiento hacia niveles más sostenibles. Así mismo, los últimos indicadores de las economías industrializadas, en especial los que reflejan expectativas, apuntan a una ralentización, como consecuencia de la finalización de algunas medidas de impulso, la pérdida de intensidad del ciclo de existencias o el menor vigor de la demanda externa.

...pero en la segunda mitad del año se modera el crecimiento

El índice PMI global de manufacturas descendió cinco décimas en agosto, hasta quedar en 53,8 el nivel más bajo en nueve meses. El componente de producción se moderó una décima y el de pedidos lo hizo en 1,5 puntos, mientras que el de empleo, que tiene carácter más retrasado, aumentó dos décimas, la octava mejora consecutiva. Por su parte, el índice PMI de servicios perdió ocho décimas, hasta 53,5, el menor nivel en seis meses. El componente de nuevos pedidos cayó 1,1 puntos, hasta 52,3 y el de empleo lo hizo en 1,2 puntos, pasando a 49,6, en zona de contracción. En conjunto, el índice PMI compuesto perdió siete décimas en agosto, hasta 53,9, inferior en 2,8 puntos a la media del segundo trimestre, periodo en que, probablemente, tuvo su mayor intensidad la actual expansión. El análisis que acompaña la publicación de estos indicadores, estima que en el tercer trimestre el PIB mundial crecerá en torno a un 2,5%, tras haberse expandido casi el 4% en el segundo trimestre. Así mismo, el indicador compuesto adelantado, que elabora la

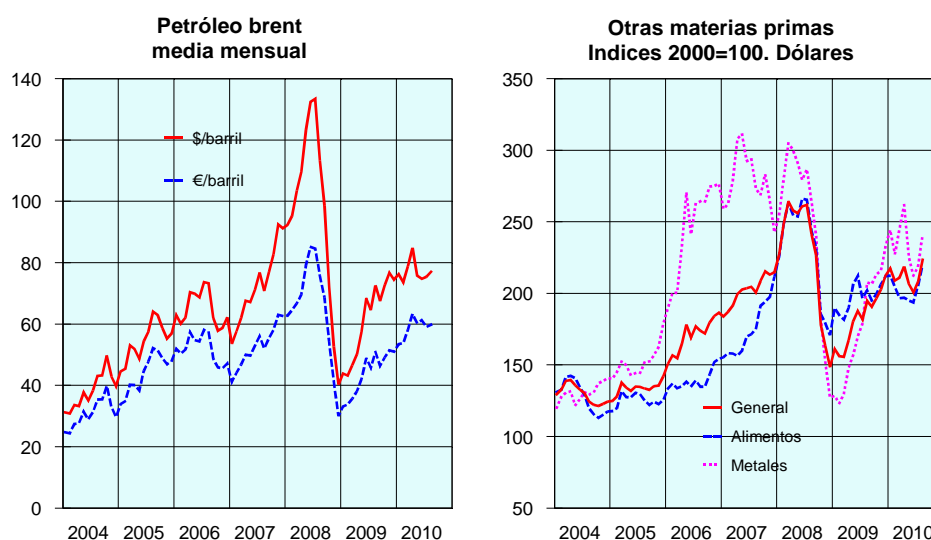


OCDE, también sugiere que ya se podría haber alcanzado máximo en la intensidad de la actual fase expansiva, al anotar en julio una caída de una décima, lo mismo que en junio, tras quince meses de avances, si bien supera el nivel de un año antes en 7 puntos. La evolución mensual de este indicador por países fue dispar, con avances en Alemania, Rusia o España frente a una tendencia a la baja más generalizada. En Estados Unidos, el descenso mensual fue de dos décimas, igual que el mes previo, en China el índice perdió cuatro décimas por tercer mes consecutivo, y en Brasil el descenso se amplió a ocho décimas.

Las previsiones de inflación se mantienen moderadas

La inflación se está manteniendo muy contenida por el contexto de baja utilización de la capacidad productiva y debilidad de la demanda y del mercado laboral, siendo también moderadas las previsiones. La inflación del conjunto de la OCDE entró en terreno negativo en los meses centrales de 2009 y volvió a tasas positivas a partir de octubre, situándose en torno al 2% en los cinco primeros meses de 2010, impulsada por el avance de los precios energéticos. En julio, el aumento interanual de los precios se redujo al 1,6%, debido, en parte, al desaparecer el efecto del importante aumento que registraron los precios de la energía en el mismo mes del año anterior. Si se excluyen este renglón y los alimentos, el incremento fue de un 1,2%, una décima inferior al del mes previo. El precio del petróleo Brent se orientó al alza en el transcurso de 2009 por la mejora de la

G 1.7 PRECIOS MATERIAS PRIMAS



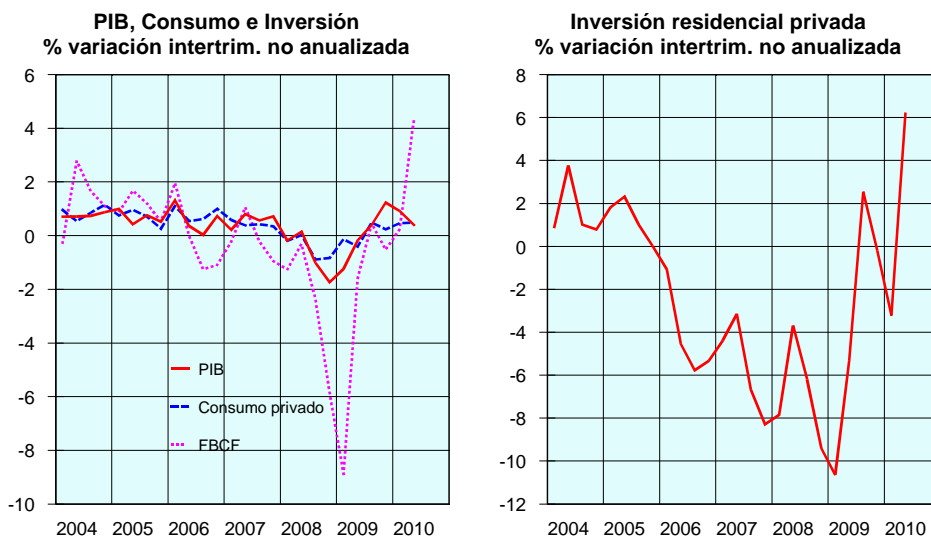
Fuente: Financial Times y The Economist.

economía global y los recortes de la oferta adoptados en 2008 por la OPEP, cerrando el año cerca de los 78 dólares/barril, el doble que un año antes, aunque la media anual fue inferior en un 36,7% a la de 2008. En los primeros meses de 2010, la evolución de los precios petrolíferos mostró numerosas oscilaciones, en función de las expectativas sobre la recuperación mundial y de la evolución del dólar. Tras los avances de marzo y abril, en mayo se produjo un retroceso, ante las tensiones en los mercados de deuda europeos, que prosiguió en junio pero con menor intensidad. La media de julio recuperó un ligero avance, que se acentuó en agosto, situándose en 77 dólares/barril, nivel que supone un aumento del 2,2% mensual y del 6,2% interanual. En cuanto al resto de materias, primas, el índice elaborado por The Economist y expresado en dólares, también se orientó al alza en 2009, si bien su media anual experimentó un descenso interanual del 20%. La media de agosto de 2010 registró un aumento del 7,4% mensual y del 14,8% interanual. El subíndice de alimentos presentó en agosto un avance interanual moderado, del 9,1%, mientras que el de productos industriales fue de un 22,7%, reflejando una demanda sostenida, especialmente en las grandes economías emergentes.

La recesión estadounidense fue algo más intensa de lo estimado inicialmente

El PIB del segundo trimestre de Estados Unidos, creció un 1,6% (tasa intertrimestral anualizada), tras el 3,7% del primero, quedando la variación interanual en el 3%. El avance intertrimestral del consumo privado se aceleró una décima, hasta el 2% y el gasto público se recuperó (4,3%), tras caer un 1,6% el periodo previo. La inversión en equipo y software (24,9%) prosiguió muy dinámica, para llevar a cabo los planes diferidos por la crisis y para la sustitución del capital obsoleto, al tiempo que la inversión residencial (27,2%) aumentó rápidamente, en parte, para beneficiarse de los incentivos a la compra de viviendas. La variación de stocks tuvo una aportación positiva al crecimiento (0,6 puntos), por cuarto trimestre consecutivo pero, en contrapartida, el sector exterior detrajo 3,4 puntos, tras restar tres décimas el periodo previo, por un avance mucho más rápido en importaciones (32,4%) que en exportaciones (9,1%). Así mismo, se revisaron a la baja los datos de los últimos tres años, de forma que la recesión fue más profunda de lo estimado inicialmente, ya que desde su comienzo en el cuarto trimestre de 2007 hasta el segundo trimestre de 2009 hubo una contracción del 4,1%, cuando la estimación anterior era -3,7%.

G 1.8 ESTADOS UNIDOS



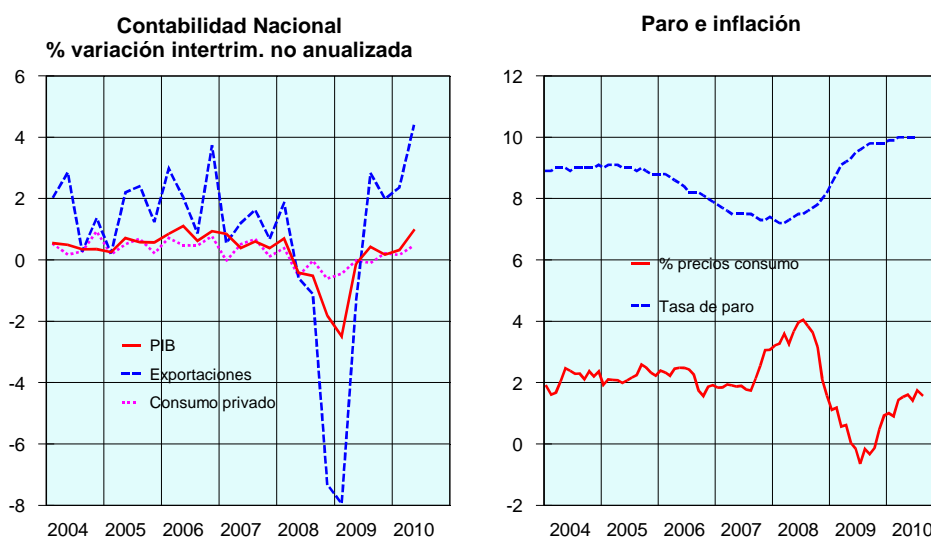
Fuente: Bureau of Economic Analysis.

El consumo privado se muestra más cauteloso que en anteriores fases de expansión

En los últimos indicadores se observa que el ritmo de la producción y del empleo se ha desacelerado, a pesar de la mejora de las condiciones financieras. El índice PMI de manufacturas aumentó ocho décimas en agosto, hasta 56,3, inferior en más de cuatro puntos al del pasado abril, observándose un mayor dinamismo del empleo frente a una ralentización de los pedidos y de las exportaciones. El correspondiente índice de servicios perdió 2,8 puntos, hasta 51,5, con retrocesos en los subíndices de empleo y pedidos de exportación. Por otra parte, el mercado inmobiliario se mantiene débil, tras la finalización de los incentivos a la compra de viviendas. El gasto de las familias se está comportando de forma más cautelosa que en anteriores fases expansivas y la tasa de ahorro se situó en los meses recientes en torno al 6%, frente al 1,7% en agosto de 2007, al principio de la crisis financiera. Así, el consumo privado descendió en 2009 un 1,2% y en el segundo trimestre su crecimiento anualizado fue del 2%, un punto inferior a su tasa media de crecimiento en las tres últimas décadas, que se sitúa en torno al 3%. Este comportamiento refleja el modesto

crecimiento de la renta, la menor riqueza inmobiliaria, las condiciones crediticias más estrictas y, especialmente, la evolución del mercado laboral. En el conjunto de los meses de junio, julio y agosto, la creación de empleo en el sector privado no consiguió compensar el descenso de la contratación temporal para la elaboración del censo y los recortes en administraciones locales, de forma que el empleo total descendió en 283 mil personas, quedando su nivel 7,6 millones por debajo del de diciembre de 2007. La tasa de paro de agosto fue del 9,6%, duplicando la de tres años antes. En consecuencia, las previsiones de crecimiento para la segunda mitad del año se están rebajando. En agosto, la Oficina Presupuestaria del Congreso, proyectó que en el cuarto trimestre del presente año el PIB registrará un crecimiento interanual del 2,8%, antes de moderarse al 2% un año más tarde. Para la tasa de paro apuntó una ligera mejora hasta quedar en el 9,3% a finales de 2010 y en el 8,8% cuando termine 2011. Respecto al déficit federal espera que en 2010 se sitúe en el 9,1% del PIB, tras el 9,9% del pasado año, confiando en que posteriormente se intensifique la reducción y ya en 2012 represente el 4,2% del PIB.

G 1.9 ZONA EURO



Fuente: Eurostat.

La zona euro eleva su crecimiento hasta el 1% en el segundo trimestre

En el área del euro también se aprecian algunas diferencias en el ritmo de recuperación. En el conjunto del área, se inició la recuperación en el tercer trimestre de 2009 con un alza intertrimestral del 0,4% (no anualizada), que dejó atrás cinco trimestres consecutivos de retrocesos. Durante el último trimestre de 2009 se registró una desaceleración hasta el 0,2%, debido a la finalización de algunos elementos temporales de impulso, como los incentivos a la compra de automóviles en Alemania. En el primer trimestre de 2010 se anotó un alza del 0,3% (tasa intertrimestral no anualizada) que se intensificó de forma notable en el segundo, hasta el 1%, impulsado, en gran medida por el fuerte dinamismo de la economía alemana. El consumo privado y el público se aceleraron hasta avanzar un 0,5%, después de un 0,2% en el periodo anterior, mientras que se recuperó la formación bruta de capital fijo (1,8%), dejando atrás dos años de continuados retrocesos. La aportación positiva del ciclo de existencias se moderó, al pasar de ocho décimas en el primer trimestre a dos en el segundo. El sector exterior contribuyó con una décima al crecimiento, tras haber restado medio punto el periodo previo, con un avance del 4,4%, tanto en exportaciones como en importaciones. En relación con un año antes, el PIB del conjunto del área creció en el se-

gundo trimestre un 1,9%, el segundo valor positivo, tras haber retrocedido un 4% en el conjunto de 2009.

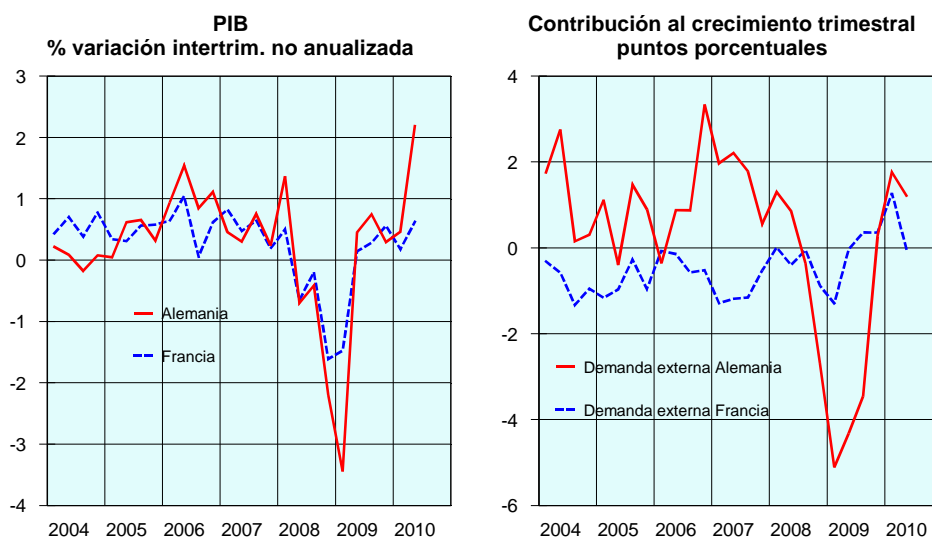
Los índices PMI de agosto apuntan a que la recuperación apenas perdió ímpetu en los meses de verano. El índice de servicios aumentó una décima hasta 55,9 y el de manufacturas perdió 1,6 puntos hasta 55,1 el mínimo en seis meses. El índice compuesto retrocedió cinco décimas, tras el aumento de siete décimas el mes previo, hasta situarse en 56,2. Los nuevos pedidos para las exportaciones del sector de manufacturas registraron el menor aumento desde enero, sugiriendo que el comercio global está moderando su dinamismo, por la desaceleración en socios importantes, que está llevando a una ralentización en los nuevos pedidos. Sin embargo, los proveedores de servicios indicaron un ligero aumento del ritmo de nuevos pedidos, quizás por una mejora de las condiciones de los mercados domésticos. El empleo siguió en aumento por cuarto mes consecutivo en ambos sectores. Por otra parte, el índice de sentimiento económico, elaborado por la Comisión Europea, aumentó siete décimas en agosto, tras el avance de 2,2 puntos en julio, hasta alcanzar 101,8 puntos, el mejor nivel desde marzo de 2008. El nuevo avance de la confianza de los consumidores confirmó la recuperación, tras la caída de mayo. Los indicadores de actividad disponibles mostraron, en diversos casos un buen tono, como los avances de la construcción o de los pedidos industriales. En otros, como la producción industrial, las ventas al por menor o la tasa de paro se estabilizaron respecto al mes previo. De cara al futuro, se espera que el PIB siga creciendo a un ritmo moderado e irregular, tanto a lo largo del tiempo como entre las distintas economías y sectores. La actividad seguirá respaldada por el comercio mundial, la orientación expansiva de la política monetaria y las medidas adoptadas para restablecer el funcionamiento del sistema financiero, si bien, el proceso de ajuste en diversos sectores puede lastrar algo el crecimiento. La Comisión Europea, en su *Interim Forecast* de septiembre, prevé que el avance del PIB se modere al 0,5% (tasa intertrimestral no anualizada) en el tercer trimestre y al 0,3% en el cuarto. De esta forma, en el conjunto de 2010 el incremento anual sería del 1,7%, ocho décimas superior a lo previsto la pasada primavera.

La economía alemana lidera la recuperación

El PIB alemán creció el segundo trimestre por encima de todas las previsiones, un 2,2% (tasa intertrimestral no anualizada), tras el 0,5% del primero, revisado desde el 0,2% inicialmente estimado. La economía alemana se está beneficiando especialmente de la expansión de la demanda mundial, y de una depreciación del euro frente al dólar de un 10% en lo que va de año, dado que las exportaciones representan más del 40% del PIB (36% en el promedio del área del euro), de las cuales casi un 60% son ventas a países que no son miembros del área del euro a lo que se suma un mayor dinamismo de la demanda interna. El consumo privado creció un 0,6%, después de tres trimestres de retrocesos, mientras que el consumo público se desaceleró (0,4%). La formación bruta de capital fijo (4,7%) avanzó con fuerza, al mantenerse el dinamismo de la inversión en maquinaria y equipo (4,4%) que, no obstante, aún se mantiene en bajos niveles, tras el profundo retroceso de 2008-2009. Además, se produjo una notable recuperación en la construcción (5,2%), después que el invierno relativamente severo hubiera penalizado su actividad en los dos trimestres previos. La contribución de la variación de stocks fue casi neutral, tras haber aportado un punto el periodo previo y, en sentido contrapuesto, el sector exterior añadió ocho décimas al crecimiento, después de haber restado 1,1 puntos el trimestre anterior. Las exportaciones (8,2%) se aceleraron con fuerza y prosiguió el avance de las importaciones (7%). El empleo en el segundo trimestre aumentó un 0,2% interanual, el primer incremento después de tres trimestres de retrocesos, impulsado por el aumento en servicios (1%) y construcción (0,4%), que superaron el retroceso en industria (-2,9%), donde la caída se frenó. El número de horas trabajadas por persona se incrementó en el segundo trimestre un 2,3% interanual, reflejando una menor utilización de los programas de trabajo a tiempo parcial. En cuanto a los indicadores de meses más recientes, predomina el tono

positivo, como el avance del índice PMI de servicios en agosto que alcanzó su máximo de tres años. No obstante, el índice PMI de manufacturas registró un descenso de tres puntos, aunque se mantuvo en zona muy expansiva, y el índice ZEW de expectativas se replegó con fuerza en septiembre. La Comisión Europea prevé para Alemania un crecimiento del 0,6% en el tercer trimestre y del 0,4% en el cuarto, que llevará el incremento de 2010 al 3,4%, cifra superior en 2,2 puntos a la proyectada la pasada primavera.

G 1.10 ALEMANIA Y FRANCIA



Fuentes: Statistisches Bundesamt e INSEE.

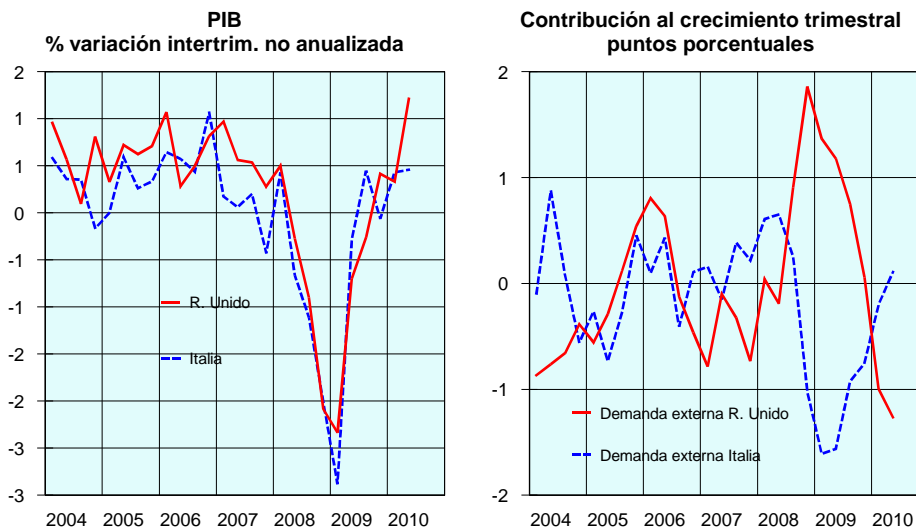
El crecimiento francés cobra vigor en el segundo trimestre

El PIB francés del segundo trimestre creció un 0,6% (tasa intertrimestral no anualizada) tras el 0,2% del periodo previo. El consumo privado superó el estancamiento del periodo anterior y creció un 0,4%, al tiempo que la formación bruta de capital fijo dejó atrás las caídas, con un alza del 0,8%. La variación de stocks contribuyó con seis décimas al crecimiento, después de restar dos el trimestre anterior. En cambio, la demanda externa detrajo cuatro décimas al crecimiento, por la aceleración de las importaciones (4,2%) frente a la ralentización de las exportaciones (2,7%). En cuanto al mercado laboral, la tasa de paro se redujo dos décimas en el segundo trimestre, hasta el 9,3%. Respecto a los indicadores más actualizados, el índice PMI de manufacturas mejoró en agosto 1,2 puntos, hasta 55,1, por la aceleración de nuevos pedidos, y el de servicios perdió siete décimas, pero aún conservó un elevado nivel, 60,4, confirmando la solidez de la recuperación. La Comisión Europea prevé una suave moderación del crecimiento al 0,4% en el tercer trimestre y al 0,3% en el cuarto. En el conjunto de 2010 el avance del PIB proyectado se eleva en tres décimas, hasta el 1,6%. En el caso de Italia, el PIB del segundo trimestre creció un 0,4% (tasa intertrimestral no anualizada), como el trimestre previo. La Comisión Europea espera una ligera aceleración al 0,5% en el tercer trimestre, para luego moderarse al 0,2% en el cuarto trimestre. En el conjunto de 2010 se eleva tres décimas la previsión de avance del PIB italiano, hasta el 1,1%, impulsada, principalmente, por el sector industrial, gracias a la recuperación de las exportaciones tras el retroceso experimentado en 2009. Esta mejora de la demanda externa proporciona soporte a la inversión en equipo, que también se benefició de los incentivos fiscales hasta el pasado junio. Por el contrario, la inversión en construcción se mantendrá débil mientras que la todavía frágil situación del mercado laboral va a continuar pesando sobre el consumo.

El sector británico de construcción registra un importante dinamismo

El PIB del Reino Unido del segundo trimestre anotó un aumento del 1,2% (tasa intertrimestral no anualizada), tras el 0,3% del periodo precedente. El alza interanual fue del 1,7%, primer valor positivo tras siete trimestres de retrocesos. En la evolución intertrimestral, el sector de construcción avanzó un 8,5% (tasa intertrimestral no anualizada), tras dos trimestres de caídas, y el sector de servicios creció un 0,7%. El sector de manufacturas mantuvo su dinamismo por tercer trimestre consecutivo, con un alza del 1,6%. Desde la óptica del gasto, el consumo privado (0,7%) se aceleró, tras caer ligeramente en el primer trimestre, al contrario que la ralentización experimentada por el consumo público (0,3%). Por el contrario, la formación bruta de capital fijo (-2,4%) registró una disminución, después de haberse recuperado con fuerza el periodo previo, al tiempo que la variación de existencias aportó cerca de un punto al crecimiento. El sector exterior tuvo un comportamiento neutral, al crecer tanto las exportaciones como las importaciones en torno al 1%. En el mercado laboral, el empleo aumentó en el periodo mayo-julio un 1% respecto a los tres meses previos y la tasa de paro se redujo una décima, hasta el 7,8%. No obstante, diversos indicadores apuntan una ralentización de la actividad y un aumento de la incertidumbre, vinculada, en parte, a los planes de ajuste anunciados en junio. Así, se registraron descensos en los índices PMI de agosto de manufacturas, servicios y construcción, reflejando cierta inquietud sobre el empleo. La Comisión Europea prevé un crecimiento del 0,5% en el tercer trimestre y del 0,6% en el cuarto, de forma que en el conjunto de 2010 se anote un alza del 1,7%, cinco décimas más de lo esperado en primavera.

G 1.11 ITALIA Y REINO UNIDO



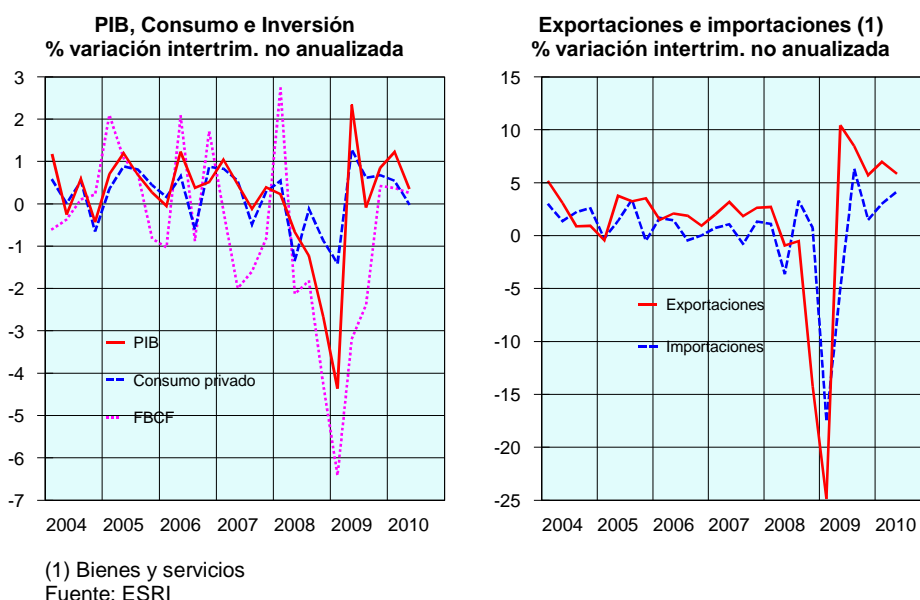
Fuentes: ONS e ISTAT.

La apreciación del yen penaliza sus exportaciones

El PIB de Japón del segundo trimestre creció un 0,4% (tasa intertrimestral no anualizada), tras dos trimestres de crecimientos en torno al 1%. El consumo de las familias se estancó, después de un aumento del 0,5% el trimestre anterior, especialmente por la reducción de la demanda de bienes duraderos, en parte, por las modificaciones en el programa de subsidios ecológicos a la compra de automóviles y electrodomésticos. La inversión privada residencial cayó un 1,3% pero la inversión privada no residencial se aceleró hasta avanzar un 1,5%, al tiempo que la variación de existencias detrajo una décima al crecimiento. En el sector público, el consumo se desaceleró has-

ta el 0,3% y la inversión acentuó su caída (-2,7%). El sector exterior aportó tres décimas al crecimiento, la mitad que en los dos trimestres precedentes, al acelerarse las importaciones (4,1%) y frenarse algo el avance exportador (5,9%), fruto de una demanda externa más moderada y de la fortaleza del yen. En los últimos indicadores se perciben nuevas señales de moderación de la actividad. El índice PMI de manufacturas de agosto cayó 2,7 puntos, hasta 50,1, el menor nivel en catorce meses, por el deterioro de los nuevos pedidos. Por otra parte, en los últimos 18 meses se han registrado variaciones interanuales negativas de los precios de consumo. Como consecuencia, el Banco de Japón decidió a finales de agosto, en una reunión de emergencia, prolongar e incrementar un programa de préstamos a bajo interés, con el fin de ayudar a debilitar el yen, medidas que fueron acogidas con cierto escepticismo por los mercados. El día 15 de septiembre el Gobierno japonés decidió intervenir directamente en los mercados cambiarios, consiguiendo trancar la tendencia alcista de su moneda.

G 1.12 JAPÓN



La economía china modera ligeramente su crecimiento en el segundo trimestre

En China, el ritmo de avance del PIB se redujo ligeramente desde el 11,9% interanual en el primer trimestre al 10,3% en el segundo, como consecuencia de las medidas implementadas por el gobierno para contener el aumento del precio de los activos reales, ralentizar el crédito y mejorar la eficiencia energética. El índice PMI de manufacturas de agosto se recuperó 2,5 puntos, hasta 51,9, después de dos meses con un nivel inferior al 50 que delimita la zona de expansión. De todas formas, el índice es todavía casi seis puntos inferior a los niveles récord de comienzos de año. El avance en nuevos negocios se centró en el mercado interior, con las exportaciones moderándose ligeramente por tercer mes consecutivo. De cara al futuro, se espera que la fortaleza de la demanda interna mantenga el crecimiento del PIB en torno al 9% en la segunda mitad del año actual y en 2011, mientras que la demanda exterior probablemente continuará desacelerándose en los próximos meses. El PIB de India avanzó un 8,6% en el primer trimestre y, superando las previsiones, alcanzó un 8,8% en el segundo trimestre. El índice PMI de manufacturas indio cayó cuatro décimas en agosto, hasta 57,2, un nivel aún muy elevado. La economía india no da señales de ralentización, con un sólido ritmo de los nuevos pedidos, mientras que persiste el peligro inflacionista, por lo que es posible la adopción de nuevas medidas de contención monetaria. En América Latina,

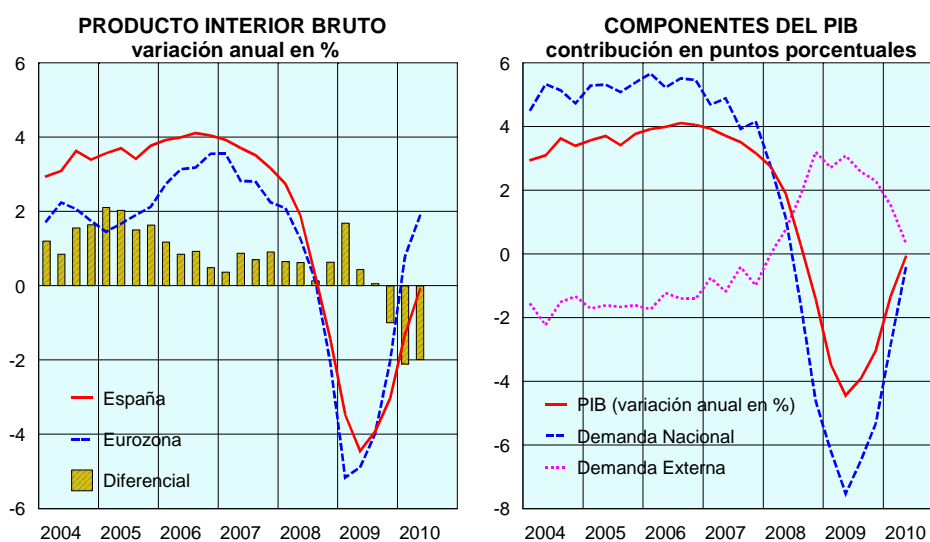
la actividad mantuvo, en general un crecimiento sólido. En Brasil, el índice PMI de manufacturas perdió 2,3 puntos en agosto, hasta quedar en 49,5, lo que puede llevar al Banco Central a dejar de endurecer las condiciones monetarias. Según un informe de la CEPAL de finales de julio, el crecimiento en 2010 está superando lo previsto, esperando un alza del conjunto del área del 5,2%, tras la caída del 1,9% en 2009. Las mayores tasas se esperan en Brasil (7,6%) y Argentina (6,8%), y avances más moderados, del 4,3% en Chile y del 4,1% en Méjico. Para 2011 esta entidad prevé una moderación del crecimiento, hasta el 3,8%, en línea con las incertidumbres que afectan al panorama económico mundial. Las previsiones del Fondo Monetario Internacional de comienzos de julio para dicha área son de un crecimiento del 4,8% en el año actual y del 4% en el próximo. Para las economías emergentes asiáticas, dicha entidad prevé un alza del 9,2% en 2010 y del 8,5% en 2011, mientras que para el conjunto de países emergentes y en desarrollo apuntó un alza del 6,8% en 2010, tras el 2,5% de 2009, y una ligera moderación hasta el 6,4% en 2011.

2.-DEMANDA Y PRODUCCIÓN

Continúa la recuperación de la economía española

La economía española, tras cerrar el año 2009 con un descenso medio anual del PIB del 3,7%, según cifras de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), presentó un perfil expansivo en el primer semestre de 2010, experimentando un incremento intertrimestral en volumen del 0,1%, en el primer trimestre, y del 0,2%, en el segundo. De esta forma, el ritmo de caída interanual del producto se fue atenuando progresivamente hasta alcanzar una práctica estabilización en los meses abril-junio (-0,1%). Esta evolución responde, principalmente, a la reactivación de la economía mundial, los efectos de las medidas de política económica implementadas por el Gobierno, la mejora en la confianza y el menor deterioro del mercado de trabajo.

G 2.1 CONTABILIDAD NACIONAL TRIMESTRAL
Volumen. Datos corregidos (*)



Fuentes: INE y EUROSTAT.

(*) Datos corregidos de variaciones estacionales y de calendario (cvec).

La demanda nacional avanza en el proceso de normalización

El comportamiento de la actividad económica en el segundo trimestre se explica por la recuperación de la demanda nacional y de las exportaciones, impulsadas por la mejora del comercio mundial, de la situación económica de nuestros principales socios comerciales y las ganancias de competitividad de nuestros productos. Así, la demanda nacional detrajo medio punto porcentual (pp) al crecimiento interanual del PIB en el segundo trimestre, frente a los 2,8 pp del primero, mientras que la demanda externa neta aportó 0,4 pp, recortando su aportación algo más de un punto debido a una aceleración de las importaciones -consistente con el avance de la demanda final- superior a la de las exportaciones.

Cuadro 2.1 **Contabilidad Nacional Trimestral**

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

	2008	2009	2010(1)	2009				2010	
				I	II	III	IV	I	II
<u>DEMANDA</u>									
Gasto en consumo final	0,9	-2,3	0,6	-2,2	-3,0	-2,3	-1,8	-0,3	1,5
–Hogares	-0,6	-4,3	0,8	-5,0	-5,5	-4,2	-2,6	-0,3	2,0
–ISFLSH (2)	0,9	1,0	1,1	0,9	1,0	1,2	0,8	0,9	1,3
–AA.PP.	5,8	3,2	0,1	5,9	4,3	2,7	0,2	-0,2	0,4
Formación bruta de capital fijo	-4,8	-16,0	-8,8	-15,3	-18,0	-16,4	-14,0	-10,5	-7,0
–Bienes de equipo	-2,5	-24,8	1,7	-24,2	-31,5	-25,5	-16,9	-4,8	8,7
– Construcción	5,9	-11,9	-11,4	12,2	-12,0	-11,7	-11,9	-11,4	-11,4
– Otros productos	-4,1	-16,2	-14,0	-12,1	-16,9	-18,7	-17,2	-15,4	-12,4
Variación de existencias (3)	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1
<i>Demanda nacional (3)</i>	-0,6	-6,4	-1,7	-6,2	-7,5	-6,5	-5,3	-2,8	-0,5
Exportaciones bienes y servicios	-1,1	-11,6	9,7	-16,5	-15,8	-11,0	-2,1	8,8	10,5
–Exportaciones de bienes (fob)	-1,8	-12,5	15,2	-20,0	-18,4	-11,5	2,1	14,4	16,0
–Exportaciones de servicios	0,5	-9,8	-0,3	-9,2	-10,2	-9,8	-10,0	-1,1	0,6
Importaciones bienes y servicios	-5,3	-17,8	5,0	-21,5	-22,2	-17,2	-9,2	2,0	8,1
–Importaciones de bienes (fob)	-6,0	-19,2	6,6	-23,7	-24,4	-18,4	-8,3	3,7	9,5
–Importaciones de servicios	-2,4	-12,6	-0,1	-12,5	-13,0	-12,7	-12,2	-3,6	3,6
<i>Demanda externa neta (3)</i>	1,5	2,7	1,0	2,7	3,1	2,6	2,3	1,5	0,4
<u>OFERTA</u>									
Agricultura y pesca	-2,1	1,0	-2,9	0,4	0,7	1,6	1,5	-2,2	-3,5
Energía	5,8	-6,4	0,2	-5,5	-6,5	-7,3	-6,3	0,1	0,2
Industria	-2,7	-13,6	-0,1	-12,7	-15,9	-14,8	-11,0	-2,3	2,2
Construcción	-1,6	-6,2	-6,4	-6,1	-6,3	-7,1	-5,4	-6,3	-6,4
Servicios	2,3	-1,0	0,0	-0,8	-1,6	-0,9	-0,9	-0,4	0,4
–Mercado	1,7	-1,9	-0,2	-1,8	-2,6	-1,7	-1,6	-0,7	0,3
–No mercado	4,7	2,1	0,6	2,5	2,2	2,0	1,6	0,6	0,7
PIB pm	0,9	-3,7	-0,7	-3,5	-4,4	-3,9	-3,0	-1,3	-0,1
<i>Variación trimestral sin anualizar</i>	-	-	-	-1,6	-1,1	-0,3	-0,2	0,1	0,2
PIB nominal	3,3	-3,1	-0,3	-2,3	-3,7	-3,8	-2,7	-0,9	0,2

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

Fuente: INE (CNE-2000).

2.1. Agregados de la demanda nacional

Al menor debilitamiento de la **demanda nacional** contribuyeron la recuperación del consumo privado y de la inversión en bienes de equipo, así como la ligera moderación en el retroceso de la inversión en construcción.

El consumo privado crece por tercer trimestre consecutivo...

El **gasto en consumo final de los hogares e ISFLSH** registró en el segundo trimestre el tercer incremento intertrimestral consecutivo, 1,2%, superior en tres décimas al del trimestre anterior, y entró en terreno positivo en términos interanuales (2%) después de casi dos años de caídas ininterrumpidas. Como consecuencia, la tasa de ahorro de los hogares habría comenzado a reducirse desde los elevados niveles alcanzados durante la recesión (próximos al 18% en porcentaje de la renta disponible), confirmando la menor relevancia del ahorro por motivo precaución a medida que va mejorando la confianza de los agentes.

Cuadro 2.2 Indicadores de demanda nacional

Variación anual o saldos netos en %

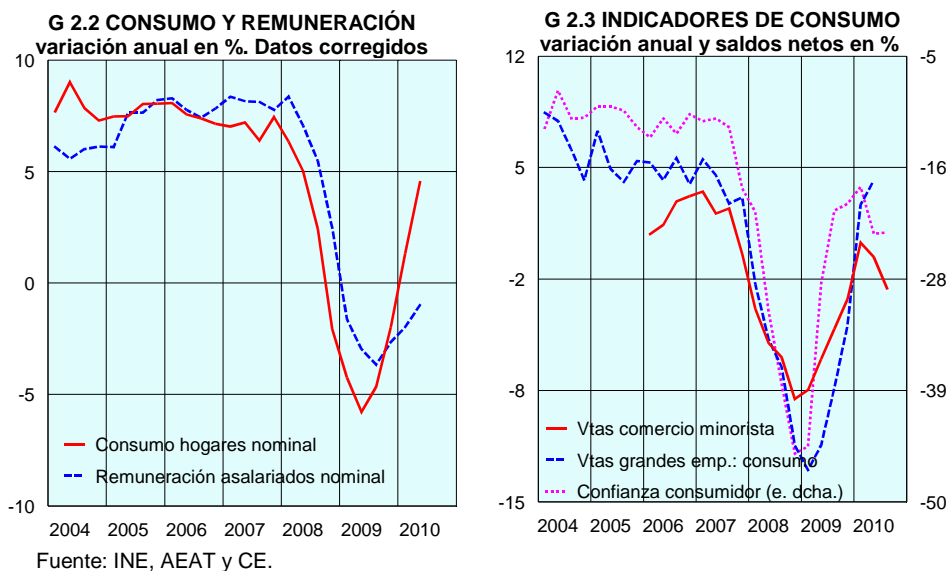
			2009		2010			Últ.
	2009	2010(1)	III	IV	I	II	III (1)	Dato
Financiación sector privado (2)	2,8	-2,2	2,6	-0,1	-1,8	-2,4	-2,9	Jul.10
<u>Consumo privado</u>								
I. Sintético Consumo (3)	-2,3	1,0	-1,7	-0,1	0,6	1,2	1,1	T.III.10
Disponibilidades b.consumo (3)	-10,7	-2,6	-8,7	-3,4	-6,7	1,3	-1,6	Jul.10
IPI bienes de consumo (ccal)	-8,2	1,3	-8,6	-1,7	0,4	2,5	0,5	Jul.10
Importación bienes consumo (vol.)	-6,1	-5,7	-3,4	3,7	-10,8	2,8	-13,4	Jul.10
Í. Ventas comercio al por menor (4)	-5,4	-0,1	-4,5	-2,7	0,7	-0,2	-2,1	Jul.10
Matriculación de automóviles	-18,1	21,8	-0,7	29,8	44,7	35,3	-23,8	Ago.10
Remuneración asalariados real (5)	-2,9	-3,5	-3,2	-3,3	-3,6	-3,4	-	T.II.10
Utilizac. capacidad b.consumo (en %)	69,6	69,3	69,3	69,0	66,4	69,0	72,6	T.III.10
Indicador conf. consumidor (saldos)	-28,2	-21,1	-20,6	-19,9	-18,2	-22,9	-22,8	Ago.10
Ventas grandes empresas: Consumo (6)	-9,2	3,7	-8,1	-4,3	3,0	4,5	-	Jun.10
Financiación a familias (2)	0,8	-1,7	0,7	-0,9	-1,6	-1,6	-2,0	Jul.10
<u>Inversión en equipo</u>								
I. Sintético Equipo (3)	-20,6	9,1	-19,1	-6,4	4,7	13,0	9,7	T.III.10
Disponibilidades b.equipo (3)	-27,0	-6,9	-25,5	-6,1	-4,6	-11,1	-0,8	Jul.10
IPI bienes equipo (ccal)	-22,1	-2,3	-20,2	-10,3	-2,4	-1,7	-4,0	Jul.10
Importación bienes de equipo (vol.)	-27,0	7,0	-23,4	-16,9	-1,2	13,0	15,8	Jul.10
Financiación a empresas (2)	7,5	-3,7	9,2	2,5	-2,3	-4,7	-4,7	Jul.10
Matriculación vehículos de carga	-40,0	10,5	-30,8	-7,8	8,5	24,2	-8,3	Ago.10
Utilización cap. b.inversión (en %)	73,2	72,6	69,9	71,4	70,0	73,9	74,1	T.III.10
Ventas grandes empresas: Equipo (6)	-23,1	2,1	-23,6	-17,0	2,0	2,3	-	Jun.10

(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.

... impulsado por la mejora de la confianza, la menor destrucción de empleo...

La paulatina recuperación del consumo privado se ha sustentado en la mejora de la confianza, la recuperación de la riqueza financiera y la menor destrucción de empleo, factores que se han complementado con otros más temporales, asociados a los cambios impositivos anunciados por el Gobierno en el contexto del proceso de consolidación de las finanzas públicas.



... y el aumento de la riqueza financiera de los hogares

Según las Cuentas Financieras Trimestrales publicadas por el Banco de España, la *riqueza financiera neta de los hogares* prolongó la tendencia ascendente iniciada a principios de 2009, experimentando en el primer trimestre de 2010 un incremento interanual del 16,1%, superior en más de seis puntos al del trimestre previo. Esta evolución se explica por la fuerte revalorización de sus activos financieros -favorecida por la mejora en el comportamiento de los mercados bursátiles-, y la reducción de la deuda.

La información relativa al tercer trimestre del año anticipa una evolución menos expansiva del consumo

La información disponible relativa al tercer trimestre del año señala ralentización en el gasto en consumo de las familias. Así, los indicadores de *confianza del consumidor*, tanto el publicado por la Comisión Europea como por el Instituto de Crédito Oficial, mostraron en los meses julio-agosto una práctica estabilización respecto al segundo trimestre, las *matriculaciones de automóviles*, según datos de la DGT, descendieron el 23,8% en dicho periodo en tasa interanual, y las *ventas minoristas* -sin estaciones de servicio- registraron una tasa negativa (-2,1% interanual) en julio tras el avance del mes precedente.

El gasto en consumo final de las AAPP se aceleró en el segundo trimestre

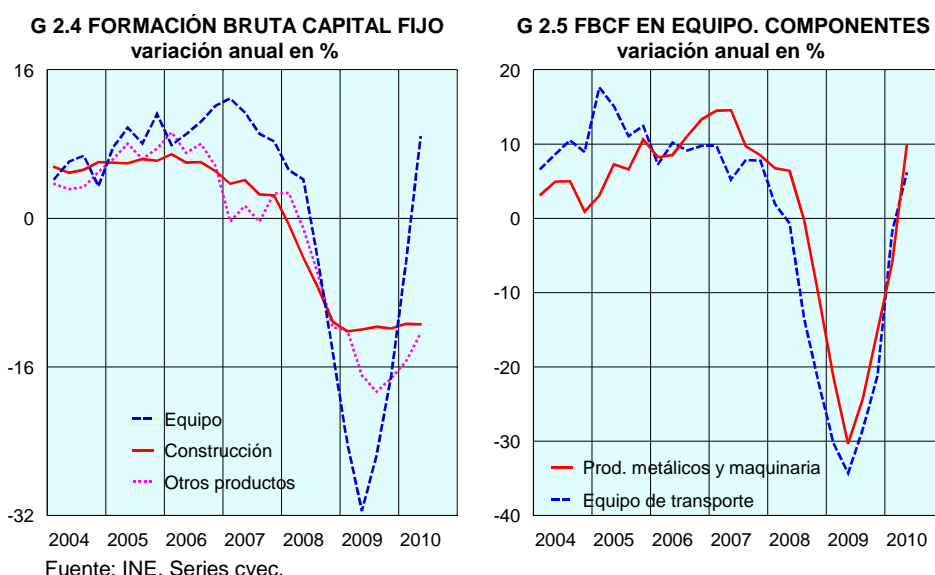
El **gasto en consumo final de las Administraciones Públicas** en términos reales experimentó en el segundo trimestre de 2010 un crecimiento intertrimestral del 0,7%, después de los descensos anotados en la segunda mitad de 2009. Dicha aceleración fue consecuencia, según el INE, de la evolución del volumen de compras de bienes y servicios del sector y las transferencias sociales de productos adquiridos en el mercado para ser suministradas a las familias. Debe tenerse

en cuenta que las medidas extraordinarias de consolidación fiscal aprobadas en mayo se dejarán notar plenamente a partir del tercer trimestre de este año e incidirán sobre todo en el componente nominal de esta partida del gasto.

La inversión modera su caída debido, en gran medida, al repunte del equipo

En lo relativo a la inversión, la **formación bruta de capital fijo** recortó en el segundo trimestre del año en un punto su ritmo de retroceso, hasta situarse en el 0,7% intertrimestral. Esta mejora fue consecuencia, principalmente, de la favorable evolución de la inversión en *bienes de equipo*, que prolongó la senda de recuperación iniciada a mediados de 2009 hasta anotar una tasa intertrimestral del 4,6%, superior en casi cuatro puntos a la del trimestre previo, e interanual del 8,7%, primera positiva tras siete trimestres de descensos consecutivos.

La significativa recuperación en el pulso de este componente de la demanda interna se explica por la confluencia de diversos factores: el mayor dinamismo de la demanda nacional y, sobre todo, de la demanda externa, y la mayor rentabilidad de los proyectos empresariales que, en un entorno de reducidos tipos de interés, ha permitido compatibilizar el proceso de inversión con la reducción del volumen de préstamos y de crédito.



El grado de utilización de la capacidad instalada sigue aumentando

El avance de este componente de gasto de las empresas parece haber continuado en el tercer trimestre, a juzgar por el comportamiento de la información más reciente publicada. El saldo medio del *indicador de confianza industrial en bienes de inversión* se incrementó en el bimestre julio-agosto en más de dos puntos y medio respecto al segundo trimestre y el *grado de utilización de la capacidad instalada* alcanzó en julio el 72,7%, el mayor nivel de los registrados en el último año. No obstante, otros indicadores presentaron un comportamiento menos favorable, como las *matriculaciones de vehículos de carga*, que descendieron en el periodo julio-agosto un 8,3% en comparación con el mismo periodo del año anterior tras el repunte del segundo trimestre. Asimismo, la *financiación a empresas* residentes en España aumentó ligeramente en julio el ritmo de caída, hasta anotar una tasa interanual del -1,9%.

La inversión en construcción modera el ritmo de descenso...

La **inversión en construcción** moderó en el segundo trimestre en ocho décimas su perfil contractivo, hasta registrar una tasa intertrimestral del -2,2%, como consecuencia del menor retroceso de la inversión *residencial*, que recortó más de la mitad su caída intertrimestral (2,3%, frente al 5% del trimestre precedente). Por el contrario, la inversión en *otras construcciones* descendió el 2,2% en el segundo trimestre de 2010 en relación con el trimestre previo, cuatro décimas más que en el primer trimestre.

... como consecuencia del menor debilitamiento del segmento residencial

Esto implica que la inversión en vivienda continúa inmersa en un acusado proceso de re-dimensionamiento condicionado, en buena medida, por el elevado volumen de viviendas sin vender. Sin embargo, los indicadores del sector inmobiliario correspondientes al primer semestre de 2010 sugieren que podría haberse iniciado un tímido proceso de reabsorción de dicho stock. Así, según la Estadística de Transmisiones de Derechos de la Propiedad, elaborada por el INE, el número medio de *compraventas de viviendas nuevas* en los siete primeros meses del año fue de 19.411, superior en un 5,2% a la registrada en el mismo periodo del año anterior. Factores tales como la mejora en las condiciones de financiación para los hogares, el ajuste en los precios de la vivienda y los cambios en la fiscalidad introducidos este año y los anunciados para el próximo, son los responsables de la recuperación de las transacciones inmobiliarias. En cambio, el número medio de viviendas terminadas por sociedades mercantiles y otros promotores hasta mayo de 2010 (último mes disponible) fue de 18.711, según la estadística de visados de dirección de obra, un 36,7% menos que en el mismo periodo del año previo.

En este contexto, los *préstamos a las familias para adquisición de vivienda* se desaceleraron ligeramente en los últimos meses, registrando en julio un incremento interanual del 0,6%, inferior en una décima al de junio, y el número de *hipotecas* constituidas sobre viviendas se redujo casi un 5% en el segundo trimestre, tras el repunte del trimestre precedente (4,3%).

La variación de existencias prolongó en el segundo trimestre la trayectoria alcista

Por su parte, la **variación de existencias** prolongó la trayectoria alcista iniciada a finales de 2009, experimentando en el segundo trimestre de 2010 un incremento intertrimestral del 7,3%, ligeramente inferior (dos décimas) al del trimestre previo. Su contribución al crecimiento anual del PIB (una décima) fue positiva por vez primera desde el cuarto trimestre de 2008.

2.2. Demanda externa

La contribución del sector exterior al crecimiento se modera...

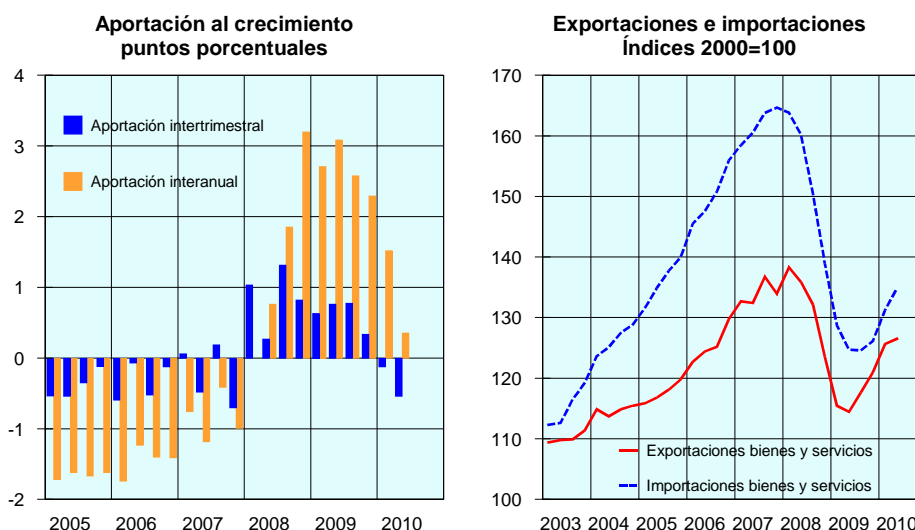
En el segundo trimestre de 2010, la demanda externa neta restó cinco décimas al crecimiento intertrimestral del PIB, tres décimas más que en el trimestre previo, como resultado de una desaceleración mayor en las exportaciones de bienes y servicios que en las importaciones. Las exportaciones continuaron expandiéndose, prolongando la tendencia alcista iniciada a mediados de 2009, aunque a un ritmo más atenuado que en el primer trimestre (0,7% en tasa intertrimestral frente al 3,8%). Las importaciones reflejaron un crecimiento sostenido (2,8% intertrimestral), el tercer aumento consecutivo, si bien perdieron algo de ímpetu en comparación con el período previo (4%).

...por la renovada fortaleza de las importaciones

Desde el comienzo de la crisis financiera internacional, el sector exterior ha contribuido positivamente a la variación interanual del PIB, habiendo alcanzando un techo en el último trimestre de 2008 y el segundo de 2009, el período más profundo de la recesión, con aportaciones de 3,2 y 3,1 puntos. A partir de entonces, la aportación permanece en terreno positivo pero ha ido disminuyendo a medida que la demanda nacional se recuperaba. En el segundo trimestre, la demanda externa aportó cuatro décimas a la variación interanual del PIB, 1,1 puntos menos que en el trimestre previo.

Las exportaciones de bienes y servicios crecieron un 10,5%, casi dos puntos porcentuales más que en el período precedente, describiendo una trayectoria alcista paralela a la del comercio mundial de bienes y servicios, cuyo crecimiento pasó, según la OCDE, del 9,8% anual del primer trimestre al 14,4 el segundo. Las importaciones se aceleraron en mayor medida, más de seis puntos porcentuales, hasta el 8,1% interanual, impulsadas no sólo por las exportaciones (que requieren el concurso de inputs intermedios importados para ser producidas), como ha venido ocurriendo hasta ahora, sino también por la recuperación de algunas rúbricas de la demanda nacional.

G 2.6 SECTOR EXTERIOR



Fuente: INE.

Prosigue el dinamismo de las exportaciones de bienes...

Según la CNTR, en el segundo trimestre las exportaciones de bienes intensificaron su crecimiento desde el 14,4% al 16%, acumulando un incremento del 15,2% en el conjunto del primer semestre, tasa similar a la de Alemania (15,9) y netamente superior a la de Francia (11,1), Italia (7,6) y Reino Unido (6,4). En el mismo período, el crecimiento del conjunto de los mercados españoles, uno de los principales determinantes de las exportaciones junto a la competitividad, fue de un 12,2%, aproximadamente, mientras el comercio mundial de bienes creció, según el Central Planning Bureau de los Países Bajos, siete puntos más, por el fuerte dinamismo de los intercambios comerciales en las economías emergentes.

En cuanto a la competitividad, los distintos indicadores indican una ligera mejora frente a los países desarrollados, entre cinco décimas y un punto porcentual, imputable casi exclusivamen-

te a la depreciación del tipo efectivo nominal (1,1%), después de las significativas ganancias registradas el año precedente.

Cuadro 2.3 Comercio exterior por productos en volumen
Variación anual en %

	2009	2009			2010		
	Total	II Trim	III Trim	IV Trim	I Trim	II Trim	Cont. (1)
Total exportaciones	-9,8	-14,7	-9,6	4,3	17,4	14,9	14,9
<i>Consumo</i>	-4,6	-6,6	-6,7	6,0	2,0	-5,8	-2,4
Alimentación	-2,7	-0,4	-4,9	-2,6	2,7	1,3	0,1
No alimentación	-5,6	-9,3	-7,2	10,4	1,5	-9,3	-2,5
Automóviles	-6,4	-13,3	-1,1	25,4	25,1	-3,3	-0,4
<i>Capital</i>	-13,4	-25,7	-6,1	-5,6	21,2	50,6	4,3
Sin transp. naval y aéreo	-18,3	-27,3	-9,4	-16,5	12,2	35,4	2,8
<i>Intermedios</i>	-12,9	-18,4	-12,2	4,8	29,9	26,0	13,2
Energía	-21,4	-24,0	-27,2	-9,1	3,2	12,8	0,4
No energía	-12,5	-18,2	-11,3	5,6	31,2	26,6	12,7
Total importaciones	-17,4	-25,7	-13,8	-1,7	8,8	16,6	16,6
<i>Consumo</i>	-6,1	-14,9	-3,4	3,7	-10,8	2,8	0,9
Alimentación	-2,6	-2,9	-7,9	5,6	0,2	2,1	0,1
No alimentación	-7,2	-18,4	-2,0	3,1	-13,8	3,2	0,8
Automóviles	-17,0	-41,7	-10,0	13,6	-22,5	15,5	0,9
<i>Capital</i>	-27,0	-35,1	-23,4	-16,9	-1,2	13,0	1,0
Sin transp. naval y aéreo	-27,3	-35,4	-23,5	-17,7	-1,5	13,4	1,1
<i>Intermedios</i>	-20,5	-28,4	-16,9	-1,6	20,3	23,9	14,6
Energía	-16,0	-16,5	-16,1	-8,0	-1,2	7,1	1,2
No energía	-21,6	-31,1	-17,1	0,1	26,9	28,4	12,7

(1) Contribución en puntos porcentuales al crecimiento en volumen.
Fuentes: DA y SGACPE.

Utilizando las cifras de Aduanas de exportaciones deflactadas por los índices de valor unitario, se observaron fuertes aumentos interanuales en bienes de capital (35,4%, excluyendo los elementos de compra más infrecuente, material de transporte ferroviario y naval) y en bienes intermedios no energéticos (26,6%), indicando una clara aceleración en el primer caso y una ligera ralentización en el segundo. Las contribuciones al crecimiento de las exportaciones totales de estos dos grupos fueron 4,3 y 12,7 puntos porcentuales, respectivamente, siendo ésta última, la más elevada, en consonancia con la importancia del comercio intraindustrial.

...a pesar de la caída de las exportaciones de automóviles

Las exportaciones de bienes de consumo no alimenticio retrocedieron un 9,3% en el segundo trimestre de 2010 en comparación con el mismo periodo del año anterior, frente a un avance del 1,5% en el primer trimestre, debido, principalmente, al descenso de las ventas de automóvi-

les. En efecto, sus exportaciones descendieron un 3,3%, menos que la disminución de las matriculaciones en parte consecuencia de la progresiva retirada de los estímulos fiscales a la compra de automóviles en la mayoría de los países europeos (en Alemania, los incentivos finalizaron en septiembre de 2009), tras un incremento del 25% en los dos trimestres previos. Dicha rúbrica restó cuatro décimas al crecimiento de las exportaciones totales, después de haber contribuido con tres puntos en el trimestre precedente, mientras que la aportación de los demás productos de consumo continuó siendo negativa (2,1 puntos) y apenas varió. Por último, las exportaciones de alimentos se incrementaron un 1,3%, la mitad que el trimestre previo, y las de energía se aceleraron hasta el 12,8%.

Prosigue el dinamismo de las exportaciones no comunitarias

Por áreas geográficas, las exportaciones a la UE (13,4%) continuaron siendo menos dinámicas que las destinadas al resto del mundo (18,1%), tal como viene ocurriendo desde finales de 2009, observándose en ambas áreas una tendencia a la desaceleración. Dentro del área no comunitaria, destaca el avance de las ventas destinadas a Estados Unidos (4,9%), después de retroceder durante más de un año, favorecidas por la depreciación del euro frente al dólar estadounidense y la reconstitución de los inventarios en ese país, mientras que las dirigidas a Latinoamérica y a China se ralentizaron, pero continuaron registrando tasas interanuales muy elevadas, alrededor del 20%.

Cuadro 2.4 Comercio exterior por áreas geográficas
Variación anual en %

	2009												2010		
	Total	II		III		IV		I		II		Cont. (1)			
	Vol.	Valor	Vol.	Valor	Vol.	Valor	Vol.	Valor	Vol.	Valor	Vol.				
Exportaciones	-9,8	-20,1	-14,7	-17,6	-9,6	-3,3	4,3	14,8	17,4	17,7	14,9	14,9			
<i>UE</i>	<i>-10,4</i>	<i>-20,0</i>	<i>-15,0</i>	<i>-15,4</i>	<i>-8,5</i>	<i>-1,7</i>	<i>4,1</i>	<i>13,6</i>	<i>15,5</i>	<i>14,6</i>	<i>13,4</i>	<i>9,2</i>			
Zona del euro	-8,6	-18,1	-13,2	-12,8	-6,1	-0,2	5,0	14,4	16,4	13,6	13,0	7,4			
<i>NO UE</i>	<i>-8,5</i>	<i>-20,4</i>	<i>-14,2</i>	<i>-21,8</i>	<i>-11,9</i>	<i>-6,5</i>	<i>4,7</i>	<i>17,8</i>	<i>21,8</i>	<i>24,8</i>	<i>18,1</i>	<i>5,6</i>			
EE.UU.	-23,2	-24,1	-23,1	-27,6	-27,6	-29,3	-25,9	-5,1	-1,4	9,9	4,9	0,2			
América Latina	-8,5	-21,2	-15,0	-23,1	-13,4	-8,2	2,7	21,3	25,4	22,6	15,9	0,8			
China	-0,4	-13,8	-7,2	-9,7	1,8	20,5	34,8	45,3	50,1	19,3	12,9	0,9			
Otros países	-5,7	-15,7	-5,7	-22,0	-7,3	-14,7	-1,8	8,4	11,8	25,5	18,2	1,7			
Importaciones	-17,4	-32,9	-25,7	-25,9	-13,8	-12,8	-1,7	7,5	8,8	21,6	16,6	16,6			
<i>UE</i>	<i>-15,9</i>	<i>-27,4</i>	<i>-22,7</i>	<i>-18,7</i>	<i>-10,3</i>	<i>-9,2</i>	<i>-0,3</i>	<i>4,9</i>	<i>14,1</i>	<i>13,2</i>	<i>16,5</i>	<i>9,6</i>			
Zona del euro	-18,2	-28,2	-24,7	-21,3	-14,5	-11,0	-2,6	-0,4	6,7	8,6	10,4	5,0			
<i>NO UE</i>	<i>-19,4</i>	<i>-39,9</i>	<i>-29,8</i>	<i>-33,8</i>	<i>-18,3</i>	<i>-17,3</i>	<i>-3,7</i>	<i>11,1</i>	<i>2,1</i>	<i>34,3</i>	<i>16,8</i>	<i>7,0</i>			
EE.UU.	-25,8	-24,7	-31,0	-34,9	-36,4	-18,2	-10,5	-13,7	-6,0	8,2	15,1	0,6			
América Latina	-18,0	-40,4	-30,2	-32,1	-16,3	-20,2	-6,9	18,4	8,8	46,0	27,0	1,4			
China	-14,7	-36,7	-26,0	-33,3	-17,6	-14,3	-0,2	16,3	6,6	39,5	21,3	1,5			
Otros países	-16,0	-45,9	-30,8	-34,1	-12,2	-13,8	3,1	19,0	4,8	47,1	19,7	2,4			

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

Fuentes: DA y SGACPE.

Las exportaciones de servicios no turísticos se orientan al alza,...

Las exportaciones de servicios no turísticos, según la CNTR, mostraron un comportamiento favorable, al crecer un 2,1% tras cinco descensos interanuales consecutivos. Los servicios de transporte se recuperaron en el primer trimestre, según los últimos datos publicados por el INE, y los servicios empresariales continuaron creciendo, prolongando la tendencia al alza iniciada a finales de 2009. El resto de los servicios también entró en terreno positivo, salvo los royalties y derechos de licencia y los seguros.

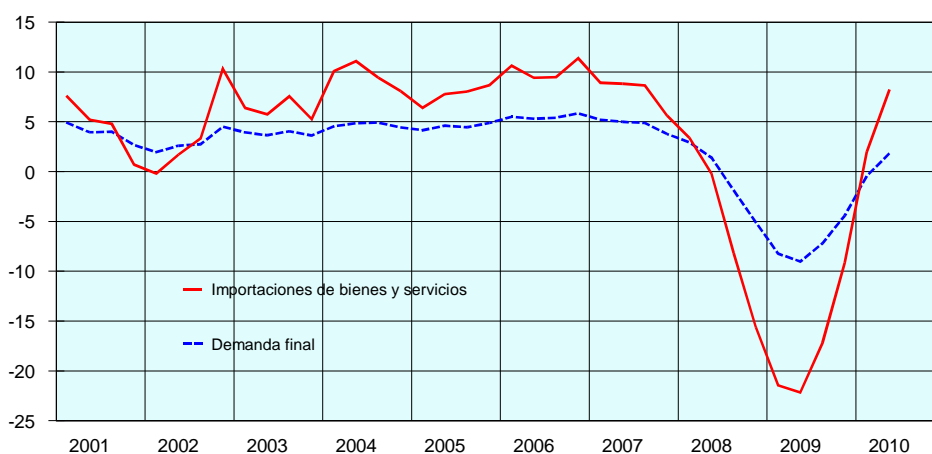
...pero el turismo acusó los efectos del volcán islandés

Por el contrario, el consumo final de los no residentes en territorio económico retrocedió de nuevo, un 1,3% interanual, caída más acusada que la del primer trimestre, en parte, por el cierre del espacio aéreo en la mayoría de los países del norte y centro de Europa a causa de la erupción del volcán islandés Eyjafjalla en abril. El repunte de las pernoctaciones de extranjeros y de las entradas de turistas en julio confirma que la mejora económica de los principales países emisores de turistas se está reflejando en los datos referidos al tercer trimestre.

Las importaciones de bienes se aceleran por el repunte del consumo...

En las importaciones, el componente de bienes, según la CNTR, lideró el crecimiento, con un avance del 9,5% interanual, tasa superior en casi seis puntos a la del trimestre previo. Con cifras de Aduanas deflactadas, el avance fue superior (16,6%), describiendo igualmente una trayectoria de aceleración. El desglose por grupos de productos revela que las importaciones de bienes intermedios no energéticos, indicador con una elevada correlación con el ciclo económico, se aceleraron ligeramente, hasta el 28,4%, y fueron, como en el caso de las exportaciones, el grupo más dinámico, con una contribución de 12,7 puntos porcentuales al crecimiento de las importaciones totales, aunque cabe señalar que las importaciones de partes y piezas de automóviles, muy vinculadas a las exportaciones de turismo, no siguieron esta tendencia.

G 2.7 IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS Y DEMANDA FINAL
variación anual en %



Fuentes: INE y MEH.

...y algunas rúbricas de la inversión...

Las importaciones de bienes de capital entraron en terreno positivo por primera vez en diez trimestres, impulsadas por la recuperación de la inversión en productos metálicos y maquinaria y en equipo de transporte, que registraron los primeros avances desde 2008. Las importaciones de consumo no alimenticio remontaron un 3,2%, en sintonía con la evolución del gasto en consumo final, después del fuerte retroceso del primer trimestre. Este impulso provino de la importación de automóviles, que pasó de restar 1,3 puntos a aportar nueve décimas en el segundo trimestre; el resto de bienes de consumo no alimenticio detrajeron una décima, después de haber restado dos en el trimestre previo. Por último, las importaciones de alimentos crecieron un 2,1%, frente al estancamiento del período previo, y las de energía se incrementaron un 7,1%, tras un año y medio de retrocesos. En cuanto a la procedencia de las importaciones, tanto las procedentes de la Unión Europea como las del resto del mundo intensificaron su crecimiento.

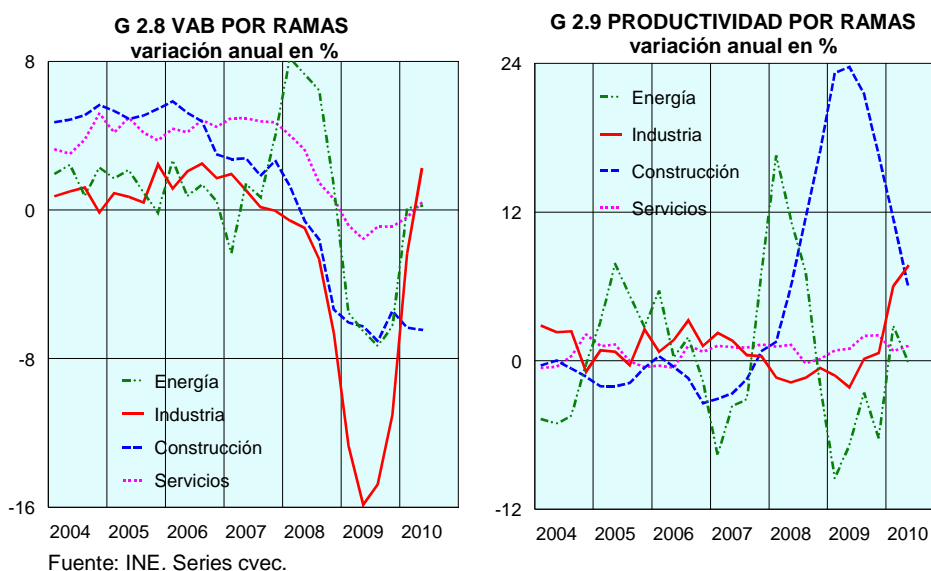
...y las de servicios se recuperan

En el ámbito de los servicios, las importaciones de los no turísticos y el gasto en consumo final de los residentes en el exterior aumentaron un 3,7% y un 3%, respectivamente, anotando los primeros incrementos interanuales desde el primer trimestre de 2008. Entre los primeros, destacaron los fuertes avances en servicios de construcción y empresariales -en torno al 20%- y la estabilización de los servicios de transporte, los más importantes cuantitativamente.

2.3. Actividad Productiva

La actividad en la industria y en los servicios se recupera

El perfil de mejora de la actividad económica en el segundo trimestre se reflejó en las principales **ramas de actividad**, principalmente en la *industria* y en los *servicios*, cuyos valores añadidos brutos (VAB) crecieron el 2,2% y el 0,4% en tasa interanual, tras nueve y cinco trimestres, respectivamente, de descensos consecutivos. A su vez, la mejora en la evolución de la actividad en los servicios se explica, principalmente, por el favorable comportamiento de los servicios de mercado y, en particular, de las ramas de comercio, impulsadas por las ventas de automóviles.



En la rama de *construcción* el valor añadido bruto prolongó en el segundo trimestre la tendencia contractiva iniciada en 2008, experimentando una variación interanual del -6,4%, inferior en una décima a la del trimestre precedente.

La actividad industrial se beneficia de las ventas al exterior

La actividad **industrial** mostró en el periodo abril-junio un perfil más expansivo favorecida, sobre todo, por la recuperación de las exportaciones y, también, de la demanda interna. Este favorable comportamiento se reflejó en los principales indicadores del sector, como el *índice de producción industrial* (IPI), que cerró el segundo trimestre con una tasa interanual del 2,9%, superior en más de dos puntos y medio a la del primer trimestre, con series filtradas de efectos calendario. No obstante, en julio dicho indicador se desaceleró hasta anotar una variación interanual del 0,5%, debido, principalmente, a los componentes de bienes de equipo y consumo duradero, que volvieron a registrar tasas negativas (-4% y -1,8%, respectivamente) tras los incrementos próximos al 2% y 6% del mes previo. Por su parte, las *ventas en grandes empresas del sector industrial* crecieron en el segundo trimestre el 2,5% en tasa interanual, algo menos de la mitad que en el trimestre anterior (5,9% en el primer trimestre). Los *índices de cifra de negocios y entrada de pedidos en la industria*, indicadores adelantados de la actividad en la rama, se desaceleraron en julio, cerca de seis puntos el primero y siete puntos y medio el segundo, hasta registrar tasas interanuales próximas al 3%. Dicha pérdida de vigor se justifica por la ralentización de sus principales componentes, especialmente destacable en el caso de los bienes de consumo y equipo.

Cuadro 2.5 Empleo y productividad aparente por ramas
Variación anual en %

	2008	2009	2010(3)	2009				2010	
				I	II	III	IV	I	II
OCUPADOS (1)									
Industria	-1,4	-13,0	-6,5	-11,6	-14,0	-14,9	-11,6	-7,9	-5,1
Energía	-2,1	-0,1	-1,2	4,4	0,3	-4,9	0,0	-2,7	0,3
Construcción	-9,3	-22,7	-13,9	-23,8	-24,2	-23,5	-18,9	-16,0	-11,8
Servicios	1,7	-2,5	-1,0	-1,6	-2,5	-2,8	-2,9	-1,1	-0,8
- de mercado	1,7	-3,9	-1,9	-2,7	-4,0	-4,5	-4,5	-2,1	-1,7
- de no mercado	1,7	1,4	1,4	1,2	1,4	1,5	1,4	1,3	1,5
PRODUCTIVIDAD (2)									
Industria	-1,3	-0,6	6,8	-1,2	-2,2	0,2	0,6	6,0	7,6
Energía	8,1	-6,3	1,4	-9,5	-6,8	-2,6	-6,3	2,8	-0,1
Construcción	9,0	21,1	8,7	23,2	23,7	21,5	16,6	11,5	6,0
Servicios	0,6	1,5	1,0	0,8	1,0	2,0	2,1	0,8	1,2
- de mercado	-0,1	2,1	1,8	1,0	1,4	2,9	3,0	1,5	2,0
- de no mercado	2,9	0,7	-0,8	1,3	0,8	0,5	0,2	-0,7	-0,8
PIB por ocupado	1,4	3,1	2,5	2,9	2,8	3,6	3,1	2,5	2,5

(1) Puestos de trabajo equivalente a tiempo completo. (2) VAB por ocupado (series corregidas y puestos de trabajo equivalente a tiempo completo). (3) Primer semestre.

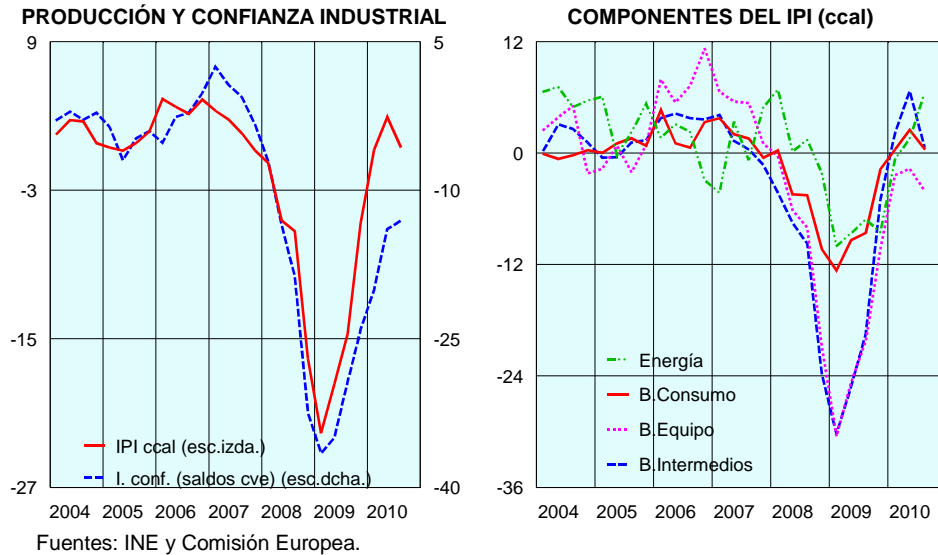
Fuente: INE (CNE-2000).

Se recupera la confianza en el sector

Los indicadores cualitativos de la rama industrial proporcionan señales mixtas. El *indicador de confianza en la industria* cerró el bimestre julio-agosto con un saldo neto de -13,1 puntos,

superior en ocho décimas al del segundo trimestre, mientras que el *PMI de manufacturas* retrocedió seis décimas en dicho periodo hasta anotar un nivel promedio de 51,4, superior no obstante al umbral de 50, sinónimo de “expansión”.

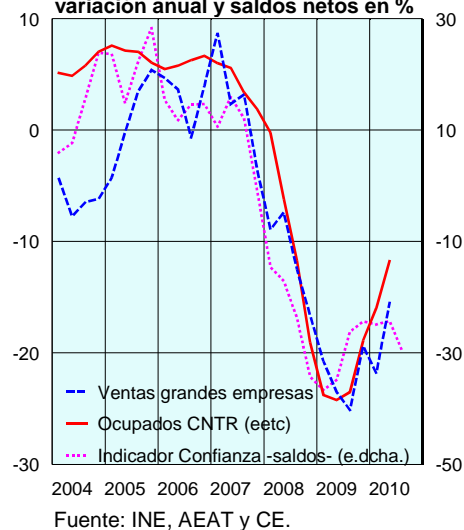
G 2.10 ACTIVIDAD INDUSTRIAL
variación anual y saldos netos en %



La actividad en la construcción modera en medio punto su ritmo de caída intertrimestral

Respecto al sector de la **construcción**, su VAB redujo en términos intertrimestrales el ritmo de caída en el segundo trimestre del año, desde el -2% del primer trimestre hasta el -1,5%. La información coyuntural más reciente apunta a una prolongación del proceso de ajuste en los próximos meses. Así, el *indicador de confianza en la construcción*, elaborado por la Comisión Europea, retrocedió 5,6 puntos en el bimestre julio-agosto respecto al segundo trimestre del año y el *índice de producción de la industria de la construcción* retrocedió alrededor de un 8% en el bimestre junio-julio en tasa interanual, caída muy inferior a la de los meses previos.

G 2.11 INDICADORES DE CONSTRUCCIÓN
variación anual y saldos netos en %



G 2.12 VAB SERVICIOS
variación anual en %



Cuadro 2.6 Indicadores de actividad y producción
Variación anual o saldos netos en %

INDICADORES	2009	2010(1)	2009		2010			Últ.
			III	IV	I	II	III(1)	dato
I. Sintético Actividad (2)	-2,7	1,6	-2,3	0,1	1,3	1,9	1,4	T.III.10
Consumo de Energía Eléctrica (3)	-4,3	3,3	-2,1	-1,4	2,8	4,4	2,6	Ago.10
Importaciones no Energéticas (vol.)	-17,5	13,8	-13,4	-0,7	10,4	18,1	11,2	Jul.10
Índice sentimiento económico (90-09=100)	81,0	90,1	84,5	87,6	90,2	90,7	89,2	Ago.10
Ventas grandes empresas (4)								
- Ventas totales	-12,7	2,2	-12,1	-6,7	2,0	2,4	-	Jun.10
- Ventas interiores	-12,7	0,2	-12,0	-7,7	-0,2	0,6	-	Jun.10
<u>Industria</u>								
IPI General (ccal)	-15,8	1,4	-14,6	-5,6	0,3	2,9	0,5	Jul.10
Ventas int. grandes empresas. Industria (4)	-17,0	4,1	-14,6	-5,0	5,9	2,5	-	Jun.10
Exportación productos industriales (vol.)	-7,7	3,7	-6,2	4,6	7,5	6,6	-12,6	Jul.10
Empleo industria (EPA)	-13,3	-8,4	-14,9	-11,9	-10,4	-6,4	-	T.II.10
Afiliados industria S.S. (5)	-10,6	-5,6	-11,5	-10,0	-7,2	-4,9	-3,9	Ago.10
Indicador confianza industrial (saldos)	-31,2	-16,0	-29,3	-24,0	-20,1	-13,9	-13,1	Ago.10
Utilización capacidad productiva (%)	70,0	70,8	67,9	68,8	68,9	70,9	72,7	T.III.10
<u>Construcción</u>								
I. Sintético Construcción (2)	-9,4	-5,5	-8,5	-6,3	-5,6	-5,3	-5,6	T.III.10
Consumo aparente cemento	-32,4	-14,5	-24,9	-16,7	-18,7	-12,0	-12,8	Ago.10
Ventas int.grandes emp.Construcción (4)	-22,1	-18,7	-25,1	-19,4	-21,8	-15,5	-	Jun.10
Empleo construcción (EPA)	-23,0	-13,8	-23,3	-17,3	-15,9	-11,6	-	T.II.10
Afiliados construcción S.S (5)	-23,1	-14,3	-22,0	-18,9	-16,4	-13,1	-12,6	Ago.10
Licitación oficial precios corrientes	-8,2	-38,4	-1,4	-17,0	-50,4	-5,9	-	May.10
Superficie a construir. Visados obra nueva	-51,4	-22,7	-47,9	-40,7	-24,8	-19,5	-	May.10
- en edificios de viviendas	-56,8	-22,7	-52,4	-45,5	-25,1	-19,2	-	May.10
Indicador confianza construcción (saldos)	-30,5	-25,9	-26,2	-24,4	-24,9	-24,3	-29,9	Ago.10
Hipotecas. Capital prestado	-27,5	-14,0	-19,0	-22,6	-9,3	-18,6	-	Jun.10
Precio m ² vivienda	-7,4	-4,2	-8,0	-6,3	-4,7	-3,7	-	T.II.10
<u>Servicios</u>								
I. Sintético Servicios (2)	-0,1	2,7	0,3	1,5	2,7	2,7	2,6	T.III.10
Ventas int.grandes emp. Servicios (4)	-11,9	0,8	-11,0	-7,7	0,5	1,1	-	Jun.10
Viajeros-km.(Renfe)	-1,6	-2,4	-4,1	-0,7	1,1	-3,8	-5,1	Ago.10
Mercancías Tm-Km. (Renfe)	-28,4	13,1	-32,4	-7,7	4,5	20,9	15,4	Ago.10
Tráfico aéreo viajeros. Total	-8,0	1,9	-5,0	-0,8	3,5	-0,6	3,6	Ago.10
Pernoctaciones en hoteles	-6,4	5,9	-5,4	-1,8	4,4	4,2	8,3	Ago.10
Entrada Turistas	-8,8	0,4	-7,7	-3,5	0,3	-3,1	4,3	Ago.10
Empleo servicios (EPA)	-2,5	-0,5	-2,8	-3,3	-0,6	-0,4	-	T.II.10
Afiliados servicios S.S (5)	-2,6	-0,2	-3,0	-2,1	-0,8	0,1	0,4	Ago.10
Indicador confianza servicios (saldos)	-27,6	-21,6	-24,4	-20,4	-18,0	-21,6	-26,9	Ago.10
I. confianza comercio minorista (saldos)	-24,3	-15,6	-22,5	-22,1	-14,5	-13,0	-21,0	Ago.10

(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.

Crece la actividad en los servicios tras cinco trimestres de descensos consecutivos

En la rama de **servicios**, la mejora de la actividad está teniendo un claro reflejo en el empleo, a juzgar por el número de *afiliados*, que creció el 0,4% en el bimestre julio-agosto en relación con el mismo periodo del año anterior, tras el aumento del 0,1% registrado en el segundo trimestre de 2010.

En cambio, los indicadores de confianza fueron menos favorables. En el periodo julio-agosto, tanto la *confianza del comercio minorista* como la de *servicios* descendieron respecto al segundo trimestre, ocho y cinco puntos, respectivamente, evolución coherente con la del índice *PMI de servicios*, que se situó en agosto por debajo del umbral de 50, tras cinco meses por encima de esa cota. Por su parte, el *índice de cifra de negocios en los servicios* retrocedió en julio el 2,6% respecto al mismo mes del año anterior, con series corregidas de efecto calendario, tras cuatro meses de avances ininterrumpidos.

El turismo se reactiva en los meses de julio y agosto

En relación con el **turismo**, se aprecian claros síntomas de recuperación en los últimos meses. El *número de turistas* que visitaron España en el bimestre julio-agosto aumentó el 4,3% respecto al mismo periodo de 2009, frente al descenso superior al 3% del segundo trimestre del año. También las *pernoctaciones hoteleras* se aceleraron en dicho periodo (más de cuatro puntos en relación con el segundo trimestre) hasta anotar una tasa interanual del 8,3%, y el *tráfico aéreo de pasajeros* cerró julio-agosto con un avance medio anual del 3,6%, frente a la caída del 0,6% experimentada en el segundo trimestre.

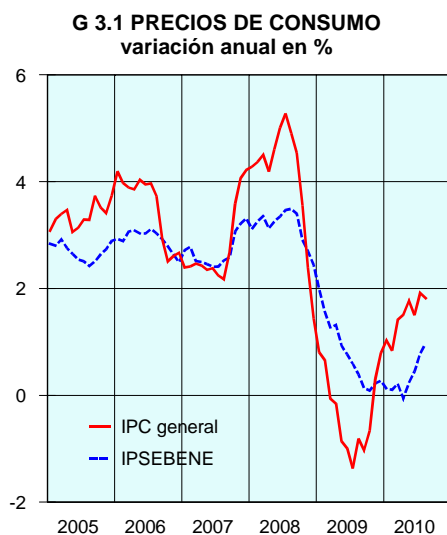
3.- PRECIOS

La inflación disminuye una décima en agosto...

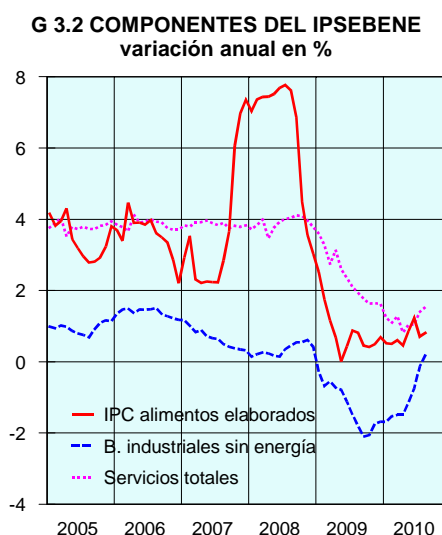
La inflación prolongó durante 2010 la evolución alcista iniciada en el verano del año precedente, si bien se mantiene en niveles bajos. En agosto, último dato conocido, el **Índice de Precios de Consumo (IPC)** registró una tasa interanual del 1,8%, una décima inferior a la del mes anterior. El aumento de la inflación en el primer semestre descansó en la evolución de los componentes más volátiles del IPC, especialmente los productos energéticos y, en menor medida, los alimentos no elaborados. En los dos últimos meses se han sumado el resto de los componentes como resultado de la entrada en vigor del aumento de los tipos legales del IVA.

...mientras que la subyacente aumenta dos décimas en dicho mes

El conjunto de los componentes del IPC de evolución más estable mostraron hasta junio una evolución algo más moderada que la de la inflación global. Por ello, las medidas de inflación que aproximan el núcleo inflacionista, como la denominada *inflación subyacente* o la que excluye del IPC general los productos energéticos y el conjunto de los alimentos, alcanzaron en agosto niveles de inflación del 1% en ambos casos.



Fuente: INE.



Fuente: INE.

Este aumento de la inflación debido en gran medida al encarecimiento del precio del petróleo, a la depreciación del euro frente al dólar y al encarecimiento de las materias primas alimenticias que han tenido un especial reflejo en los alimentos no elaborados que junto con el mejor tono de la demanda compensaron sobradamente el retroceso de los Costes Laborales Unitarios. En los dos últimos meses la inflación española se vio también impulsada al alza por el aumento del tipo normal del IVA y el reducido, el primero pasó del 16% al 18% y el segundo del 7% al 8%, subida que entró en vigor a primeros del pasado mes de julio. De las estimaciones preliminares realizadas, se deduce que el impacto inflacionista de dicha modificación impositiva está siendo moderado y que el grado de traslación a precios de consumo final es inferior al de aumentos del IVA registrados en ocasiones anteriores. Cabe mencionar que estas subidas impositivas tienen un efecto transitorio sobre la tasa de inflación y doce meses después de desplegar sus efectos, en julio de 2010, dejarán de influir en la inflación interanual.

Cuadro 3.1 Principales indicadores de precios

	Tasas de variación anual en %								
	Media anual			Ago. 09	Dic. 09	Mar. 10	Jun. 10(2)	Jul. 10	Ago. 10
	08	09	10(1)						
IPC: Total	4,1	-0,3	1,5	-0,8	0,8	1,4	1,5	1,9	1,8
IPSEBENE(3)	3,2	0,8	0,4	0,4	0,3	0,2	0,4	0,8	1,0
IPC sin alimentos ni energía	2,3	0,8	0,3	0,3	0,2	0,1	0,3	0,8	1,0
IPC no energético	3,2	0,6	0,3	0,2	0,0	0,0	0,4	0,8	1,0
IPC alimentación	5,7	0,2	0,2	-0,2	-0,5	-0,3	1,0	0,8	1,1
- No elaborada	4,0	-1,3	-1,0	-2,5	-3,1	-2,2	0,5	1,1	1,6
- Elaborada	6,5	0,9	0,7	0,8	0,7	0,6	1,2	0,7	0,8
IPC no alimentación	3,6	-0,4	1,8	-1,0	1,1	1,9	1,6	2,2	2,0
- Bienes industriales	3,2	-3,1	2,4	-3,8	0,7	2,4	2,2	3,0	2,4
- Energía	11,9	-9,0	12,4	-10,2	7,5	13,9	10,9	11,8	8,9
- B.industr. sin energía (BINES)	0,3	-1,3	-1,0	-1,8	-1,7	-1,5	-0,8	-0,1	0,2
- Servicios totales	3,9	2,4	1,2	1,9	1,6	1,3	1,0	1,4	1,5
IPC manufacturas (4)	2,4	-0,5	-0,6	-0,8	-0,9	-0,9	-0,7	0,2	0,4
IPRI: Total	6,5	-3,4	2,6	-5,5	0,4	2,3	3,2	3,2	-
Bienes de consumo	4,4	-0,6	-0,1	-0,9	-0,5	-0,1	0,3	0,3	-
- Alimentación	7,3	-2,9	-0,7	-3,3	-1,7	-0,7	-0,4	-0,5	-
- No alimentación	-1,7	4,7	1,3	4,6	1,8	1,3	1,6	1,8	-
Bienes de equipo	2,5	0,8	0,0	0,3	0,1	0,0	0,1	0,2	-
Bienes intermedios	5,5	-5,4	1,7	-7,7	-2,7	0,4	3,7	3,1	-
Energía	14,3	-6,8	9,4	-11,5	6,3	10,1	8,5	9,2	-
IVU: Importación	3,7	-10,6	1,6	-16,4	-7,2	-1,2	6,5	-	-
- Bienes de consumo	-0,1	-3,3	-6,0	-11,3	-8,0	-8,6	0,6	-	-
- Bienes de consumo alimenticio	2,8	-6,3	0,0	-7,7	-8,0	0,6	5,6	-	-
Exportación	1,8	-6,7	0,2	-11,2	-6,7	-1,9	2,7	-	-
Precios percibidos por agricultores	3,1	-11,3	3,5	-14,8	-5,5	5,6	13,7	-	-
Deflactor del PIB	2,4	0,6	0,4	..	0,3	0,5	0,3

(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) El dato de los precios percibidos corresponde a mayo.

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

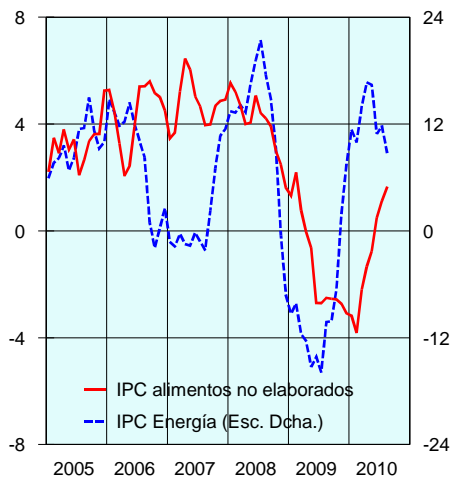
(4) Alimentos elaborados y bienes industriales no energéticos.

Fuentes: INE, MARM y SGACPE.

Los precios de los productos energéticos siguen condicionando la evolución de la inflación global...

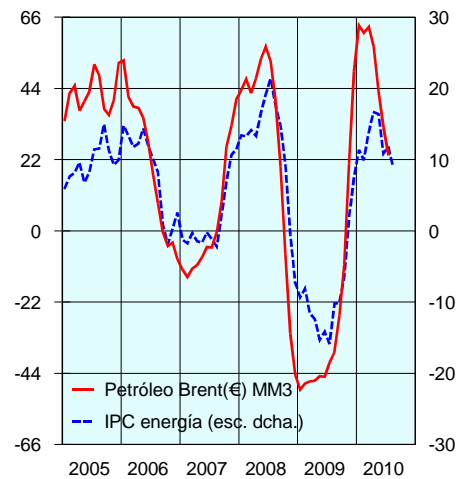
Desde una perspectiva sectorial, los precios de los *productos energéticos* han seguido siendo los más inflacionistas y los que han determinado las oscilaciones de la inflación general. De forma aproximada se puede decir que hasta julio casi la mitad del aumento inflacionista se debió a este tipo de productos. Su evolución ha estado en línea con el alza de la cotización del petróleo Brent en los mercados internacionales en dólares, que se ha visto amplificada por la depreciación del euro frente al dólar. En agosto, los precios del petróleo se redujeron, lo que se reflejó en los precios energéticos, ya que su tasa de inflación se situó en dicho mes en el 8,9%, casi tres puntos menos que en el mes anterior.

G 3.3 COMPONENTES ERRÁTICOS DEL IPC
variación anual en %



Fuente: INE.

G 3.4 PRECIOS ENERGÉTICOS
variación anual en %



Fuentes: INE y Financial Times

...y los del conjunto de la alimentación están evolucionando al alza

La tasa de variación interanual de precios de consumo alimenticio ha venido aumentando desde principios de año, debido al descuento de los apreciables retrocesos registrados en el mismo periodo del año anterior. Los dos grandes componentes del IPC alimentación (elaborada y sin elaboración) comparten esta evolución; sin embargo, el aumento de las tasas anuales está siendo mucho más marcado en el caso de los precios de la alimentación sin elaborar, al ser los más próximos en la cadena de producción a los precios de las materias primas en los mercados internacionales. En agosto, la tasa anual de la alimentación no elaborada fue del 1,6%, casi cinco puntos porcentuales por encima de la del pasado diciembre. Por su parte, la tasa anual del grupo de alimentación elaborada se moderó ligeramente en el primer cuatrimestre del actual ejercicio, alcanzando un 0,5% en abril, y evolucionó ligeramente al alza en el segundo cuatrimestre alcanzando un 0,8% en agosto.

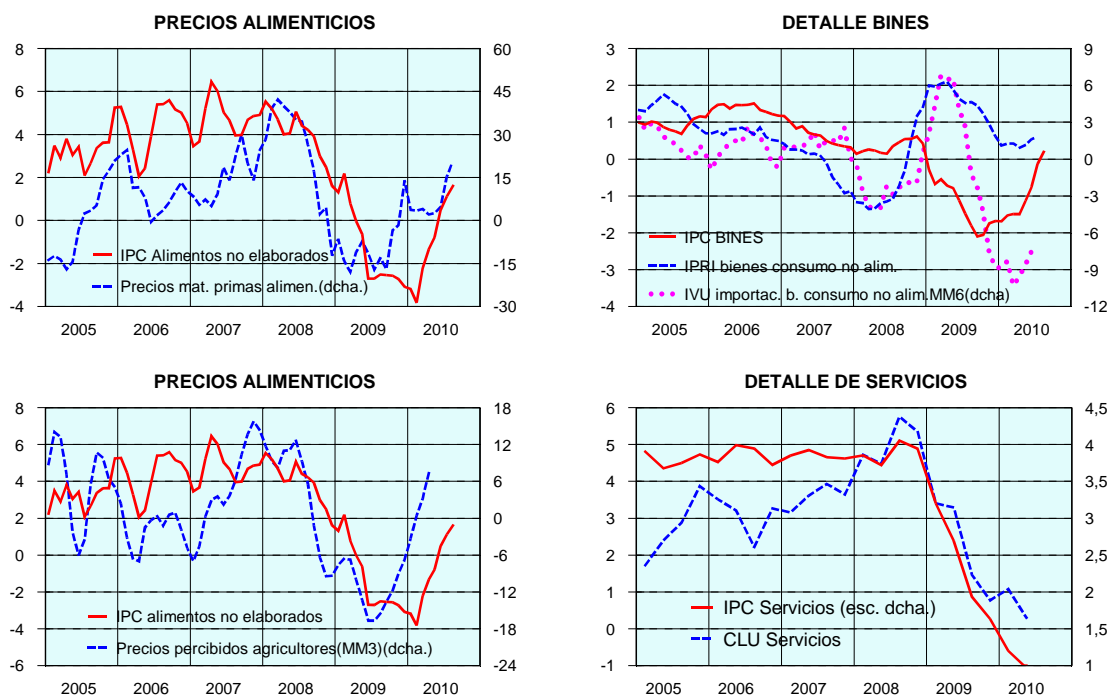
En agosto los precios de los bienes industriales no energéticos abandonaron las tasas anuales negativas

Los precios de los *bienes industriales no energéticos (BINES)* venían manteniendo un comportamiento muy moderado en los últimos años; de hecho, su tasa de variación interanual venía siendo negativa desde enero de 2009 hasta julio de 2010. A la depreciación del euro y el

aumento de los precios internacionales de los bienes se unió el efecto de la reciente subida del IVA para llevarlos a tasas positivas (0,2%) en agosto. Dentro de este grupo, la moderación fue más acusada en la partida de bienes de consumo duradero, donde el proceso de desaceleración se había iniciado con antelación. En la favorable evolución reciente de estos precios jugaron un papel las ayudas públicas a la compra de bienes de consumo duradero (automóviles de turismo en particular) con una elevada ponderación en la *cesta de la compra* del IPC.

G. 3.5 COMPONENTES DEL IPC Y SUS PRINCIPALES INDICADORES ADELANTADOS

Variación anual en %



Fuentes: INE, MARM, DA y SGACPE.

La inflación de servicios aumenta pero se mantiene en niveles moderados

La inflación de servicios se redujo hasta mínimos históricos en los meses previos al verano. En abril alcanzó el 0,8%, pero posteriormente evolucionó al alza, sobre todo en julio y agosto, en buena medida por la introducción de los nuevos tipos del IVA, pero también por el mejor tono de la demanda y la traslación de los aumentos de precios de algunos consumos intermedios de esta rama, como la energía y los alimentos. De esta forma, en agosto alcanzó 1,5%, tasa similar a la de diciembre de 2009. Al moderado comportamiento de la inflación de esta rama contribuyeron un gran número de sus partidas, pero merecen una mención especial las rúbricas de turismo y hostelería, comunicaciones y alquiler de vivienda. Por el contrario, algunos subsectores importantes de servicios siguen manteniendo crecimientos de precios elevados a pesar del trasfondo económico general de debilidad, como la educación y los seguros.

El diferencial de la inflación global se mantiene en 0,2 pp en julio y agosto y el de la subyacente se reduce pero sigue siendo favorable a España

La tasa de **inflación armonizada de la UEM** también mostró en el conjunto de los ocho primeros meses del actual ejercicio un perfil alcista. En agosto la inflación de la UEM disminuyó

una décima, igual que la española, situándose en el 1,6%, desaceleración que fue consecuencia, sobre todo, del comportamiento de los precios energéticos. A su vez, la inflación subyacente se mantuvo más moderada en el periodo transcurrido del actual ejercicio y en agosto repitió la tasa de julio (1%).

Cuadro 3.2. Diferencial de inflación respecto a los principales competidores (1)

	2008	2009	2010 (2)	Ago. 09	Dic. 09	Mar. 10	Jun. 10(3)	Jul. 10	Ago. 10
Zona del euro	0,8	-0,5	0,1	-0,5	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2
UE	0,4	-1,2	-0,5	-1,3	-0,6	-0,4	-0,4	-0,2	-0,2
OCDE (4)	0,7	-0,6	-0,4	-0,3	-0,9	-0,4	0,0	-	-
EEUU	0,3	0,1	-0,5	0,8	-1,8	-0,8	0,4	0,7	-

(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.

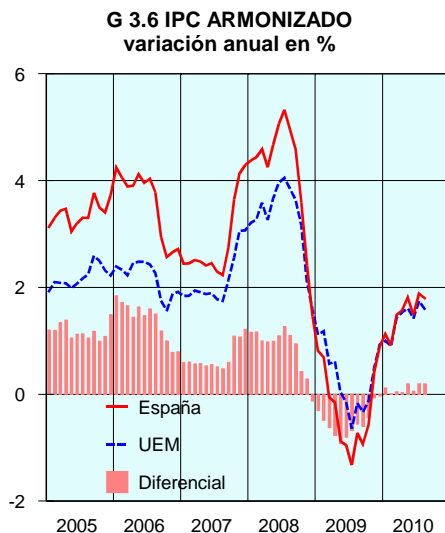
(2) Media del periodo del que se dispone de datos sobre igual periodo del año anterior.

(3) Los datos de la OCDE corresponden a mayo.

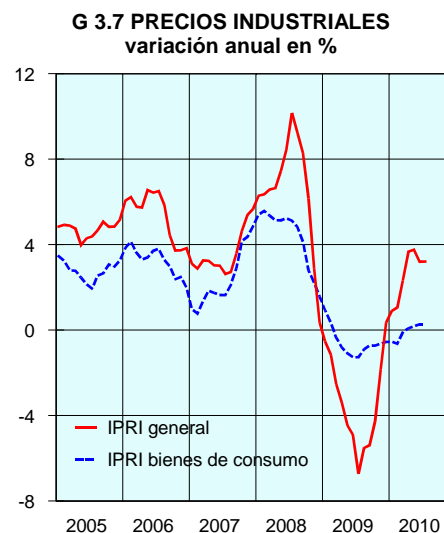
(4) Excluidos países con inflación alta.

Fuentes: INE, Eurostat y OCDE.

De esta forma, el *diferencial* español de la inflación global frente a la eurozona se mantuvo en 0,2 pp; en cambio, el diferencial de la subyacente se redujo en otra décima en agosto, hasta -0,1 pp., tras haberlo hecho en tres décimas en julio, como consecuencia de los aumentos de los tipos legales del IVA en nuestro país.



Fuente: Eurostat.



Fuente: INE.

En el actual ejercicio los precios industriales siguen una evolución alcista...

El *Índice General de Precios Industriales* (IPRI) se aceleró con fuerza en los siete primeros meses del año, continuando la tendencia alcista que inició en el pasado verano, que se frenó en

los dos últimos meses. En julio, último dato publicado, anotó una tasa interanual del 3,2%, 2,8 pp por encima de la del pasado diciembre.

..impulsada por la mayoría de los grandes grupos según el destino económico de los bienes

Las aportaciones más relevantes al aumento de la inflación de los bienes industriales provinieron de los productos intermedios y de los energéticos, aunque la de los bienes de consumo también fue significativa. Los precios industriales no energéticos crecieron el pasado julio un 1,5%, 2,7 pp más que en diciembre, mientras los bienes de consumo elevaron su tasa anual en 0,8 pp en los siete primeros meses del presente ejercicio, situándose en julio en el 0,3%.

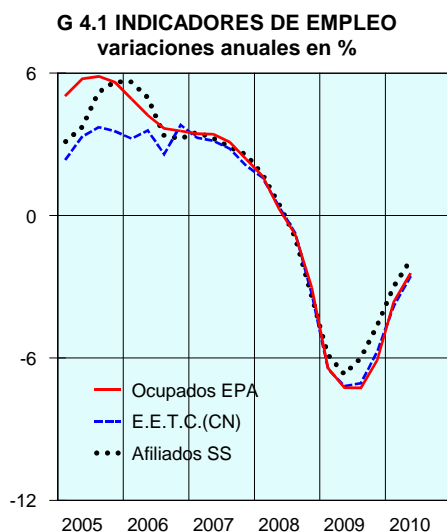
4.-MERCADO LABORAL

La economía aún no consigue generar empleo de forma sostenida

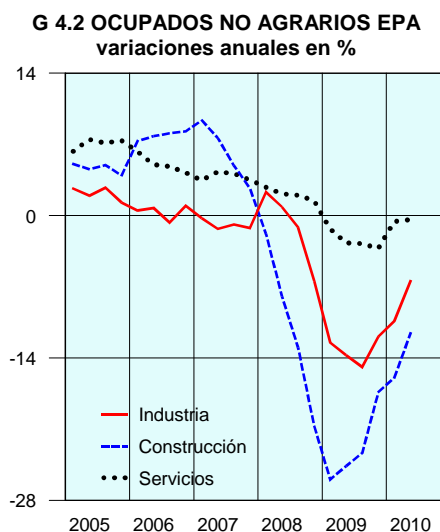
En la primera mitad de 2010, el mercado de trabajo español todavía continuó experimentando un cierto ajuste, si bien cada vez de menor entidad. Además, la población activa detuvo el proceso de desaceleración que suele observarse en esta fase del ciclo económico y, como consecuencia, la tasa de paro continuó aumentando hasta situarse en el 20,1% de la población activa en el segundo trimestre de 2010. En este contexto, el inevitable ajuste salarial se inició con cierto retraso, reflejando la rigidez de la legislación laboral para adecuar las condiciones laborales a las situaciones específicas de las empresas y sus trabajadores. De hecho, sólo se hizo perceptible en el tramo final de 2009, intensificándose en 2010 después de que los agentes sociales firmaran a finales del pasado febrero un acuerdo con vigencia en este y los próximos dos años, estableciendo el abanico de incrementos salariales recomendado a los negociadores.

La reforma del mercado de trabajo aprobada por el Parlamento recientemente debería contribuir a hacer más robusta la recuperación

Sin embargo, la principal novedad en este año en materia laboral fue la aprobación por parte del Gobierno de un Real-Decreto Ley sobre medidas urgentes para la reforma del mercado de trabajo, que entró en vigor a mediados de junio y que, posteriormente, se tramitó como Ley en el Parlamento, aprobándose la segunda semana de septiembre. Esta reforma pretende favorecer la contratación indefinida, precisando las causas del despido objetivo y haciendo más atractivo el contrato de fomento. Además, prevé la introducción gradual de una cierta condicionalidad para la contratación temporal. También pretende lograr que las condiciones laborales se puedan adecuar en mayor medida a las situaciones particulares de las empresas y sus trabajadores. En tercer lugar, existen medidas que mejorarán los mecanismos de intermediación del mercado laboral, y, por último, iniciativas encaminadas a mejorar el capital humano de los trabajadores y, en concreto, a aumentar la empleabilidad de los parados.



Fuente: INE (EPA).



Fuente: INE (EPA).

Cuadro 4.1 Resumen de indicadores del mercado de trabajo

	Último dato (1)		Tasa de variación anual en %					
	Miles	Δ anual	2009-I	2009-II	2009-III	2009-IV	2010-I	2010-II
EPA								
Activos	23122,3	39,9	2,3	1,2	0,2	-0,4	-0,4	0,2
- Varones	12871,9	-118,1	0,7	-0,4	-1,6	-1,5	-1,8	-0,9
- Mujeres	10250,5	158,0	4,6	3,4	2,6	1,0	1,4	1,6
Tasa de actividad (2)(*)	60,1	-	0,8	0,3	-0,2	-0,3	-0,3	0,0
- Varones	68,4	-	-0,2	-0,7	-1,4	-1,1	-1,2	-0,5
- Mujeres	52,2	-	1,8	1,4	1,0	0,3	0,5	0,6
Ocupados	18476,9	-468,1	-6,4	-7,2	-7,3	-6,1	-3,6	-2,5
- Sector no agrario	17698,7	-459,7	-6,6	-7,4	-7,3	-6,2	-3,8	-2,5
- Industria	2618,9	-180,5	-12,5	13,7	-14,9	-11,9	-10,4	-6,4
- Construcción	1699,7	-222,4	-25,9	-24,6	-23,3	-17,3	-15,9	-11,6
- Servicios	13380,1	-56,8	-1,3	-2,7	-2,8	-3,3	-0,6	-0,4
- Varones	10333,9	-367,0	-9,2	-9,8	-9,7	-7,9	-5,5	-3,4
- Mujeres	8142,9	-101,2	-2,6	-3,8	-3,8	-3,7	-1,3	-1,2
- Extranjeros	2550,5	-121,3	-9,3	-9,2	-10,0	-11,8	-4,6	-4,5
- A tiempo completo	15978,2	-516,2	-7,2	-8,2	-8,1	-6,9	-4,4	-3,1
- A tiempo parcial	2489,6	48,0	-1,1	0,1	-0,3	-0,3	1,2	2,0
- Tasa de parcialidad (3)(*)	13,5	-	0,7	0,9	0,9	0,8	0,6	0,6
Asalariados	15363,4	-373,4	-5,8	-6,6	-6,5	-5,0	-3,7	-2,4
- Sector Privado	12277,9	-407,9	-8,1	-8,8	-8,8	-6,4	-5,1	-3,2
- Sector Público	3085,6	34,5	5,4	3,7	3,7	1,2	1,9	1,1
- Con contrato indefinido	11541,3	-224,0	0,6	-1,1	-1,7	-1,3	-2,4	-1,9
- Con contrato temporal	3822,1	-149,4	-20,6	-19,8	-18,2	-14,7	-7,6	-3,8
- Tasa de temporalidad (4)(*)	24,9	-	-4,7	-4,2	-3,6	-2,8	-1,0	-0,3
No asalariados	3113,5	-94,7	-9,4	-10,2	-10,6	-11,1	-3,3	-3,0
Parados	4645,5	508,0	84,5	73,7	58,7	34,9	15,0	12,3
- Varones	2538,0	248,9	115,6	93,5	69,3	41,7	16,3	10,9
- Mujeres	2107,5	259,1	57,1	54,2	47,2	27,3	13,4	14,0
- Menores de 25 años	871,1	15,9	61,7	49,0	44,5	19,2	3,4	1,9
- Sin empleo anterior	361,8	75,2	51,4	28,8	22,2	20,3	8,2	26,2
Tasa de paro (5)(*)	20,1	-	7,7	7,5	6,6	4,9	2,7	2,2
- Varones	19,7	-	9,0	8,6	7,4	5,7	3,1	2,1
- Mujeres	20,2	-	6,0	6,0	5,5	3,9	2,1	2,2
- Jóvenes (16-24 años)	42,1	-	14,4	14,3	14,4	9,9	5,3	3,9
AFILIACIÓN A LA S.S.								
Total afiliados	17716,5	-284,8	-5,8	-6,7	-6,0	-4,6	-3,0	-1,9
- Asalariados	14575,8	-208,8	-6,3	-7,0	-6,2	-4,6	-2,8	-1,7
- No asalariados	3140,6	-76,0	-3,9	-5,0	-5,3	-4,9	-4,0	-3,0
- Extranjeros	1877,9	-37,4	-8,2	-10,4	-9,3	-6,5	-3,0	-1,8
OFICINAS DE EMPLEO								
Paro registrado	3969,7	340,6	51,4	52,9	43,5	29,8	18,5	12,6
Contratos registrados	1010,2	65,4	-25,4	-19,9	-11,4	-4,3	2,0	4,2
- Indefinidos (6)(*)	6,6	-	-1,7	-2,3	-2,0	-2,1	-1,5	-0,9
- A tiempo parcial (6)(*)	28,6	-	2,5	2,6	2,8	1,6	1,6	1,9

(1) Primer trimestre para la EPA y mes de mayo 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) Porcentaje sobre el total de contratos.

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

Fuentes: INE (EPA) Y MTIN.

El empleo sigue moderándose y se estabiliza en los meses de verano...

La tasa de variación interanual del **empleo** está mejorando de forma significativa en los últimos trimestres y a tenor de la información disponible de las Afiliaciones a la Seguridad Social hasta agosto sugiere que lo seguirá haciendo en el tercero. De acuerdo con los resultados de la *Encuesta de Población Activa (EPA)* el descenso intertrimestral del empleo en el segundo trimestre de 2010 fue de 82,7 mil personas; no obstante, al tener en cuenta los factores estacionales de esa época del año, el retroceso anterior se reduce a 48,7 mil. Esto supone una tasa intertrimestral del -0,3%, frente a -0,7% del trimestre anterior. A su vez, de acuerdo con las estimaciones de la Contabilidad Nacional Trimestral, el empleo equivalente a tiempo completo experimentó una reducción intertrimestral del 0,4% en los primeros tres meses de 2010, ajuste que se moderó hasta el 0,2% en los tres meses posteriores. Sin embargo, en ese mismo trimestre las horas trabajadas totales registraron un incremento del 0,7%, lo cual sugiere que están empezando a aumentar las horas por trabajador, cambio que antecede al aumento del número de personas ocupadas cuando se está saliendo de una recesión. De hecho, el número de afiliados a la Seguridad Social en el mes de agosto ya se situó ligeramente por encima del promedio del trimestre precedente una vez que se tienen en cuenta los factores estacionales que afectan a esta variable.

La evolución del empleo en la actual fase cíclica se encuentra en línea con la de la actividad pero su ajuste fue más intenso y, como ocurre habitualmente, retrasa su recuperación respecto a la de la actividad. Por ello, en los dos últimos años se han observado ganancias muy significativas de la productividad aparente del trabajo, que, si bien han empezado a moderarse recientemente, siguen siendo muy superiores al promedio histórico. Este comportamiento es consecuencia, sobre todo, del importante ajuste del sector de construcción residencial, que no sólo presenta unos niveles de productividad más reducidos que el resto de ramas productivas, sino que tiene menos capacidad para mejorar su eficiencia. Por este motivo, una parte de los favorables registros de mejora de la productividad que está mostrando la economía española es un fenómeno permanente. En concreto, en el primer semestre de 2010, la productividad, calculada con el empleo equivalente a tiempo completo, experimentó un ritmo de variación interanual del 2,5%, 0,6 puntos porcentuales menos que en 2009.

... sobre todo por la evolución del colectivo asalariado

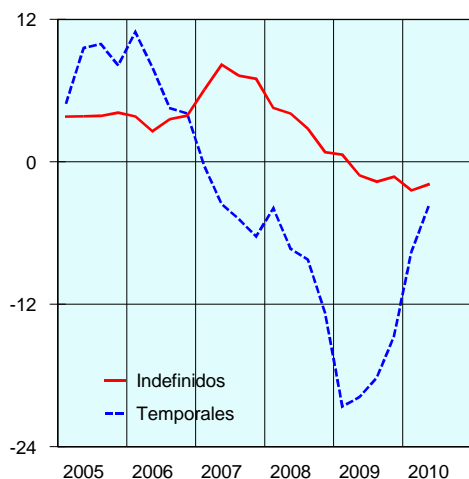
Según la Encuesta de Población Activa (EPA), el empleo mostró a lo largo de 2009 un fuerte recorte de 1,2 millones de personas, que representa un retroceso del 6,1%. No obstante, ese ritmo de caída interanual registró un mínimo en el tercer trimestre de ese ejercicio y desde entonces ha venido moderándose con intensidad hasta alcanzar el 2,5% en el segundo trimestre de 2010. Esta tendencia a la estabilización del empleo está siendo especialmente acusada en el colectivo de trabajadores por cuenta propia, que pasaron de disminuir un 10,3% en 2009 a un 3,1% en el primer semestre de 2010 en comparación con el mismo trimestre del año previo. Sin embargo, son los asalariados los que más cercanos parecen tener el fin del proceso de destrucción de puestos de trabajo, al registrar un retroceso interanual del 2,4% en el segundo trimestre de 2010.

El grueso del ajuste sigue recayendo en el empleo temporal

Desde el punto de vista de la estabilidad en el empleo, el ajuste en 2009 recayó hasta mediados de ese año principalmente sobre el colectivo de trabajadores temporales, aunque los trabajadores con contratos fijos también comenzaron a disminuir en ese trimestre en términos interanuales. Desde entonces, se moderó significativamente la destrucción de empleo temporal, mientras que en el caso de los contratos fijos aumentó ligeramente. De todas formas, en el primer semestre de 2010 el empleo temporal todavía se redujo un 5,7% y el fijo un 2,2%. Este proceso de

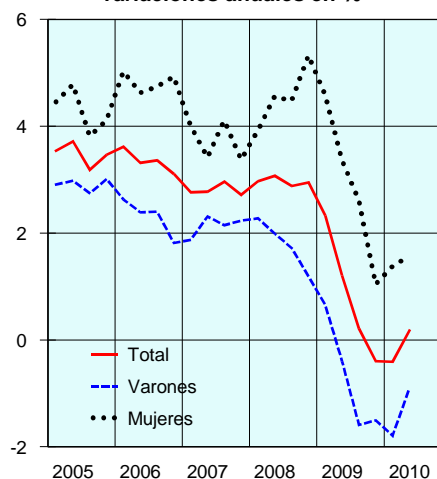
ajuste ha propiciado que se haya producido una acusada reducción de la tasa de temporalidad, de más de cinco puntos desde el inicio de la crisis, hasta situarse en el 24,9% en el segundo trimestre de 2010.

G 4.3 ASALARIADOS SEGÚN TIPO CONTRATO
variaciones anuales en %



Fuente: INE (EPA).

G 4.4 ACTIVOS SEGÚN SEXO
variaciones anuales en %



Fuente: INE (EPA).

Afortunadamente, parecen explorarse otras formas de ajuste alternativas al despido

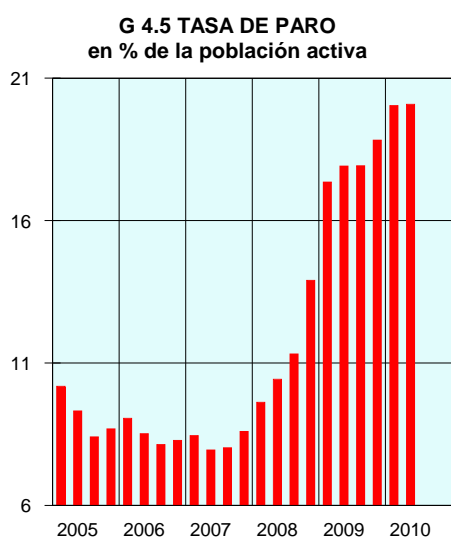
Un hecho destacable del comportamiento del empleo en los dos últimos años es la mayor utilización que se está haciendo del empleo a tiempo parcial. De hecho, en 2009 el empleo a tiempo completo registró un retroceso del 7,6% frente a la práctica estabilidad del empleo a tiempo parcial (-0,4%). En el primer semestre de 2010 se repitieron estas pautas, ya que el empleo a tiempo completo se redujo a un ritmo interanual del 3,7%, mientras que el de tiempo parcial aumentó a una tasa anual del 1,6%. De esta forma, la tasa de parcialidad se situó en el segundo trimestre de 2010 en el 13,5%, casi dos puntos porcentuales por encima de la de dos años antes. La utilización de estos márgenes de ajuste laboral es económicamente mucho más eficiente y socialmente mucho menos costosa que el tradicional recurso al despido o a la no renovación de los contratos.

Todas las grandes ramas de actividad moderan el ritmo anual de destrucción de empleo

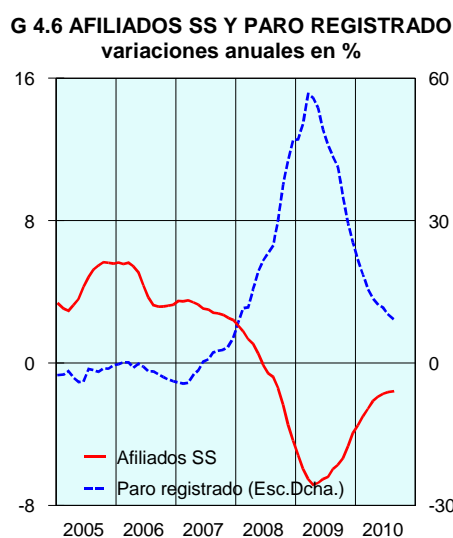
Todas las ramas de actividad aumentaron el empleo en el periodo abril-junio de 2010 respecto al trimestre anterior, con excepción de agricultura. Dentro del conjunto de los sectores no agrarios, el empleo aumentó en 139,8 mil empleos en el trimestre, propiciado en gran medida por un factor estacional favorable. El aumento del empleo fue más acusado en la construcción, con una variación trimestral de 36,7 mil, el 2,2%, que en servicios (0,6%) y en la industria (0,7%). En comparación con el mismo trimestre del año anterior, todas las grandes ramas de actividad perdieron empleo en el segundo trimestre de 2010, correspondiendo la mayor intensidad del recorte a la construcción (15,9%) seguida de la industria (10,4%) y, a gran distancia, servicios (0,6%) y agricultura (0,3%). Sin embargo, estas tasas son muy inferiores a las de trimestres previos, especialmente en el caso de los servicios.

La población activa detiene el proceso de ralentización

Durante 2009 la población activa empezó a acompañarse a la evolución de la actividad económica, tras haberse mostrado bastante insensible al ciclo económico en el ejercicio anterior. Así, su tasa de variación anual se redujo al 0,8% desde el 3% de 2008. En 2010 la debilidad de la oferta de trabajo se mantuvo al registrar en el conjunto del primer semestre un retroceso del 0,1%. Sin embargo, en el segundo trimestre experimentó un repunte, que deberá ser confirmado con los próximos datos. De esta forma, la tasa de actividad de la población española no se ha visto afectada de manera apreciable por la situación económica. En concreto, en el segundo trimestre de 2010 se situó en el 60,1% para los mayores de 16 años, y la de la población en edad de trabajar (16-64 años) en el 74,5 %, superando en ambos casos la de dos años atrás.



Fuente: INE (EPA).



Fuente: INE (EPA).

La tasa de paro encuentra un techo en niveles elevados

El desempleo mostró una evolución fuertemente alcista en 2009 que hizo que la tasa de paro terminase el ejercicio en el 18,8%, casi 5 puntos por encima de la de un año antes, y que el nivel de paro alcanzase a 4.326,5 mil personas. En 2010 el paro volvió a aumentar, alcanzando un techo en el segundo trimestre al situarse en el 20,1% y afectando a 4,6 millones de personas. Como es habitual en este tipo de procesos, el paro se ceba especialmente con los más jóvenes (la tasa de paro de los activos entre 16 y 24 años es el 41,5%), los menos formados (la tasa de paro del colectivo con estudios primarios como máximo es 30,4%) y los inmigrantes, ya que mayoritariamente contaban con contratos temporales. La incidencia del paro de larga duración (más de un año en el desempleo) ha aumentado en gran medida, pero al situarse, según Eurostat, en el 34,3% en el primer semestre de 2010, todavía es inferior en cinco puntos porcentuales al promedio del área de euro y a la de los estados miembros de mayor tamaño: Alemania (45,1%), Francia (38,4%) e Italia (46,2%).

Los costes salariales se desaceleran pero no acaban de impulsar la creación de empleo

La mayoría de los indicadores salariales intensificaron en 2010 la desaceleración que iniciaron en 2009. La tarifa salarial pactada hasta agosto registró un aumento del 1,3%, que, aunque es inferior a la inflación, supera el límite máximo (1%) establecido en el acuerdo del pasado fe-

brero entre los interlocutores sociales para la negociación colectiva y el empleo. Este acuerdo incorpora básicamente tres novedades respecto a la práctica habitual en años anteriores: i) su vigencia es plurianual, estando en vigor en este y los próximos dos años; ii) establece unas bandas salariales orientativas para los incrementos salariales a negociar (menos del 1% en 2010, entre el 1% y el 2% en 2011 y entre en 1,5% y el 2,5% en 2012; y iii) aunque se recomienda la inclusión de cláusulas de salvaguarda que garanticen que los trabajadores no pierdan poder adquisitivo, su cómputo será plurianual en los tres años de vigencia del acuerdo. Este último punto es clave para reducir la inercia alcista que presenta la negociación colectiva en España, ya que anteriormente estas cláusulas eran asimétricas, activándose únicamente cuando las desviaciones eran al alza.

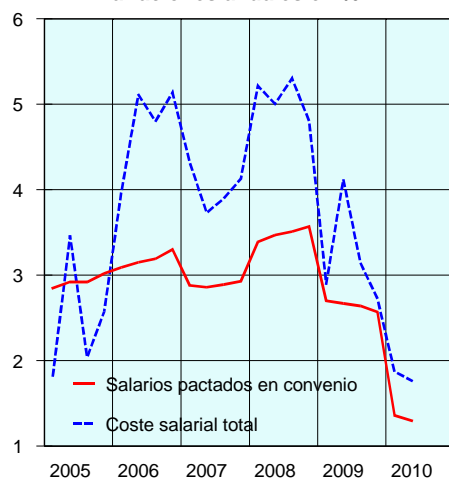
La deriva salarial comienza a adecuarse a la actual coyuntura económica

Por su parte, el indicador más global del coste salarial del conjunto de la economía, la remuneración por asalariado, se desaceleró en la primera mitad de 2010, al anotar un crecimiento interanual del 1,6%, frente al 4,1% del pasado año. Cuando de estas cifras se descuentan los pagos atrasados y extraordinarios y las indemnizaciones por despido, el crecimiento interanual del coste laboral es mucho menor, inferior al 1,3% firmado en la negociación colectiva. Esto sugiere, que la deriva salarial comienza a ser negativa, tal y como corresponde a la actual fase cíclica de la economía española. Sin duda, este ajuste, aunque todavía insuficiente, está contribuyendo a la moderación de la destrucción de puestos de trabajo.

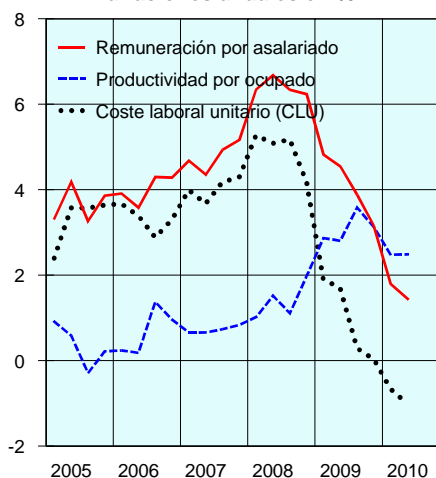
La Encuesta Trimestral de Costes Laborales también corrobora la moderación salarial que se deduce de la tarifa pactada en la negociación colectiva y de la remuneración por asalariado de la Contabilidad Nacional. En el primer semestre de 2010 estima un crecimiento del coste laboral total del 1,1%, frente al 4,1% del mismo semestre del año anterior. A esta desaceleración han contribuido tanto los costes estrictamente salariales como los no salariales. En la desaceleración de la partida otros costes laborales, está teniendo una gran influencia la reducción de las indemnizaciones por despido y los menores pagos por desempleo parcial.

G 4.7 INDICADORES SALARIALES

SALARIOS PACTADOS Y COSTE SALARIAL
variaciones anuales en %



CLU Y SUS COMPONENTES
variaciones anuales en %



Fuentes: MTIN e INE (ETCL y CN).

Cuadro 4.2 **Indicadores salariales**
(Variaciones anuales en %)

	2008	2009	2010(1)	2009				2010	
				I	II	III	IV	I	II
<u>SALARIOS PACTADOS CONVENIO (1)</u>									
Total sectores	3,6	2,4	1,3	2,7	2,7	2,6	2,4	1,4	1,3
- Agrario	4,0	2,0	1,6	2,9	2,5	2,4	2,2	1,2	1,6
- Industria	3,4	2,3	1,0	2,5	2,5	2,5	2,4	1,2	1,0
- Construcción	3,6	3,5	1,4	3,6	3,6	3,6	3,5	0,9	1,8
- Servicios	3,6	2,2	1,4	2,6	2,5	2,5	2,3	1,5	1,4
<u>COSTE LABORAL TOTAL POR PERSONA</u>									
Total sectores	4,8	3,5	1,1	4,2	4,0	3,4	2,5	1,0	1,2
- Industria	4,4	3,1	2,3	3,8	3,1	2,9	2,7	2,1	2,5
- Construcción	6,3	5,4	0,5	6,5	6,3	5,0	4,1	0,7	0,4
- Servicios	4,9	3,5	1,1	4,1	4,1	3,1	2,7	1,0	1,1
<u>COSTE SALARIAL POR PERSONA</u>									
Total sectores	5,1	3,2	1,8	2,9	4,1	3,1	2,7	1,9	1,8
- Industria	4,8	2,1	2,9	1,2	2,4	2,0	2,5	2,8	3,0
- Construcción	6,3	5,2	1,6	4,6	5,8	4,9	5,3	1,9	1,4
- Servicios	5,0	3,2	1,6	3,0	4,3	3,2	2,5	1,6	1,6
<u>OTROS COSTES POR PERSONA</u>									
Total sectores	4,1	4,3	-0,9	7,8	3,5	3,9	1,9	-1,1	-0,6
- Industria	3,3	6,0	0,9	10,6	5,1	5,1	3,2	0,6	1,1
- Construcción	6,3	6,1	-1,9	10,8	7,4	5,2	1,2	-1,8	-1,9
- Servicios	4,7	4,4	-0,4	7,3	3,3	4,3	2,7	-0,7	-0,1
<u>REMUNERACIÓN POR ASALARIADO (2)</u>									
Total sectores	6,4	4,1	1,6	4,8	4,5	3,9	3,2	1,8	1,4
- Agrario	2,0	1,8	2,4	1,6	2,6	0,3	2,8	2,7	2,0
- Industria	5,5	2,6	1,1	3,7	2,7	2,4	1,7	1,4	0,8
- Construcción	11,3	9,9	3,3	11,2	10,2	10,3	8,1	3,5	3,2
- Servicios	5,7	3,7	1,7	4,3	4,3	3,5	2,8	1,9	1,5
<u>COSTE LABORAL UNITARIO (CLU) (3)</u>									
Total sectores	4,9	1,0	-0,8	1,9	1,7	0,3	0,0	-0,7	-1,0
- Agrario	0,9	-2,3	5,0	-1,4	-0,9	-5,0	-1,5	4,7	5,2
- Industria	5,4	2,5	-5,1	4,3	3,8	1,3	0,7	-4,5	-5,8
- Construcción	2,3	-9,9	-1,9	-9,8	-10,9	-9,2	-7,2	-7,2	-2,7
- Servicios	5,1	2,2	0,7	3,4	3,3	1,5	0,8	1,1	0,3

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

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

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

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

Los CLU retroceden en la primera mitad de 2010...

Dado que el crecimiento de la productividad aparente del trabajo en el primer semestre de 2010 fue del 2,5%, como se ha apuntado antes, no resulta sorprendente que el Coste Laboral por Unidad de Producto (CLU) esté retrocediendo. De hecho, en los primeros seis meses del año anotó un descenso interanual del 0,8%, 1,8 puntos porcentuales menos que en 2009, lo cual supone un ajuste algo mayor que en el promedio del área del euro. Esta ganancia de competitividad es uno de los elementos que explican el favorable comportamiento de las exportaciones españolas en esta crisis, que han sido claves para el repunte de la actividad industrial y el empleo en esta rama. Sin embargo, esta caída del CLU en el primer semestre de 2010 todavía está siendo algo menor que la del deflactor del valor añadido (-1%), lo que sugiere que los márgenes empresariales por unidad de producto podrían haberse estabilizado aunque en un nivel bajo en una perspectiva histórica.

5.- SECTOR PÚBLICO

La mejora de las cuentas públicas a lo largo del año refleja el impacto de las medidas de consolidación fiscal y la reversión de las medidas temporales

Las medidas de consolidación fiscal adoptadas por el Gobierno desde 2009, plasmadas, principalmente, en los Presupuestos Generales del Estado para 2010 y en las decisiones de los Consejos de Ministros de los pasados 29 de enero (aprobación de la Actualización del Programa de Estabilidad 2010-2013 y de los planes de Acción Inmediata 2010 y de Austeridad 2011-2013) y 20 de mayo (aprobación de medidas extraordinarias de reducción del déficit público), están propiciando una mejora paulatina, pero sensible, de las cuentas públicas a lo largo del presente año. Además, el efecto en los gastos e ingresos de buena parte de las medidas temporales implementadas por el Gobierno para amortiguar los efectos de la crisis está desapareciendo de forma automática.

Fuerte reducción del déficit, tanto en términos de Contabilidad Nacional...

Así, en los siete primeros meses del año, el déficit del Estado, medido en términos de Contabilidad Nacional, alcanzó la cifra de 25.774 millones de euros, un 48,2% inferior al registrado en el mismo periodo de 2009 (49.801 millones). Dicha reducción del déficit fue consecuencia de un aumento de los ingresos del 34,4% y de un recorte de los gastos del 3,8%. Excluyendo los gastos por intereses de la deuda pública, cuyo aumento hasta julio fue del 6,3%, el déficit primario se situó en 15.805 millones de euros, inferior en un 60,9% al de 2009.

...como de caja

En términos de caja, las cuentas del Estado en los siete primeros meses de 2010 se cerraron con un déficit de 29.681 millones de euros, frente a los 50.946 millones registrados en el año anterior, lo que representa un recorte del 41,7%. Los ingresos aumentaron un 32,2% y los pagos se redujeron un 2,5% (véase Cuadro 5.1). El significativo aumento de los ingresos del Estado se debió, en buena medida, al descenso de las entregas a cuenta a las Administraciones Territoriales en concepto de su participación en los ingresos por IRPF, IVA e Impuestos Especiales, si bien el aumento de los ingresos totales (es decir, incluyendo los cedidos a las Administraciones Territoriales) fue también elevado, del 10,4%. El componente impositivo aumentó un 14%, mientras que el resto de ingresos se redujo casi un 20%.

Los cambios normativos, la reversión de medidas temporales y la recuperación de la actividad elevan los ingresos impositivos un 14% hasta julio

Este importante aumento de la recaudación impositiva cabe atribuirlo, en buena medida, a los cambios normativos y de gestión tributaria que vienen teniendo efecto en el presente ejercicio, tales como la eliminación parcial de la deducción de 400 euros, con incidencia en la recaudación por IRPF, el aumento del tipo de retención de las rentas de capital, que afecta al IRPF y al Impuesto sobre Sociedades, o los mayores tipos de los Impuestos Especiales, en vigor desde la mitad del pasado año. Además, el nuevo sistema de devolución mensual del IVA, que supuso un adelantamiento de las devoluciones en 2009, está motivando una importante caída de dichas devoluciones en el presente año, con el consiguiente aumento de la recaudación neta por IVA. En el IRPF también se adelantaron a 2009 algunas devoluciones, las liga-

das a la deducción de inversión en vivienda, que, por tanto, se reducen en 2010. Si se eliminan los efectos de los mencionados cambios normativos y de gestión, la recaudación impositiva en los siete primeros meses del año reduce su aumento al 7%, que, comparado con el 3,5% del primer semestre, confirma como la reactivación económica también está siendo uno de los elementos que soportan la recuperación de los ingresos públicos.

Cuadro 5.1. **Ejecución presupuestaria del Estado**
Cantidades acumuladas en millones de euros y tasas de variación anual

	2009	2010	%	2009	2010	%
	Liquidación	Presupuesto	Variación	Julio	Julio	Variación
1. INGRESOS NO FINANCIEROS	102.038	121.206	18,8	57.757	76.330	32,2
IMPUESTOS	82.761	107.129	29,4	47.504	68.101	43,4
Directos	54.096	66.393	22,7	28.048	33.754	20,3
IRPF	30.432	42.633	40,1	18.545	24.724	33,3
Sociedades	20.188	20.184	0,0	6.924	6.247	-9,8
Otros	3.476	3.576	2,9	2.579	2.782	7,9
Indirectos	28.664	40.736	42,1	19.456	34.347	76,5
IVA	15.784	26.111	65,4	12.500	26.722	113,8
Especiales	10.141	11.964	18,0	5.378	5.944	10,5
Otros	2.739	2.661	-2,9	1.578	1.682	6,6
OTROS INGRESOS	19.277	14.076	-27,0	10.253	8.229	-19,7
2. PAGOS NO FINANCIEROS	189.319	185.036	-2,3	108.703	106.011	-2,5
Personal	26.570	27.572	3,8	15.052	15.513	3,1
Compras	4.860	3.515	-27,7	2.347	2.303	-1,9
Intereses	17.650	23.224	31,6	14.792	16.569	12,0
Transferencias corrientes	112.412	103.137	-8,3	60.066	57.395	-4,4
Fondo de contingencia	-	3.745	-	-	-	-
Inversiones reales	10.468	9.390	-10,3	5.527	5.256	-4,9
Transferencias de capital	17.360	14.452	-16,7	10.920	8.975	-17,8
3. SALDO DE CAJA (1-2)	-87.281	-63.830	-26,9	-50.946	-29.681	-41,7
Pro-memoria (Contabilidad Nacional):						
Recursos no financieros	105.929	-	-	57.972	77.899	34,4
Impuestos	89.247	-	-	51.115	71.021	38,9
Otros recursos	16.682	-	-	6.857	6.878	0,3
Empleos no financieros	205.714	-	-	107.773	103.673	-3,8
Intereses (PDE)	16.258	-	-	9.381	9.969	6,3
Otros empleos	189.456	-	-	98.392	93.704	-4,8
CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (-) DE FINANCIACIÓN	-99.785	-	-	-49.801	-25.774	-48,2
En % del PIB	-9,47			-4,73	-2,44	

Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda.

Mejora del IRPF, mientras que el Impuesto de Sociedades sigue cayendo

Dentro de las grandes figuras tributarias (Cuadro 5.2), el IRPF aumentó su recaudación hasta julio un 5,3%, impulsado por la mencionada supresión de la deducción de 400 euros y, en menor medida, por la subida de tipos de las rentas de capital y las menores devolu-

ciones. De no haber sido por estos por estos factores, la recaudación hubiera caído un 1%, frente a la caída del 2,2% hasta junio. En cambio, la recaudación efectiva del Impuesto de Sociedades siguió cayendo, reflejando que los excedentes empresariales siguen siendo débiles.

Fuerte dinamismo del IVA

En la imposición indirecta, la nota más destacada fue el fuerte dinamismo del IVA, cuya recaudación hasta julio subió un 42,2% (31,4% hasta junio). La fuerte disminución de las devoluciones en el presente año está teniendo un importante efecto sobre estos resultados. No obstante, el crecimiento de la recaudación corregida de dicho efecto se estima en un 31,5% (desde el 19,6% en junio), lo que apunta, en todo caso, a una recuperación de la demanda interna. Posiblemente, dicha recuperación, y el consiguiente incremento de la recaudación por IVA, se hayan visto estimulados por el adelanto de algunas compras efectuadas antes de la entrada en vigor (el pasado 1 de julio) de los nuevos tipos impositivos. No obstante, la verdadera magnitud de dicho fenómeno no se podrá valorar hasta conocer la recaudación del mes de septiembre, ya que el grueso de los ingresos devengados en julio se recauda en ese mes. Finalmente, los Impuestos Especiales aumentaron su recaudación un 5,7%, impulsada principalmente por la subida, desde la mitad del pasado año, de los tipos de los impuestos sobre hidrocarburos y sobre el tabaco. Corregida del efecto de los tipos, la recaudación descendería un 5,3%, en un contexto de retraimiento del consumo de tabaco e hidrocarburos.

Cuadro 5.2. Recaudación impositiva del Estado
Incluida la participación de las CC.AA. y CC.LL.

	2008	2009	% Var.	Enero – Julio		
				2009	2010	% Var.
Impuestos directos	102.024	87.521	-14,2	49.264	50.885	3,3
IRPF	71.341	63.857	-10,5	39.762	41.856	5,3
Sociedades	27.301	20.188	-26,1	6.924	6.247	-9,8
Renta de no residentes	2.262	2.342	3,5	1.924	2.087	8,5
Otros impuestos directos	1.119	1.134	1,3	656	695	6,0
Impuestos indirectos	70.671	55.662	-21,2	34.861	45.052	29,2
IVA	48.016	33.573	-30,1	22.432	31.900	42,2
Especiales	19.570	19.349	-1,1	10.851	11.471	5,7
Tabaco	7.024	7.131	1,5	4.014	4.333	8,0
Hidrocarburos	10.152	9.851	-3,0	5.502	5.743	4,4
Resto	2.394	2.367	-1,2	1.336	1.394	4,4
Otros impuestos indirectos	3.086	2.739	-11,2	1.578	1.682	6,6
TOTAL IMPUESTOS	172.695	143.183	-17,1	84.126	95.937	14,0

Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda.

Los ingresos no impositivos mantienen en julio un acusado descenso

Los ingresos no impositivos (que en 2009 representaron cerca del 19% del total) registraron una fuerte caída en los siete primeros meses del presente año (cerca de un 20%, tal como se ha señalado anteriormente) debido, principalmente, a los menores ingresos por comisiones de avales otorgados a la banca para la emisión de deuda, en un 66,5%, y por primas de

emisión de deuda pública (consideradas como ingresos no financieros en la contabilidad de caja) en un 75,3%.

Los pagos caen por primera vez en julio, acentuándose la trayectoria descendente del gasto

Los pagos no financieros del Estado descendieron hasta julio un 2,5%, caída ligeramente superior a la prevista en el presupuesto inicial de gastos para 2010 (Cuadro 5.1), lo que permite esperar que, al término del año, una vez que las medidas de restricción del gasto adoptadas en la primera mitad del año hayan ejercido todo su impacto, el descenso de los gastos sea netamente más elevado.

Solo aumentan los pagos por intereses y de personal

Concretamente, todas las rúbricas de gasto, excepto los gastos de personal y los pagos de intereses, descendieron respecto al mismo periodo de 2009. Los gastos de personal (que incluyen las pensiones de los funcionarios) aumentaron un 3,1%, aunque cabe señalar que el recorte de retribuciones incluido en las medidas extraordinarios de mayo empezó a aplicarse en el pasado mes de junio, con lo que sus efectos se notarán con más intensidad en los próximos meses. Por otro lado, como consecuencia del aumento que viene registrando el volumen de deuda pública desde el año 2008, los pagos por intereses se elevaron un 12%.

La mayor contribución al descenso del gasto provino de las transferencias corrientes y de capital a otras administraciones públicas

Los mayores descensos los registraron las transferencias corrientes (-4,4%), que constituyen la mayor rúbrica de gasto del Estado, y las transferencias de capital (-17,8%). Las primeras se redujeron principalmente debido a las menores transferencias destinadas al Servicio Público de Empleo Estatal (SPEE) para financiar el desempleo y al Fondo de Suficiencia de las Comunidades Autónomas, así como al descenso de la participación de las Corporaciones Locales en los ingresos del Estado. La fuerte caída de las transferencias de capital, por otra parte, se debió, básicamente, a la disminución, respecto a los elevados volúmenes de 2009, de los recursos destinados al Fondo Estatal para la Inversión Local, que sólo fue parcialmente compensada por los recursos destinados al nuevo Fondo Estatal para el Empleo y la Sostenibilidad Local. Finalmente, los gastos corrientes en bienes y servicios se redujeron hasta julio un 1,9%, mientras que las inversiones reales lo hicieron en un 4,9%.

Importante descenso de la necesidad de endeudamiento del Estado

En los siete primeros meses de 2010, el endeudamiento del Estado aumentó en 30.142 millones de euros, frente al aumento de 61.529 millones que se produjo en el mismo periodo de 2009. Esta menor necesidad de apelación a los mercados de capitales se debió al descenso del déficit de caja, así como a la fuerte disminución de los activos financieros netos adquiridos por el Estado durante el periodo (461 millones de euros, frente a los 10.583 millones en 2009) como consecuencia principalmente de no haberse efectuado pagos en 2010 al Fondo de Adquisición de Activos Financieros ni al Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria, mientras que en 2009 las aportaciones financieras a dichos Fondos fueron de 9.500 y 2.250 millones de euros, respectivamente. En cambio, el Gobierno de España ha contribuido con la

cuota correspondiente al Fondo de Apoyo a Grecia que supondrá un préstamo de 9.794 millones de euros en tres años, de los cuales 3.673 millones euros se desembolsarán durante 2010.

La deuda del Estado se sitúa en julio en el 43,1% del PIB

En cuanto a la financiación de la necesidad de endeudamiento, la deuda interior a medio y largo plazo aumentó su saldo en 28.803 millones de euros, mientras que las Letras del Tesoro redujeron el suyo en 487 millones. Otros pasivos netos aumentaron en 1.826 millones. Al término de julio, la deuda del Estado (medida de acuerdo con la metodología del Protocolo de Déficit Excesivo, PDE) era de 452.884 millones de euros (43,1% del PIB), frente a los 384.735 millones (36,6% del PIB) registrados un año antes. El aumento de 6,5 puntos porcentuales de PIB de la ratio de deuda en los últimos doce meses supone (frente a los 10,1 puntos de aumento entre los meses de julio de 2008 y 2009) una significativa reducción del avance de dicha ratio, reflejo del ambicioso proceso de consolidación fiscal en curso.

Las cuentas de la Seguridad Social hasta julio se cierran con un superávit del 0,6% del PIB (frente al 0,8% en 2009)

Por último, respecto a otras administraciones públicas, la ejecución presupuestaria del Sistema de la Seguridad Social (Tesorería General, Entidades Gestoras y Mutuas) hasta julio se cerró con un superávit del 0,58% del PIB (6.135 millones de euros), frente al superávit del 0,82% registrado en el mismo periodo de 2009. Las cotizaciones sociales descendieron un 0,2%, mientras que las pensiones contributivas avanzaron un 5,2%. Por otra parte, las prestaciones del SPEE a los desempleados en los siete primeros meses de 2010 ascendieron a 19.421 millones de euros, un 1,3% menos que en el mismo periodo de 2009 (19.680 millones). De esta forma, la estabilización del número de parados y la reducción de la ratio de reemplazamiento de esta prestación según transcurre el tiempo (para incentivar un comportamiento más activo en el mercado de trabajo de los desempleados), están permitiendo un cambio de tendencia en esta prestación.

6.- BALANZA DE PAGOS

Se ralentiza la disminución de la necesidad de financiación exterior ...

Según los datos de Balanza de Pagos, en el primer semestre de 2010, la necesidad de financiación de la economía española frente al exterior disminuyó a un ritmo inferior al de la segunda mitad del año anterior. Paralelamente, en un contexto de saldos netos negativos en los flujos financieros con el exterior, la balanza financiera, excluido el Banco de España, registró salidas netas de capital extranjero frente a las entradas netas de un año antes, produciéndose una disminución de los activos netos del Banco de España frente al Eurosistema, contrapartida de todas las operaciones con no residentes.

... por la evolución del 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 25.812 millones de euros, frente a los 31.861 millones del mismo periodo del año anterior. Este menor desequilibrio provino del recorte del déficit de las operaciones corrientes y, en menor medida, de la ampliación del superávit de las de capital. **La balanza corriente** acumuló un déficit de 29.580 millones de euros, con un retroceso del 13,2% en términos interanuales, por la mejora del saldo de rentas. Conviene destacar que en el segundo trimestre la tasa de crecimiento interanual del déficit corriente pasó a ser positiva.

El déficit comercial aumenta...

Los intercambios de mercancías dieron lugar a un *déficit comercial* de 22.893 millones de euros, con un aumento interanual del 6,8%, registrando crecimientos continuados desde marzo. En términos nominales, las exportaciones se incrementaron dos puntos porcentuales más que las importaciones, 16,3 y 14,3%, tras las caídas de registradas desde los últimos meses de 2008 hasta finales de 2009.

Por la evolución de los precios

Según cálculos realizados a partir de los datos de Aduanas, el alza del déficit comercial provino del componente energético, cuyo déficit se amplió un 36,8% en línea con la evolución del precio del petróleo en los mercados internacionales. En cambio, el déficit no energético disminuyó un 33,2%.

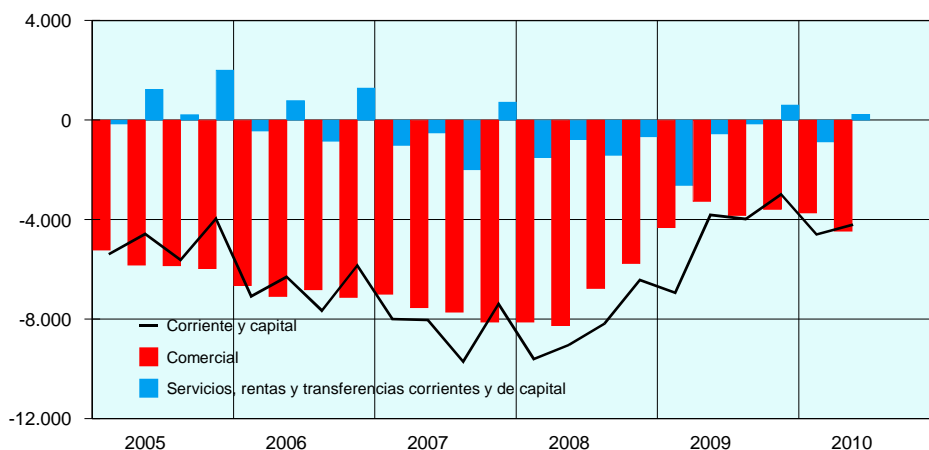
La variación de los precios fue responsable del aumento del déficit comercial, ya que la relación real de intercambio, aproximada por los índices de valor unitario, retrocedió un 1,4%, frente al avance de 3,4 puntos en los mismos meses del año anterior. De hecho, la evolución de los flujos de importación y exportación en términos reales habría dejado el déficit comercial prácticamente al mismo nivel que en el primer semestre de 2009.

Los ingresos por turismo tienden a estabilizarse...

La *balanza de servicios* acumuló en el primer semestre un superávit de 10.535 millones de euros, un 2,8% inferior al del mismo periodo de 2009. Este resultado recoge un retroceso del 1% de los ingresos netos por turismo, que cubrieron casi la mitad del déficit comercial (frente al 58% en el conjunto de 2009) y un crecimiento del 45,7% del déficit de servicios no turísticos. Los ingresos por turismo se incrementaron un 0,3% en términos interanuales, tasa que se reduce al 0,1% considerando el gasto realizado por los turistas extranjeros recogido por la Encuesta de Gasto

Turístico (EGATUR). Por otra parte, las entradas de turistas, indicador de la evolución del turismo en términos reales, disminuyeron el 1,8%, lo que apunta a que se produjo una moderada recuperación del gasto medio por turista.

G 6.1 BALANZA POR CUENTA CORRIENTE Y CAPITAL
medias trimestrales, cve. Saldos en millones de euros



Fuentes: Banco de España y SGACPE.

... y los pagos empiezan a crecer

Los pagos por turismo, como consecuencia de los viajes de los españoles en el extranjero, crecieron en relación al mismo periodo del ejercicio anterior un 3,1%, tras dos años de caídas, reflejando la evolución de la economía española. La ampliación del déficit de servicios no turísticos tuvo su origen en un aumento de los ingresos inferior en casi un punto porcentual al de los pagos, 1,5 y 2,3%, respectivamente, frente a las caídas registradas en 2009. En conjunto, el saldo de bienes y servicios, el más representativo de la evolución del sector exterior, anotó un déficit de 12.358 millones de euros, con un incremento interanual del 16,6%

Se desaceleran los flujos de rentas

El déficit de la *balanza de rentas* mantuvo la tendencia descendente del pasado ejercicio, acumulando en el semestre un saldo negativo de 11.536 millones de euros, que representa una reducción del 36,8% en términos interanuales, al registrar los pagos una caída notablemente superior a la de los ingresos. Los ingresos, intereses y dividendos de las inversiones españolas en el exterior, disminuyeron el 8,7%, con retrocesos parecidos en Instituciones Financieras Monetarias y en Otros Sectores Residentes (tres primeros meses). Por su parte, los pagos, rendimientos derivados de la inversión extranjera en España, retrocedieron el 22,2%, caída que, en el primer trimestre, se concentró en las Instituciones Financieras y Otros Sectores Residentes con reducciones del 46% y del 30%, respectivamente, en tanto que los efectuados por las Administraciones Públicas aumentaron el 10,8%.

Aumenta el déficit de transferencias corrientes

La *balanza de transferencias corrientes* contabilizó en los seis primeros meses un saldo negativo de 5.686 millones de euros, un 9% superior al del mismo periodo del año anterior, como resultado de una reducción de los ingresos y una ligera subida de los pagos, con tasas del -5,6 y

del 0,4%, respectivamente. Los datos desglosados por modalidades, suministrados por la D. G. del Tesoro y Política Financiera y correspondientes a los flujos financieros con la Unión Europea, muestran que, en relación a los ingresos, las transferencias de carácter público recibidas del Fondo Social Europeo, dirigidas a fomento del empleo, cayeron el 69,4%, mientras que dentro de las transferencias dirigidas al sector privado, las subvenciones recibidas por los agricultores como reembolsos de la Política Agraria Común aumentaron el 6,8%. En la vertiente de los pagos, los relativos al Recurso-IVA, ligado al consumo, y los relacionados con el Recurso-PNB, partida de carácter compensatorio dentro del presupuesto comunitario, disminuyeron el 17,7 y el 5,8%, respectivamente, aunque esta última modalidad siguió siendo cuantitativamente la más importante. Los Recursos Propios Tradicionales, vinculados a la recaudación de derechos de aduanas sobre el valor de las importaciones de terceros países, aumentaron un 2,9%. Por último, en cuanto a las remesas de emigrantes, los datos del primer trimestre muestran avances del 10,5% de los ingresos y del 0,5% de los pagos.

Cuadro 6.1 **Balanza de pagos. Operaciones no financieras**⁽¹⁾

Millones de euros

	Enero-junio 2009			Enero-junio 2010		
	Ingresos	Pagos	Saldo	Ingresos	Pagos	Saldo
Cuenta corriente y capital	149.831	181.692	-31.861	162.199	188.011	-25.812
Cuenta corriente	146.625	180.701	-34.075	157.696	187.276	-29.580
Bienes	78.256	99.684	-21.428	91.031	113.924	-22.893
Servicios	41.112	30.279	10.833	41.541	31.007	11.535
<i>Turismo</i>	<i>16.502</i>	<i>5.253</i>	<i>11.249</i>	<i>16.554</i>	<i>5.414</i>	<i>11.141</i>
<i>Otros servicios</i>	<i>24.610</i>	<i>25.026</i>	<i>-416</i>	<i>24.987</i>	<i>25.593</i>	<i>-606</i>
Rentas	19.850	38.115	-18.264	18.132	29.668	-11.536
Transferencias corrientes	7.407	12.623	-5.216	6.991	12.677	-5.686
Cuenta de capital	3.206	991	2.215	4.503	735	3.768

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

Fuente: Banco de España

Importante crecimiento de los ingresos de la balanza de capital

La **balanza de capital** generó hasta junio un excedente de 3.768 millones de euros, un 70,1% superior al de las mismas fechas del año anterior, tasa que recoge un aumento del 40,4% de los ingresos y una caída del 25,8% de los pagos. Dentro de los ingresos, los más importantes cuantitativamente son las transferencias públicas procedentes de los fondos estructurales del Presupuesto Comunitario y dirigidas a infraestructuras, desarrollo rural y medio ambiente y, dentro de ellas, se registraron significativos incrementos tanto de los recibidos del Fondo de Cohesión como de los correspondientes al FEDER. No obstante, hay que recordar la erraticidad de estos ingresos, por el carácter plurianual de muchas de las acciones que financian.

Los flujos financieros con el exterior registran saldos negativos en ambos sentidos

En el primer semestre del año, se intensificó el proceso de disminución del volumen de los flujos financieros con el exterior, que tuvo lugar en los últimos años, registrando saldos negativos en las operaciones de activo y, sobre todo, en las de pasivo. Como resultado, la **balanza financiera**, excluidos los activos frente al exterior del Banco de España, acumuló unas salidas netas de capital de 39.301 millones de euros, frente a una entradas de 26.149 millones de los mismos meses del ejercicio anterior.

Cuadro 6.2 **Balanza de pagos. Operaciones financieras**⁽¹⁾

Millones de euros.

	Enero-marzo 2009			Enero-marzo 2010		
	Variación neta pasivos	Variación neta activos	Saldo	Variación neta pasivos	Variación neta activos	Saldo
Cuenta financiera	26.767	-5.092	31.857	-70.174	-95.986	25.812
- Excluido Banco de España	26.767	619	26.146	-70.174	-30.873	-39.301
Inversiones de España en el exterior	-	13.335	-13.335	-	-29.316	29.316
<i>Directas</i>	-	8.375	-8.375	-	-4.761	4.761
Instituciones financieras	-	3.674	-3.674	-	-6.471	6.471
Privado no financiero	-	4.701	-4.701	-	1.710	-1.710
<i>De cartera</i>	-	4.959	-4.959	-	-24.555	24.555
Administraciones Públicas	-	-8.505	8.505	-	-4.411	4.411
Instituciones financieras	-	14.506	-14.506	-	-18.276	18.276
Privado no financiero	-	-1.041	1.041	-	-1.868	1.868
Inversiones del exterior en España	13.024	-	13.024	-34.592	-	-34.592
<i>Directas</i>	8.934	-	8.934	3.174	-	3.174
Instituciones financieras	721	-	721	336	-	336
Privado no financiero	8.213	-	8.213	2.837	-	2.837
<i>De cartera</i>	4.090	-	4.090	-37.765	-	-37.765
Administraciones Públicas	19.430	-	19.430	8.758	-	8.758
Instituciones financieras	3.109	-	3.109	-20.863	-	-20.863
Privado no financiero	-18.449	-	-18.449	-25.660	-	-25.660
Otra inversión de España en el exterior	-	-12.392	12.392	-	6.893	-6.893
Administraciones Públicas	-	-2.025	2.025	-	-1.473	1.473
Instituciones financieras	-	-8.476	8.476	-	6.643	-6.643
Privado no financiero	-	-1.890	1.890	-	1.722	-1.722
Otra inversión del exterior en España	13.742	-	13.742	-35.582	-	-35.582
Administraciones Públicas	52	-	52	1.683	-	1.683
Instituciones financieras	9.253	-	9.253	-37.666	-	-37.666
Privado no financiero	4.436	-	4.436	401	-	401
Derivados financieros	-	-325	325	-	-8.449	8.449
- Banco de España	-	-5.901	5.901	-	-71.147	71.147
Reservas	-	590	-590	-	541	-541
Activos frente Eurosistema	-	-271	271	-	-64.483	64.483
Otros activos netos	-	-6.220	6.220	-	-7.205	7.205
- Errores y omisiones	-	190	-190	-	6.034	-6.034

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

Fuente: Banco de España.

Importante caída en la variación de pasivos ...

La variación de pasivos generó salidas netas de 70.174 millones de euros, en contraste con las entradas netas de 26.767 millones del primer semestre de 2009. La inversión extranjera directa fue la única modalidad que registró entradas netas de capital, aunque estas disminuyeron un 64,5%, hasta situarse en 3.174 millones. Estas entradas continuaron canalizándose mayoritariamente a través de Otros Sectores Residentes y se dirigieron principalmente (datos del primer trimestre) a la adquisición de acciones no cotizadas y a otras formas de participación y beneficios reinvertidos. La inversión de cartera cambió de signo registrando salidas netas de capital de 37.765 millones de euros, frente a las entradas netas de un año antes, contabilizando entradas netas las Administraciones Públicas y saldos negativos el sector privado, tanto el financiero como el no financiero, principalmente por el comportamiento del mercado de bonos y obligaciones. Finalmente, las otras inversiones (préstamos, depósitos y repos) también cambiaron de signo, a negativo, generando salidas netas por valor de 35.582 millones de euros, como resultado de las turbulencias financieras que tuvieron lugar en mayo y junio. Las medidas implementadas por el Gobierno y la publicación de los ejercicios de resistencia del sistema financiero parecen haber revertido este comportamiento en los dos últimos meses.

... acompañada por la de activos

La variación de activos frente al exterior, excluido el Banco de España, acumuló en los seis primeros meses unas entradas netas de capital de 30.873 millones de euros, frente a las moderadas salidas de un año antes. Todas las modalidades de inversión cambiaron de signo, así, la inversión directa, registró entradas netas por valor de 4.761 millones, por el comportamiento de las Instituciones Financieras, y el saldo de la inversión de cartera también se hizo negativo, hasta 24.555 millones de euros, presentando el mismo signo tanto las Administraciones Públicas como el sector privado. Por otra parte, el resto de operaciones de activo, las otras inversiones españolas, también cambiaron de signo registrando salidas netas de capital por valor de 6.893 millones de euros, generadas mayoritariamente por las Instituciones Financieras.

Disminuyen los activos netos del Banco de España frente al exterior

Como resultado de la evolución de las operaciones corrientes, de capital y financieras, se produjo una disminución de 71.147 millones de euros de los activos del Banco de España, cifra que incluye un incremento de 541 millones de las reservas y retrocesos de 64.483 millones de los activos frente al Eurosistema y de 7.205 millones del resto de activos netos.

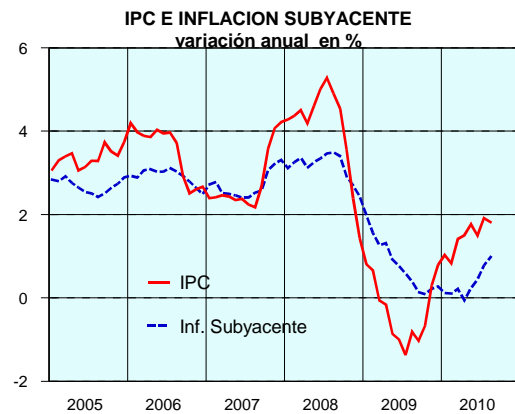
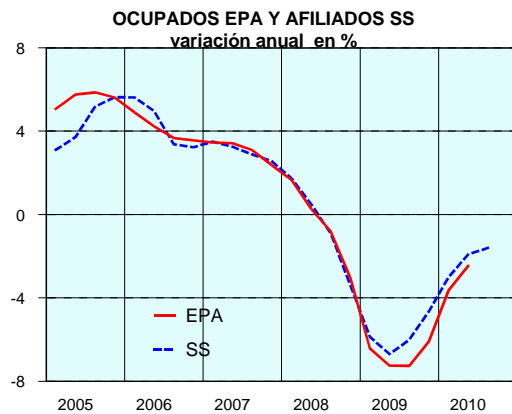
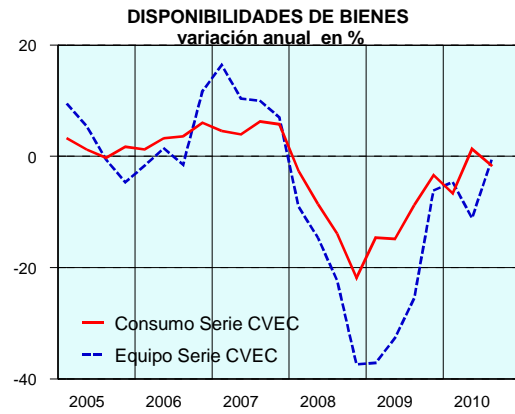
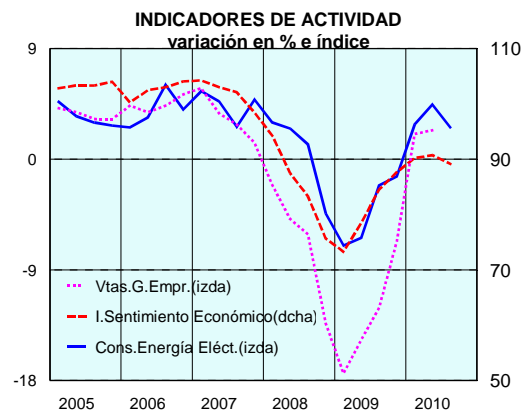
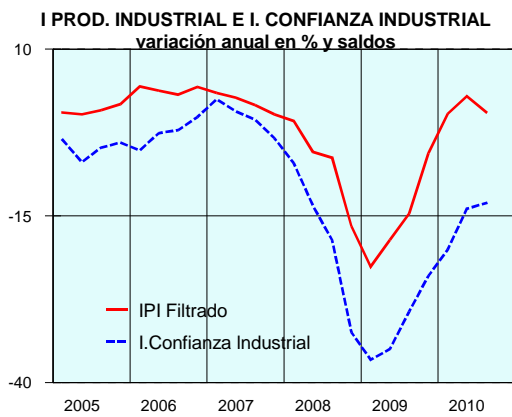
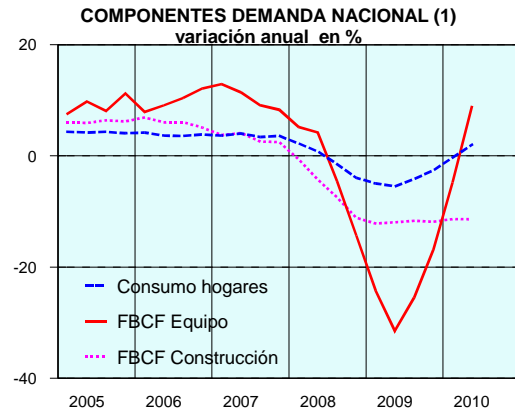
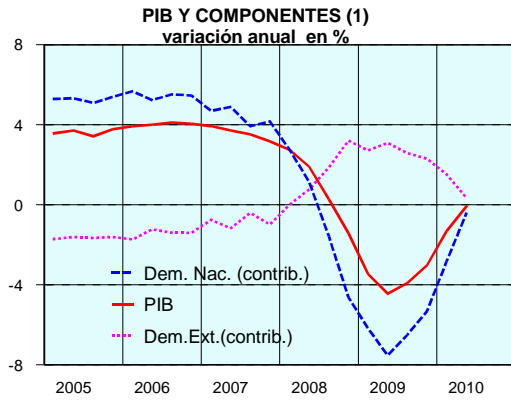
CUADRO 0. RESUMEN DE INDICADORES
(Variación anual en % salvo indicación en contrario)

	2008	2009	2010(1)	Últimos Trimestres				Penúlt. dato	Último dato	Fecha últ. dato	
				T.IV.09	T.I.10	T.II.10	T.III.10(1)				
Actividad											
PIB volumen encadenado (CNTR) (2)	0,9	-3,7	-0,7	-3,0	-1,3	-0,1	-	-	-	T.2. 10	
- Dem. Nacional contribución (2)	-0,6	-6,4	-1,7	-5,3	-2,8	-0,5	-	-	-	T.2. 10	
- Dem. Externa contribución (2)	1,5	2,7	1,0	2,3	1,5	0,4	-	-	-	T.2. 10	
Indicador Sintético Actividad CVEC	-0,7	-2,7	1,6	0,1	1,3	1,9	1,4	-	-	T.3. 10	
Ventas en Grandes Empresas (3)	-6,8	-12,7	2,2	-6,7	2,0	2,4	-	3,5	3,2	Jun. 10	
I.Sentimiento Económico (90-09=100)(*)	85,2	81,0	90,1	87,6	90,2	90,7	89,2	88,7	89,6	Ago. 10	
Consumo Energía Eléctrica corregido	0,5	-4,3	3,3	-1,4	2,8	4,4	2,6	3,2	1,9	Ago. 10	
IPI General Filtrado	-7,3	-15,8	1,4	-5,6	0,3	2,9	0,5	3,1	0,5	Jul. 10	
Indic.Confianza en la Industria (5)(*)	-17,9	-31,2	-16,0	-24,0	-20,1	-13,9	-13,1	-13,5	-12,7	Ago. 10	
Consumo Aparente de Cemento	-23,8	-32,4	-14,5	-16,7	-18,7	-12,0	-12,8	-15,1	-10,0	Ago. 10	
Utilización Capacidad Productiva	80,1	71,2	71,7	70,6	69,5	71,8	73,9	-	-	T.3. 10	
Demanda Nacional											
Disponibilidades b. de consumo CVEC	-11,9	-10,7	-2,6	-3,4	-6,7	1,3	-1,6	2,3	-1,6	Jul. 10	
I.Comercio al por Menor defl.(3)	-6,0	-5,4	-0,1	-2,7	0,7	-0,2	-2,1	1,4	-2,1	Jul. 10	
Matriculación Turismos (4)	-27,5	-18,1	21,8	29,8	44,7	35,3	-23,8	-24,2	-22,9	Ago. 10	
Indicador Confianza Consumidor (5)	-33,7	-28,2	-21,1	-19,9	-18,2	-22,9	-22,8	-25,8	-19,8	Ago. 10	
Disponibilidades b. de equipo CVEC	-20,8	-27,0	-6,9	-6,1	-4,6	-11,1	-0,8	-11,9	-0,8	Jul. 10	
Matriculación Vehículos de Carga (4)	-43,6	-40,0	10,5	-7,8	8,5	24,2	-8,3	-7,6	-9,4	Ago. 10	
Financiación S. Privado (deflactada)	7,7	1,7	-1,0	-0,1	-0,8	-0,9	-1,8	-1,0	-1,8	Jul. 10	
Sector Exterior (Aduanas)											
Exportaciones Bienes: Valor	3,7	-15,9	15,8	-3,3	14,8	17,7	13,2	16,6	13,2	Jul. 10	
Volumen.	1,9	-9,8	15,0	4,3	17,4	14,9	9,0	13,5	9,0	Jul. 10	
Importaciones Bienes: Valor	0,6	-26,2	14,8	-12,8	7,5	21,6	16,7	22,1	16,7	Jul. 10	
Volumen.	-2,9	-17,4	12,4	-1,7	8,8	16,6	11,0	14,7	11,0	Jul. 10	
Déficit Comercial. Valor	-4,9	-46,7	11,5	-34,3	-11,8	36,9	32,7	45,6	32,7	Jul. 10	
Mercado Laboral											
Activos	3,0	0,8	-0,1	-0,4	-0,4	0,2	-	-	-	T.2. 10	
Ocupados	-0,5	-6,8	-3,1	-6,1	-3,6	-2,5	-	-	-	T.2. 10	
Parados	41,3	60,2	13,6	34,9	15,0	12,3	-	-	-	T.2. 10	
- Tasa paro en % P.Activa	11,3	18,0	20,1	18,8	20,0	20,1	-	-	-	T.2. 10	
Paro Registrado	24,6	43,5	14,1	29,8	18,5	12,6	9,8	10,3	9,4	Ago. 10	
Afiliados SS(media mensual)	-0,5	-5,8	-2,3	-4,6	-3,0	-1,9	-1,6	-1,6	-1,6	Ago. 10	
Precios y Salarios											
IPC	4,1	-0,3	1,5	0,1	1,1	1,6	1,9	1,9	1,8	Ago. 10	
IPC Subyacente (6)	3,2	0,8	0,4	0,2	0,1	0,2	0,9	0,8	1,0	Ago. 10	
Diferencial España/zona euro (7)	0,8	-0,6	0,1	-0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	Ago. 10	
Índice precios industriales	6,5	-3,4	2,6	-1,9	1,4	3,5	3,0	3,3	2,7	Ago. 10	
Salarios pactados (8)	3,6	2,3	-	2,5	1,5	1,3	1,3	1,3	1,3	Ago. 10	
I. Coste laboral total por persona	4,8	3,5	1,1	2,5	1,0	1,2	-	-	-	T.2. 10	
S. Público: Estado											
				Mayo		Junio		Julio			
				2009	2010	2009	2010	2009	2010		
Déficit (-) Cont. Nacional. % PIB (9)	-2,81	-9,49	-2,44	-1,90	-1,79	-3,76	-2,83	-4,73	-2,44		
Sector Monetario y Financiero (10)											
				2010							
				May.	Jun.	Jul.	Ago.	9-Sep	16-Sep	23-Sep	
Tipo de intervención BCE (11)	2,50	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
Interbancario a 3 meses. Euribor	4,63	1,23	0,72	0,69	0,73	0,85	0,90	0,88	0,88	0,88	
Interbancario a 1 año. Euribor	4,81	1,62	1,28	1,25	1,28	1,37	1,42	1,42	1,43	1,42	
Deuda a 10 años España	4,36	3,97	4,10	4,08	4,56	4,43	4,04	4,02	4,16	4,12	
T. Cambio Euro (\$/€)	1,47	1,39	1,32	1,26	1,22	1,28	1,29	1,27	1,31	1,33	
Índice Bolsa Madrid (12)	-40,56	27,23	-15,22	-22,15	-22,62	-12,33	-15,22	-10,93	-10,83	-12,76	
Pro-memoria											
Tipo Intervención EE.UU (11)	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	
Precio Petróleo Brent \$ barril	97,20	61,53	77,05	75,74	74,74	75,39	77,04	77,87	78,89	77,69	

(*) Ruptura en las series desde mayo 2010, debido a la nueva Clasificación NACE Rev.2. (1) Período 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 16 DE JUNIO Y EL 16 DE SEPTIEMBRE DE 2010

Junio

Día 16 Consejo de Ministros. Aprobación del objetivo de estabilidad presupuestaria para el periodo 2011-2013.

Tras la celebración, el día 15 de junio, del Consejo de Política Fiscal y Financiera, el Consejo de Ministros del 16 aprobó el objetivo de estabilidad presupuestaria del conjunto de las Administraciones Públicas para los años 2011, 2012 y 2013 y el techo de gasto no financiero para los Presupuestos de 2011, con el compromiso de alcanzar en 2013 un déficit público igual o inferior al 3 por 100 del PIB.

Según dicho objetivo de estabilidad presupuestaria, la senda de reducción del *déficit público* será la siguiente (en porcentaje del PIB):

	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>
Administración Central	-9,5	-5,9	-2,3	-3,2	-2,1
Comunidades Autónomas	-2,0	-3,1	-3,3	-1,3	-1,1
Entidades Locales	-0,5	-0,6	-0,8	-0,3	-0,2
Administraciones de Seguridad Social	0,8	0,2	0,4	0,4	0,4
Total Administraciones Públicas	-11,2	-9,3	-6,0	-4,4	-3,0

Dentro de este marco, hay que aclarar que las cifras de déficit de 2010 y 2011, particularmente las del Estado y las de las Comunidades Autónomas, están condicionadas por el efecto de las liquidaciones negativas de las Administraciones territoriales en los ejercicios de 2008 y 2009. Con relación al ejercicio de 2008, estas devoluciones superarán los siete mil millones de euros, mientras que las correspondientes al ejercicio de 2009 estarán en el entorno de los veinticinco mil millones de euros.

En cuanto al *límite de gasto no financiero del Estado*, dado que los ingresos estimados para el próximo año en términos de Contabilidad Nacional son de 104.539 millones de euros, que el objetivo de déficit del Estado es del 2,3 por 100 del PIB y que existen ajustes de Contabilidad Nacional por valor de 21.186 millones de euros, el límite de gasto en términos de Contabilidad Nacional ascenderá a 150.056 millones de euros. Esta cifra, no obstante, no es comparable con la de 2010, ya que el nuevo sistema de financiación autonómica supone un descenso del presupuesto de gastos debido al menor importe del Fondo de Suficiencia. Por ello, es preciso eliminar el gasto derivado de los sistemas de financiación de Comunidades Autónomas y Entidades Locales para que la comparación sea homogénea. Una vez efectuados estos ajustes, el límite de gasto no financiero para 2011 quedará establecido en 122.256 millones de euros, lo que supone un descenso del 7,7 por 100 respecto al presupuesto de 2010 en términos homogéneos.

Día 17 *Real Decreto-ley 10/2010, de 16 de junio, de medidas urgentes para la reforma del mercado de trabajo.*

El Consejo de Ministros aprueba un Real Decreto Ley de medidas urgentes para la reforma del mercado de trabajo. Se trata de un conjunto de modificaciones y líneas de actuación que conforman una reforma ambiciosa y de calado del mercado de trabajo español. Estas medidas se aprueban tras un intenso proceso de negociación con los interlocutores sociales, en el que finalmente no ha sido posible alcanzar un acuerdo, pero que ha servido para recoger propuestas de todas las partes, enriqueciéndose así el texto final.

Los objetivos principales de la reforma son reducir la dualidad impulsando la creación de empleo estable y de calidad, reforzar los instrumentos de flexibilidad interna y, especialmente, los mecanismos de reducción de jornada como alternativa a los despidos y a los contratos precarios, y dar más oportunidades a las personas que se encuentran en desempleo, especialmente los jóvenes y reforzar los mecanismos de intermediación laboral.

Se trata de una reforma de calado que, más allá de dar respuesta a la situación actual de la economía, afronta los principales problemas que arrastra el mercado laboral desde hace décadas. El Gobierno considera que éstas son las medidas que requiere la situación actual, en la que se apunta ya claramente a una nueva fase del ciclo económico. Con esta reforma, se amplían las posibilidades de colocación de las personas que se encuentran en situación de desempleo, se elevan las expectativas de acceder a un empleo estable a quienes ahora tienen un contrato temporal y no se reducen los derechos y garantías de ningún trabajador.

Es, además, positiva para las empresas, porque reduce los costes de la contratación estable y eleva la flexibilidad interna, lo que redundará en una mejora de su competitividad. Por tanto, es positiva para el conjunto de la economía, porque hará más eficiente el mercado laboral, ayudará a reforzar el crecimiento y va en la dirección de asentar un modelo productivo más equilibrado, sólido y sostenible.

Julio

Día 3 *Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.*

Mediante la presente disposición se unifica en un único texto la normativa sobre sociedades anónimas, sociedades de responsabilidad limitada, sociedades anónimas cotizadas y sociedades comanditarias por acciones y se refuerza la seguridad jurídica en la materia.

La aprobación de esta nueva norma responde al mandato de las Cortes Generales establecido en la Ley de 3 de abril de 2009, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Dicha Ley concedía un plazo de doce meses, desde su entrada en vigor el 4 de julio de 2009, para refundir en un único texto la normativa anteriormente dispersa en cuatro normas.

Así, la nueva Ley de Sociedades de Capital recoge la normativa referente a las sociedades anónimas, las sociedades de responsabilidad limitada, las sociedades anónimas cotizadas y las sociedades comanditarias por acciones. Se pone fin a la insuficiente coordinación de los distintos tipos sociales, así como a las imperfecciones y lagunas existentes en una materia de gran importancia, ya que la gran mayoría de sociedades constituidas y operantes en nuestro país son limitadas o anónimas. Además, con esta nueva norma se sientan las bases del Derecho de Sociedades español que, al encontrarse en un texto único, permitirá

apreciar sus virtudes y posibles contradicciones en un momento en el que en la Unión Europea se están tramitando normas que tendrán un impacto notable en nuestros tipos sociales, como es el próximo Reglamento de la Sociedad Privada Europea.

Día 8 *Orden TIN/1827/2010, de 6 de julio, por la que se desarrolla, en relación con los acuerdos colectivos de empresa sobre jubilación parcial, lo dispuesto en la disposición transitoria segunda del Real Decreto-ley 8/2010, de 20 de mayo, por el que se adoptan medidas extraordinarias para la reducción del déficit público.*

El Real Decreto-ley 8/2010, de 20 de mayo, por el que se adoptan medidas extraordinarias para la reducción del déficit público, que entró en vigor el día 25 de mayo de 2010, en su disposición transitoria segunda prevé la posibilidad de que puedan acogerse a la modalidad de jubilación parcial establecida en el artículo 166.2 del texto refundido de la Ley General de la Seguridad Social, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/1994, de 20 de junio, con el cumplimiento de los requisitos exigidos, los trabajadores afectados por compromisos adoptados, entre otros, por medio de acuerdos colectivos de empresa, siempre que éstos estuvieran suscritos con anterioridad a la entrada en vigor del citado Real Decreto-ley. Debido a que, a diferencia de lo que ocurre con los expedientes de regulación de empleo o los convenios colectivos, los acuerdos colectivos de empresa no son conocidos por las autoridades laborales públicas ni están sometidos a su inscripción en registro público alguno, es preciso, en aras de una mayor transparencia y seguridad jurídica, dictar una norma reglamentaria que establezca un procedimiento seguro para que la entidad gestora de la jubilación parcial tenga conocimiento certero de la suscripción de tales acuerdos, de modo que se respeten los derechos de los trabajadores que pretendan acceder a la mencionada modalidad de jubilación y, al tiempo, se eviten posibles prácticas de percepción indebida de prestaciones, no acordes con la finalidad y el sentido perseguidos por la norma. Con la presente orden se establecen los trámites a seguir para dejar constancia, en la Administración de la Seguridad Social y a los exclusivos efectos de lo previsto en la citada disposición transitoria segunda del Real Decreto-ley 8/2010, de 20 de mayo, de los acuerdos colectivos de empresa, suscritos con anterioridad al día 25 de mayo de 2010, que contengan compromisos en materia de jubilación parcial, a la vez que prevé la elaboración, en el ámbito del Instituto Nacional de la Seguridad Social, de una relación en la que se incluirán las empresas en las que se hayan suscrito tales acuerdos. Con ello se facilitan los trámites a los trabajadores de una misma empresa que pretendan acceder a esta modalidad de jubilación que no tendrán que acreditar individualmente la existencia previa de estos acuerdos colectivos de empresa, circunstancia que es necesario constatar, por imperativo legal, para la resolución de determinados expedientes de jubilación parcial por la entidad gestora.

Día 10 *Real Decreto 897/2010, de 9 de julio, por el que se modifica el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, en materia de las obligaciones de documentación de las operaciones vinculadas.*

Este Real Decreto modifica el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades en materia de las obligaciones de documentación de las operaciones vinculadas, dando cumplimiento al mandato contenido en la disposición adicional única del Real Decreto Ley de Medidas para el Impulso de la Recuperación Económica y del Empleo, también conocido como Pacto de Zurbano, aprobado el pasado 9 de abril, que fijaba un plazo de tres meses para modificar la regulación de las obligaciones de documentación. Para ello se establece un umbral mínimo de 250.000 euros por debajo del cual, con carácter general, no resulta necesario cumplir con las obligaciones de documentación exigidas por el Reglamento del Impuesto

sobre Sociedades, con independencia del tamaño de la empresa y del carácter interno o internacional de las operaciones. Esta regla general está limitada por algunas excepciones muy específicas, de forma que la exoneración no será efectiva cuando dichas operaciones se formalicen con personas o entidades residentes en paraísos fiscales, con personas físicas que tributen bajo el régimen de estimación objetiva o en aquellos supuestos en los que se transmitan negocios, carteras, inmuebles o se realicen operaciones con intangibles. En estos casos se mantiene la obligación de documentar las operaciones.

Asimismo, dicha exoneración se extenderá también a las operaciones que se realicen entre agrupaciones de interés económico o uniones temporales de empresas (UTES) para cualquier operación que realicen con una entidad del mismo grupo fiscal al que pertenezcan sus miembros. También será efectiva para las entidades de crédito integradas a través de un Sistema Institucional de Protección (SIP), en las operaciones que tengan relación con el cumplimiento del referido sistema. Este nuevo marco jurídico se aplicará con carácter retroactivo desde el 19 de febrero de 2009, por ser la fecha a partir de la cual resultan exigibles las obligaciones documentales.

Día 13 *Real Decreto-ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las Cajas de Ahorro.*

Este Real Decreto Ley modifica el régimen jurídico de las Cajas de Ahorro, para mejorar su gobierno corporativo y la calidad de sus recursos propios en el actual contexto financiero. Esta reforma, que preserva la función social y los intereses generales de las cajas y de su obra fundacional, se lleva a cabo mediante la modificación de sendas leyes: la Ley de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, del 25 de mayo de 1985 y la Ley de regulación de las normas básicas sobre Órganos Rectores de las Cajas de Ahorro, del 2 de agosto de 1985.

Con la modificación del marco jurídico de las Cajas de Ahorro se pretende actuar en dos ámbitos fundamentales: la capitalización de las Cajas, facilitando su acceso a recursos de máxima categoría en iguales condiciones que otras entidades de crédito, y la profesionalización de la gestión y de los órganos de gobierno de las Cajas de Ahorro.

La *modificación del régimen jurídico* de las Cajas de Ahorro persigue un objetivo fundamental en lo referente a las cuotas participativas: transformar éstas en herramientas eficaces para la capitalización de estas entidades, facilitando el acceso de las Cajas a capital privado. Para ello se requiere, de un lado, hacerlas atractivas a potenciales inversores y, de otro, garantizar el cumplimiento de los requisitos para su consideración como capital de la máxima calidad regulatoria. Las principales novedades son: 1ª) Incorporación de derechos políticos de los cuota-partícipes en el gobierno de la Caja proporcional al porcentaje de su participación en el patrimonio (similares a las acciones en las sociedades anónimas) y 2ª) Liberalización de su régimen, suprimiendo los límites hoy vigentes a la tenencia de cuotas por un único cuota-partícipe y a su retribución. Se mantiene un límite del 50 por 100 a la emisión de cuotas y se establecen los principios de libertad de emisión y retribución de las cuotas.

En cuanto al Gobierno corporativo de las Cajas, los órganos de gobierno de las Cajas serán la Asamblea General, el Consejo de Administración y la Comisión de Control. Adicionalmente, se crean dos nuevas figuras, la Comisión de Obra Social y la de Nombres y Retribuciones. La modificación más destacada en este terreno afecta a la representación de las Administraciones públicas y entidades y corporaciones de derecho públi-

co en dichos órganos de gobierno de las Cajas, que a partir de ahora no podrá superar en su conjunto el 40% del total de los derechos de voto, frente al 50 por 100 vigente hasta ahora. Otros cambios que afectan al gobierno corporativo se resumen a continuación: incompatibilidad de los cargos políticos electos y de los altos cargos para ser miembros de los órganos de gobierno; refuerzo de los requisitos de profesionalidad y experiencia para formar parte de los órganos de gobierno, pues al menos la mitad de los miembros del Consejo de Administración deberán reunir especial cualificación; extensión de la obligación de informe anual de gobierno corporativo a todas las Cajas de Ahorro; y se establecen mayorías reforzadas en los órganos de gobierno para las decisiones fundamentales de la Caja: necesidad de mayorías de dos tercios para aprobar cambios en la naturaleza jurídica de la entidad.

El Real Decreto Ley introduce nuevos modelos de ejercicio de la actividad por parte de las entidades. Cualquier entidad podrá optar por: a) Mantener su condición de Caja de Ahorro, como hasta ahora, con el nuevo régimen de cuotas participativas y adaptando sus estatutos a las modificaciones en el gobierno corporativo; b) Integrarse en un Sistema Institucional de Protección (SIP); c) Ceder todo su negocio financiero a un banco manteniendo su condición de Caja. La obra social y la cartera industrial permanecen en la Caja; d) Transformarse en fundación cediendo todo su negocio como entidad de crédito a un banco en el que participa.

Por último, en cuanto a la mejora del régimen de integración en un Sistema Institucional de Protección (SIP), se regula de manera específica el SIP conformado por Cajas de ahorro. Su entidad central tendrá la naturaleza de sociedad anónima y estará participada por las Cajas integrantes en al menos un 50 por 100. Si ese límite se incumple, las Cajas integrantes del SIP deberán transformarse en fundaciones con cesión de su actividad financiera a la unidad central del SIP. En este caso podrá haber tantas fundaciones como integrantes del SIP y un único banco. Por otro lado, se refuerza la permanencia y estabilidad de las entidades en el sistema mediante la capacidad del Banco de España de evaluar, con carácter previo al abandono de una entidad, la viabilidad de la operación.

Agosto

Día 6 *Ley 32/2010, de 5 de agosto, por la que se establece un sistema específico de protección por cese de actividad de los trabajadores autónomos.*

La presente Ley tiene por objeto regular el sistema específico de protección para los trabajadores autónomos que, pudiendo y queriendo ejercer una actividad económica o profesional a título lucrativo y estando incluidos en los niveles de protección en ella recogidos, hubieren cesado en esa actividad, con arreglo a la definición legal de cese de actividad. Este cese de actividad, incluido el que afecta al trabajador autónomo económicamente dependiente, habrá de ser total en la actividad económica o profesional que de forma habitual, personal y directa se viniera desempeñando y siempre que hubiere dado lugar al encuadramiento obligatorio en el Régimen Especial de la Seguridad Social de los Trabajadores por Cuenta Propia o Autónomos, o en el Régimen Especial de la Seguridad Social de los Trabajadores del Mar. El cese de actividad podrá ser definitivo o temporal y comporta la interrupción por el trabajador autónomo de todas las actividades.

La protección por cese de actividad alcanza a los trabajadores autónomos comprendidos en el Régimen Especial de los Trabajadores por Cuenta Propia o Autónomos que tengan cubierta la protección dispensada a las contingencias derivadas de accidentes de trabajo y

enfermedades profesionales, incluyendo a los trabajadores por cuenta propia, incluidos en el Sistema Especial de Trabajadores por Cuenta Propia Agrarios, así como a los trabajadores por cuenta propia incluidos en el Régimen Especial de los Trabajadores del Mar.

El sistema de protección por cese de actividad comprende las prestaciones siguientes: a) La prestación económica por cese total, temporal o definitivo, de la actividad. Dicha prestación tiene naturaleza pública y está comprendida, en los términos previstos en el artículo 41 de la Constitución, dentro de la acción protectora del sistema de la Seguridad Social; b) El abono de la cotización de Seguridad Social del trabajador autónomo, por contingencias comunes, al régimen correspondiente.

El sistema de protección por cese de actividad comprenderá, además, medidas de formación, orientación profesional y promoción de la actividad emprendedora de los trabajadores autónomos beneficiarios del mismo.

Día 23 *Real Decreto-ley 12/2010, de 20 de agosto, por el que se prorroga el programa temporal de protección por desempleo e inserción, regulado en la Ley 14/2009, de 11 de noviembre.*

Como consecuencia de la evolución de la situación económica y del desempleo, el presente Real Decreto Ley prorroga por seis meses, entre el 16 de agosto de 2010 y el 15 de febrero de 2011, ambos inclusive, el programa temporal de protección por desempleo e inserción, cuyo contenido se adecua a los criterios contenidos en la Resolución adoptada por el Congreso de los Diputados el 20 de julio de 2010, con ocasión del Debate sobre el Estado de la Nación. De este modo, la prestación de protección por desempleo e inserción puede percibirse por las personas desempleadas menores de 30 años o mayores de 45 años y por las personas entre 30 y 45 años que tengan responsabilidades familiares y, a fecha de solicitud de incorporación al programa, reúnan los requisitos establecidos. Entre estos requisitos cabe destacar la extinción por agotamiento de la duración máxima de la prestación por desempleo de nivel contributivo o no contributivo y el compromiso de participar en itinerarios de inserción. Así, el programa favorece la vinculación entre la percepción de una renta de protección frente al desempleo y la participación de sus beneficiarios en itinerarios de inserción, para que aumenten sus posibilidades de acceder a un puesto de trabajo. La cuantía mensual de la prestación equivale al 80 por 100 del IPREM que, para el ejercicio 2010, supone 426 euros. El número de personas beneficiarias se calcula en 219.242.

Septiembre

Día 3 *Consejo de Ministros. Objetivos de estabilidad presupuestaria para las Comunidades Autónomas para el periodo 2011-2013.*

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 2011-2013, en coherencia con el objetivo para el conjunto de las Comunidades Autónomas fijado en el acuerdo de Consejo de Ministros de 16 de junio de 2010. Así, los objetivos individuales para cada una de las Comunidades Autónomas en los ejercicios 2011, 2012 y 2013 son los siguientes, sin considerar el efecto de las previsiones de liquidación del sistema de financiación a favor del Estado: 2011, -1,3; 2012, -1,3 y 2013, -1,1 (en porcentaje del PIB regional de la Comunidad).

Estos objetivos de estabilidad presupuestaria están condicionados a que las Comunidades Autónomas presenten o actualicen sus planes económicos-financieros de reequilibrio, y a que las medidas incluidas en éstos sean declaradas idóneas por el Consejo de Política Fiscal y Financiera. En caso de que no presenten o actualicen dichos planes, y teniendo en cuenta las previsiones incluidas en el informe sobre la posición cíclica de la economía española, el objetivo de estabilidad deberá respetar los siguientes límites establecidos en la Ley Orgánica 5/2001, complementaria a la Ley General de Estabilidad Presupuestaria: -0,75 en 2011 y 0,0 en 2012 y 2013.

Día 15 *Intervención del Banco de Japón en el mercado de divisas.*

Tras la escalada alcista del yen, el Gobierno japonés, con el fin de atajar dicha situación que estaba poniendo en peligro las exportaciones del país, decidió este día intervenir en dicho mercado vendiendo yenes (comprando dólares). Antes de esa intervención, el yen se estaba cotizando al máximo histórico de 82,787 yenes por dólar. Tras la medida, el yen bajó hasta 84,36, perdiendo igualmente posiciones frente al euro.

Subastas de deuda pública celebradas en el periodo

Fecha resolución	Título	Importe nominal (millones de euros)		Tipo de interés (porcentajes)	
		Solicitado	Adjudicado	Marginal	Medio
17-Jun-10	Obligac. 10 años	5.656,6	3.644,2	4,911	4,864
17-Jun-10	Obligac. 30 años	1.173,3	580,4	5,937	5,908
22-Jun-10	Letras 3 meses	5.814,5	1.213,6	0,950	0,913
22-Jun-10	Letras 6 meses	7.079,1	3.112,5	1,650	1,577
1-Jul-10	Bonos 5 años	5.968,9	3.500,8	3,727	3,657
15-Jul-10	Obligac. 15 años	7.721,6	3.609,2	5,145	5,116
20-Jul-10	Letras 12 meses	8.299,9	4.716,5	2,249	2,221
20-Jul-10	Letras 18 meses	4.194,1	1.909,3	2,400	2,331
27-Jul-10	Letras 3 meses	5.512,4	1.045,8	0,699	0,672
27-Jul-10	Letras 6 meses	5.416,5	2.626,0	1,170	1,144
5-Ago-10	Bonos 3 años	6.625,0	3.500,0	2,306	2,276
17-Ago-10	Letras 3 meses	5.929,1	2.911,3	0,648	0,624
17-Ago-10	Letras 6 meses	5.104,2	1.402,4	1,060	1,037
24-Ago-10	Letras 12 meses	10.745,9	4.841,6	1,899	1,836
24-Ago-10	Letras 18 meses	4.523,3	1.300,6	2,150	2,078
2-Sep-10	Bonos 5 años	5.393,8	3.310,8	2,997	2,964
16-Sep-10	Obligac. 10 años	6.319,46	2.723,06	4,164	4,144
16-Sep-10	Obligac. 30 años	2.687,03	1.276,94	5,081	5,077

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	Statistisches Bundesamt Deutschland (Alemania)
DM	Marco Alemán
DGOESS	Dirección General de Ordenación Económica de la Seguridad Social
DGT	Dirección General de Tráfico
ECI	Encuesta de Coyuntura Industrial
ECIC	Encuesta Coyuntural de la Industria de la Construcción
ECPF	Encuesta Continua de Presupuestos Familiares
ECU	Unidad de Cuenta Europea

EE.UU.	Estados Unidos
EPA	Encuesta de Población Activa
ES	Encuesta de Salarios
ESRI	Economic and Social Research Institute (Japón)
EUROSTAT	Office statistique des Communautés européennes (UE)
FBCF	Formación Bruta de Capital Fijo
Fed	Reserva Federal de Estados Unidos
FEVE	Ferrocarriles Españoles de Vía Estrecha
FMI	Fondo Monetario Internacional
GIF	Gestor de Infraestructuras Ferroviarias
ICC	Indicador de Clima en la Construcción
ICCO	Indicador de Confianza de los Consumidores
ICE	Índice de Clima Económico
ICI	Indicador de Clima Industrial
IET	Instituto de Estudios Turísticos
IGAE	Intervención General de la Administración del Estado
INE	Instituto Nacional de Estadística
INSALUD	Instituto Nacional de la Salud
INSEE	Institut National de la Statistique et des Études Économiques (Francia)
IPC	Índice de Precios de Consumo
IPCA	Índice de Precios de Consumo Armonizado
IPCUM	Índice de Precios de Consumo Armonizado de la Unión Monetaria
IPI	Índice de Producción Industrial
IPRI	Índice de Precios Industriales
IPSEBENE	Índice de precios de los servicios y bienes elaborados no energéticos
IRPF	Impuesto sobre la renta de las personas físicas
ISA	Indicador Sintético de Actividad
ISC	Indicador Sintético de Consumo
ISCO	Indicador Sintético de Construcción
ISE	Indicador Sintético de Equipo
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	Francia
Austria	Grecia
Bélgica	Holanda
Chipre	Irlanda
Eslovaquia	Italia
Eslovenia	Luxemburgo
España	Malta
Finlandia	Portugal

Unión Europea (UE)

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

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
EE.UU	Suecia
Hungría	Suiza
Islandia	Turquía

(*) 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
Irak	Venezuela

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.

