Abril 2014

SÍNTESIS DE INDICADORES ECONÓMICOS

GOBIERNO DE ESPAÑA

MINISTERIO DE ECONOMIA Y COMPETITIVIDAD

Síntesis de Indicadores Económicos

Abril 2014

GOBIERNO DE ESPAÑA
MINISTERIO DE ECONOMÍA Y COMPETITIVIDAD

2014

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 Competitividad, Centro de Publicaciones, 2014
V; 30 cm. – Abril 2014
1. Economía mundial
I. España. Sub. General de Análisis Coyuntural y Previsiones Económicas
II. España. Ministerio de Economía y Competitividad. Centro de Publicaciones
338.1(100)

NIPO: 720-14-035-X
e-NIPO: 720-14-022-1

Depósito Legal: M-8490-2014

Elaboración y coordinación: Secretaría de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa.
Dirección General de Análisis Macroeconómico y Economía Internacional.
Subdirección General de Análisis Coyuntural y Previsiones Económicas.

SÍNTESIS DE INDICADORES ECONÓMICOS

ÍNDICE GENERAL

Páginas

Evolución reciente de los indicadores económicos 3

Gráficos:

1.- Indicadores monetarios y financieros 4
2.- Ventas grandes empresas 15
3.- Deuda de los hogares y empresas 15
4.- Índices PMI: industria y servicios 18
5.- Indicadores sector turístico 18
6.- Contribución crecimiento IPC por sectores 20
7.- Inflación subyacente y sus componentes 20
8.- Inflación total armonizada 21
9.- IPRI: general y no energético 21
10.- Población activa 22
11.- Ocupados y tasa de paro 22
12.- Afiliación a la seguridad social 24
13.- Paro registrado 24
14.- Saldo comercial 27
15.- Comercio exterior en volumen 27

Cuadros:

1.- Rendimientos de la deuda pública a diez años 5
2.- Bolsas internacionales 5
3.- Agregados monetarios en el área euro 6
4.- Financiación al sector privado en el área del euro 7
5.- Financiación a los sectores no financieros en España 8

Cuadro 0 y gráfico 0 resumen de indicadores 30
Relación de siglas, abreviaturas y símbolos 32
Áreas geográficas utilizadas para la clasificación del comercio exterior 35

EVOLUCIÓN RECIENTE
DE
INDICADORES ECONÓMICOS

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LOS INDICADORES ECONÓMICOS

Mercados financieros y panorama internacional

Los mercados financieros a lo largo del mes de abril han mostrado una evolución similar a la observada el mes precedente, con una gran volatilidad en los mercados bursátiles, principalmente por la persistencia de las tensiones geopolíticas, y con reducciones adicionales en las primas de riesgo de la deuda periférica, en un contexto de progresiva reducción del exceso de liquidez y mantenimiento de las políticas monetarias de los principales bancos centrales.

La Fed mantiene el ritmo de retirada de estímulos…

El **Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) de la Reserva Federal (Fed)**, en su reunión de dos días (29 y 30 de abril) decidió, por un lado, mantener el tipo objetivo de los Fondos Federales en el rango del 0% y el 0,25%, en el que se encuentra desde diciembre de 2008 y, por otro, reducir, tal como hizo en sus anteriores reuniones, el ritmo de compra de activos en 10.000 millones de dólares, lo que sitúa su importe mensual en 45.000 millones de dólares (20.000 millones en títulos hipotecarios y 25.000 millones en títulos del Tesoro a largo plazo), ante el repunte de la actividad económica y la mejora de los indicadores del mercado de trabajo. En el comunicado posterior a la reunión, la Presidenta de la Fed, Janet Yellen, reafirmó que, en relación con las futuras decisiones sobre el tipo objetivo de los Fondos Federales, se tendrá en cuenta una amplia gama de indicadores para evaluar el progreso en la consecución de los objetivos de maximización del empleo y la estabilidad de precios. En este sentido, el FOMC prevé que el tipo objetivo permanecerá en los niveles actuales tras la finalización del programa de compra de activos durante un tiempo considerable, especialmente si las expectativas de inflación permanecen ancladas.

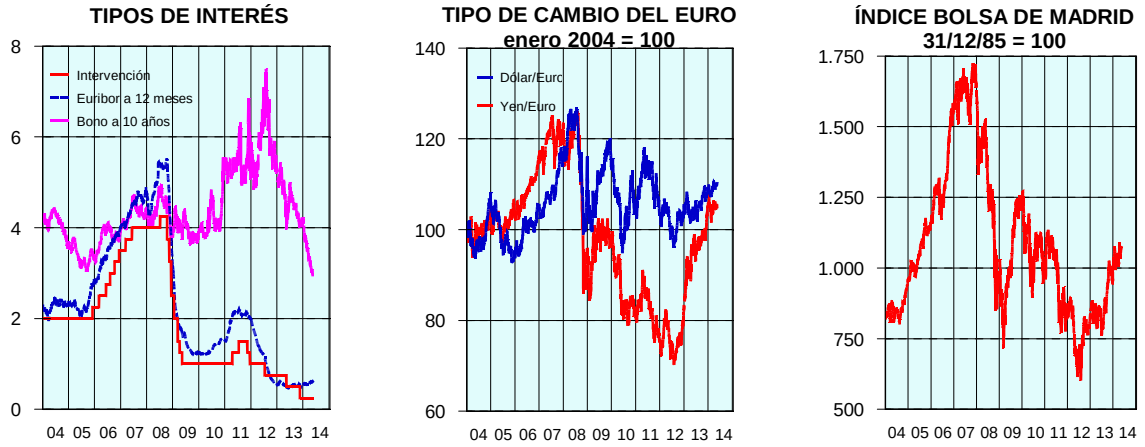
…y el BCE no descarta utilizar medidas no convencionales

El **Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE)**, en su reunión del 3 de abril, dejó sin variación los tipos de interés de intervención, manteniendo el tipo de las operaciones principales de financiación en el 0,25% y los tipos de las facilidades de crédito y de depósito en el 0,75% y 0,00%, respectivamente. En el comunicado posterior a la reunión, el Presidente del BCE manifestó que la última información disponible confirma la expectativa de un periodo prolongado de baja inflación, que se irá aproximando gradualmente al objetivo. En este sentido, el acuerdo en el Consejo es unánime para utilizar instrumentos no convencionales, si fuera necesario, para hacer frente de forma eficaz a los riesgos asociados a un periodo demasiado prolongado de baja inflación. Tras el anuncio, los mercados bursátiles reaccionaron al alza.

El BoJ y el BoE mantienen sin cambios sus políticas monetarias

El **Banco de Japón (BoJ)**, en su reunión de los días 7 y 8 de abril, decidió mantener el tipo de interés oficial entre el 0% y el 0,1% (rango establecido el 5 de octubre de 2010) y las medidas de estímulo monetario a través de la compra de deuda y otros activos, ampliando la base monetaria a un ritmo anual de entre 60 y 70 billones de yenes, vigentes desde abril de 2013. En el comunicado se afirma que, según los últimos indicadores disponibles, la economía continúa recuperándose de forma moderada, pese a los posibles efectos adversos sobre el consumo por la subida del IVA desde el 1 de abril. El objetivo es lograr que la tasa de inflación se sitúe en el 2%, encontrándose en la actualidad en el entorno del 1,25%.

G1. INDICADORES MONETARIOS Y FINANCIEROS (1)



(1) Datos diarios.
Fuente: BCE, BE y Bolsa de Madrid.

Por su parte, el **Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra (BoE)**, tras su reunión de los días 9 y 10 de abril, decidió mantener el tipo básico de interés ("Official Bank Rate") en el 0,5% (vigente desde el 5 de marzo de 2009) y continuar con el programa de compra de activos, que asciende en la actualidad a 375.000 millones de libras, hasta que el crecimiento de la economía británica se consolide.

Continúa la tendencia ascendente de los tipos del mercado interbancario

Los tipos del mercado interbancario a lo largo del mes de abril continuaron con la tendencia ligeramente ascendente de los últimos meses, en un contexto de progresiva reducción del exceso de liquidez. En efecto, el Euribor a doce meses se situó a principios de mayo en el 0,610%, 2 pb por encima del nivel registrado el 31 de marzo, con lo que la media del mes de abril alcanzó el 0,604% (0,577% en marzo), y la de los primeros días de mayo el 0,612%. Este comportamiento se explica por la evolución de las primas de riesgo exigidas en este mercado, a juzgar por el diferencial Euribor-OIS, que se situó en los 47 pb, 3 pb por encima del de hace un mes, compensado parcialmente por la expectativa de descenso de tipos, ya que el Overnight Index Swap (OIS), indicador de las expectativas de tipos, se situó en el doce meses en el 0,14%, 1 pb por debajo del registrado a finales de marzo.

La rentabilidad del bono a 10 años en mínimos históricos

A lo largo del mes de abril, se prolongó la senda descendente de la rentabilidad de la deuda pública, principalmente la periférica, a pesar de la aparición de nuevas tensiones geopolíticas entre Rusia y Ucrania y de la decisión por parte del BCE de no adoptar medidas no convencionales de relajación monetaria. En particular, la rentabilidad del bono español a 10 años se situó el 5 de mayo en el 2,98% (mínimo histórico), 26 pb por debajo de la registrada el 31 de marzo. Por su parte, el rendimiento del bono alemán disminuyó 12 pb en ese mismo periodo, con lo que la prima de riesgo de la deuda española retrocedió hasta los 152 pb, 14 pb menos que el último día del mes de marzo.

C 1. Rendimientos de la deuda pública a diez años

Países	Rendimiento (%)					Diferenciales frente a Alemania (pb)				
	31-dic-13	31-mar-14	05-may-14	Variación (pb)		31-dic-13	31-mar-14	05-may-14	Variación (pb)	
				Periodo	Anual				Periodo	Anual
	(1)	(2)	(3)	(3) - (2)	(3) - (1)	(4)	(5)	(6)	(6) – (5)	(6) - (4)
Alemania	1,94	1,58	1,46	-12	-48					
Austria	2,28	1,83	1,69	-14	-59	34	25	23	-2	-11
Finlandia	2,13	1,88	1,74	-14	-39	19	30	28	-2	9
Holanda	2,23	1,75	1,78	3	-45	29	17	32	15	3
Francia	2,43	2,10	1,94	-16	-49	49	52	48	-4	-1
Bélgica	2,56	2,22	2,06	-16	-50	62	64	60	-4	-2
Irlanda	3,47	3,02	2,76	-26	-71	153	144	130	-14	-23
España	4,14	3,24	2,98	-26	-116	220	166	152	-14	-68
Italia	4,09	3,31	3,05	-26	-104	215	173	159	-14	-56
Portugal	6,04	4,08	3,63	-45	-241	410	250	217	-33	-193
Grecia	8,57	6,57	6,17	-40	-240	663	499	471	-28	-192

Fuente: Financial Times.

La mayoría de los índices bursátiles aumentan en un contexto de fuerte volatilidad

En los mercados bursátiles, la mayoría de los índices aumentaron en abril, pero, al igual que en meses precedentes, su evolución se ha caracterizado por una gran volatilidad. En efecto, durante la primera quincena, a pesar de la previsible continuidad de los estímulos monetarios en Estados Unidos y de relajación monetaria en la Eurozona, los índices retrocedieron debido a las tensiones asociadas al conflicto entre Rusia y Ucrania y a la fuerte caída de los valores tecnológicos en Estados Unidos, afectando a los mercados de ambos lados del Atlántico.

C.2. Bolsas internacionales

Países	Índices	Nivel 05-may-14	% de variación respecto a: 31-mar-14	31-dic-13
Alemania	DAX	9.529,50	-0,3	-0,2
Francia	CAC 40	4.462,69	1,6	3,9
Italia	FTSE MIB	21.639,36	-0,2	14,1
España	IBEX 35	10.477,00	1,3	5,7
Eurozona	EUROSTOXX 50	3.171,29	0,3	2,0
Reino Unido	FTSE 100	6.822,42	3,4	1,1
Estados Unidos	S&P 500	1.882,05	0,5	1,8
Japón	NIKKEI 225	14.457,51	-2,5	-11,3
China	SHANGHAI COMP	2.027,35	-0,3	-4,2
México	IPC	40.878,46	1,0	-4,3
Brasil	BOVESPA	52.980,31	5,1	2,9
Argentina	MERVAL	6.899,70	8,3	109,7

Fuente: Bolsa de Madrid, Infobolsa, Stoxx y Financial Times.

Sin embargo, a finales de mes, los resultados empresariales y el buen comportamiento de los indicadores macroeconómicos, en un contexto de relativamente bajos volúmenes de negociación, impulsaron los índices bursátiles al alza, más que compensando las caídas acumuladas en las primeras semanas de mes. En este contexto, en el mercado estadounidense, el índice S&P 500

aumentó un 0,5%, situándose la ganancia anual en el 1,8%. En el mercado europeo, el Eurostoxx 50 avanzó un 0,3% (2% en lo que va de año), influido por las expectativas de la posible adopción de medidas de relajación monetaria no convencionales por parte del BCE y el buen comportamiento de algunos indicadores macroeconómicos. En particular, en el mercado español, la tendencia descendente de la prima de riesgo y la publicación de indicadores que confirman la consolidación de la recuperación de la economía española en el primer trimestre de 2014 impulsaron al IBEX 35, que aumentó un 1,3% en ese mismo periodo y un 5,7% respecto a finales del pasado año.

El euro se aprecia ligeramente frente al dólar

En el **mercado de divisas**, la publicación a principios de abril de las Actas de la reunión de la Fed celebrada en marzo, en las que se puso de manifiesto la predisposición de su Comité Federal de Mercado Abierto a mantener los tipos de interés reducidos por un periodo más prolongado si las condiciones económicas lo requieren, contribuyó a apreciar el euro frente al dólar en las primeras semanas de abril, compensando la depreciación registrada por la divisa europea tras la reunión del BCE. Este hecho, unido al buen comportamiento de los indicadores macroeconómicos en la zona euro, llevó a la divisa europea a apreciarse en el periodo comprendido entre finales de marzo y principios de mayo un 0,6% frente al dólar, mientras que se depreció un 0,7% y un 0,6% frente al yen y la libra, respectivamente, cotizando en el cierre de la sesión del 5 de mayo a 1,3874 dólares, 141,44 yenes y 0,82293 libras. En ese mismo periodo, el euro acumulaba una apreciación, en términos efectivos nominales, del 0,2%.

El agregado amplio del área del euro se desacelera en marzo…

El Banco Central Europeo publicó el día 29 de abril la evolución de los **agregados monetarios y crediticios en el área del euro** correspondiente al mes de marzo de 2014. El agregado amplio M3 se desaceleró dos décimas, hasta registrar un avance interanual del 1,1%, como consecuencia de la desaceleración de los depósitos a la vista y de la mayor caída de los instrumentos negociables, a pesar de la moderación del ritmo de descenso de los otros depósitos a corto plazo.

C 3. Agregados monetarios en el área euro

	Saldo Marzo 2014 (mm. euros)	Tasa de variación interanual		
		Enero 2014	Febrero 2014	Marzo 2014
1. Efectivo en circulación	926	5,8	6,2	6,5
2. Depósitos a la vista	4.564	6,2	6,2	5,5
M1 (= 1+2)	**5.490**	**6,1**	**6,2**	**5,6**
3. Otros depósitos a corto plazo (= 3.1. + 3.2.)	3.792	-2,6	-2,6	-2,3
3.1. Depósitos a plazo hasta 2 años	1.667	-7,3	-7,0	-6,5
3.2. Depósitos disponibles con preaviso hasta 3 meses	2.125	1,5	1,1	1,1
M2 (= M1+3)	**9.282**	**2,4**	**2,4**	**2,2**
4. Instrumentos negociables (= 4.1. + 4.2. + 4.3.)	610	-12,8	-11,6	-13,6
4.1. Cesiones temporales	117	-9,1	-2,4	-9,4
4.2. Participaciones en fondos del mercado monetario	408	-6,4	-7,9	-10,6
4.3. Valores distintos de acciones hasta 2 años	84	-34,2	-31,7	-27,8
M3 (= M2 + 4)	**9.892**	**1,2**	**1,3**	**1,1**

Fuente: Banco Central Europeo.

…y la financiación al sector privado amplía su ritmo de descenso

La principal contrapartida de M3, la **financiación al sector privado**, amplió su ritmo de descenso interanual en marzo dos décimas, hasta el 2,5%, como consecuencia del mayor retroceso de los valores distintos de acciones (-6,8% frente a -4,9% en el mes precedente), mientras que los préstamos retrocedieron al mismo ritmo que en febrero (-2,2% interanual). Los préstamos recibidos por las familias descendieron un 0,1% y los recibidos por las sociedades no financieras un 3%, caídas idénticas a las anotadas por ambas rúbricas en el mes previo.

C 4. Financiación al sector privado en el área del euro (1)

	Saldo Marzo 2014 (mm. euros)	Tasas de variación interanual		
		Enero 2014	Febrero 2014	Marzo 2014
Financiación al sector privado	**12.659**	**-2,3**	**-2,3**	**-2,5**
Préstamos	**10.532**	**-2,3**	**-2,2**	**-2,2**
Familias	**5.231**	**-0,2**	**-0,1**	**-0,1**
Compra de vivienda	*3.865*	*0,5*	*0,6*	*0,5*
Crédito al consumo	*573*	*-3,0*	*-2,6*	*-1,9*
Otros préstamos	*793*	*-1,7*	*-1,7*	*-1,8*
Sociedades no financieras	**4.340**	**-2,9**	**-3,0**	**-3,0**
Aseguradoras y fondos de pensiones	**101**	**7,6**	**11,0**	**8,9**
Otros intermediarios financieros	**860**	**-11,7**	**-10,5**	**-10,8**
Valores distintos de acciones	**1.326**	**-3,9**	**-4,9**	**-6,8**
Acciones y participaciones	**801**	**1,0**	**1,1**	**0,9**

(1) Activos de las Instituciones Financieras Monetarias (IFM)
Fuente: Banco Central Europeo.

En España, la financiación al sector privado modera el ritmo de caída

Según los datos de **financiación a los sectores no financieros residentes en España**, publicados por el Banco de España el 5 de mayo, la financiación al sector privado descendió hasta marzo de 2014 un 5,2% interanual, frente al retroceso del 5,3% anotado en el mes precedente. La financiación recibida por las empresas disminuyó un 5,6%, una décima menos que en el mes anterior, debido a la aceleración de los préstamos del exterior. Asimismo, la recibida por las familias moderó ligeramente su caída en marzo (-4,8%, desde el -4,9% de febrero), por el menor descenso de los préstamos bancarios destinados a otros fines distintos de vivienda.

Por último, según la **Encuesta de Préstamos Bancarios** publicada por el Banco de España, entre los meses de enero y marzo de 2014, el porcentaje de entidades que endurecieron los criterios aplicados a los préstamos a hogares para adquisición de vivienda en España fue igual al porcentaje de las que los relajaron, mientras que en el caso de créditos al consumo y otros préstamos, el porcentaje de entidades que relajaron los criterios fue superior al porcentaje de las que los endurecieron. Para el segundo trimestre de 2014, el porcentaje de entidades de crédito que esperan endurecer los criterios de aprobación aplicados a los préstamos a hogares, tanto para adquisición de vivienda como para consumo y otros préstamos, es el mismo que el de las que prevén relajarlos.

En cuanto a la oferta de financiación a las sociedades no financieras en España, el porcentaje de entidades que en el primer trimestre de este año relajaron los criterios aplicados a los préstamos o líneas de crédito, tanto a PYMES como a grandes empresas, fue superior al porcentaje de las que los endurecieron. Para el segundo trimestre de 2014, las entidades de crédito esperan que

este comportamiento se prolongue, incluso con una mayor relajación relativa en el caso de los criterios aplicados a los préstamos a PYMES, en comparación con el trimestre precedente.

C 5. Financiación a los sectores no financieros en España

	Saldo Marzo 2014 (mm. euros)	Tasas de variación interanual		
		Enero 2014	Febrero 2014	Marzo 2014
Empresas y familias	**1.826**	**-5,0**	**-5,3**	**-5,2**
Empresas	**1.051**	**-5,0**	**-5,7**	**-5,6**
Préstamos bancarios	*631*	*-8,9*	*-9,4*	*-9,5*
Valores (1)	*79*	*3,5*	*-0,6*	*-0,6*
Préstamos del exterior	*342*	*1,5*	*1,0*	*1,7*
Familias	**775**	**-5,0**	**-4,9**	**-4,8**
Préstamos bancarios. Vivienda	*605*	*-4,4*	*-4,2*	*-4,3*
Préstamos bancarios. Otros	*167*	*-7,3*	*-7,3*	*-6,8*
Préstamos del exterior	*3*	*5,7*	*5,5*	*4,8*
Administraciones Públicas	**-**	**10,9**	**8,1**	**-**
Financiación total	**-**	**-0,1**	**-1,1**	**-**

(1) Distintos de acciones.
Fuente: Banco de España.

La economía mundial continúa avanzando de forma moderada

Los organismos internacionales han revisado ligeramente sus previsiones de crecimiento mundial para el año en curso y esperan que la economía mundial continúe expandiéndose a un ritmo moderado en 2014 y algo más elevado en 2015.

El **Fondo Monetario Internacional**, en las últimas **Perspectivas de la economía mundial**, proyecta un crecimiento global del 3,6% en 2014 y del 3,9% en 2015, una décima menos de lo previsto en enero para los dos años. El informe señala que la actividad global se fortaleció durante la segunda mitad de 2013 y se prevé que continúe expandiéndose en 2014 y 2015, impulsada, principalmente, por el avance de las economías desarrolladas. No obstante, han surgido nuevos obstáculos para la plena recuperación, como los bajos niveles de inflación en las economías desarrolladas, unas perspectivas menos favorables para los mercados emergentes y las recientes tensiones geopolíticas. Las economías emergentes seguirán liderando el crecimiento, aunque con un menor dinamismo, con alzas del 4,9% y del 5,3% en 2014 y 2015, respectivamente, dos y una décimas menos que lo previsto en enero. En las economías avanzadas, las previsiones no se han modificado y el crecimiento proyectado es del 2,2% para este año y del 2,3% para el próximo, aunque con claras divergencias en el ritmo de expansión.

La **Comisión Europea** publicó sus **Previsiones de Primavera**, donde proyecta un crecimiento de la economía mundial del 3,5% en 2014 y del 3,8% en 2015, inferiores ambas cifras en una décima a las adelantadas en las Previsiones de Invierno (febrero de 2014). Se mantienen las relativas al conjunto de economías avanzadas en el 2,2% y 2,5% en 2014 y 2015, respectivamente. En la zona euro, se mantiene también la previsión para 2014 en el 1,2% pero se rebaja en una décima la de 2015, hasta el 1,7%. Respecto a las economías emergentes y en desarrollo, se revisan a la baja en tres y dos décimas, respectivamente, las previsiones de crecimiento para 2014 (4,7%) y 2015 (5,1%). En el caso de China, se proyectan incrementos del 7,2% en 2014 y del 7% en 2015, inferiores en dos y cuatro décimas a las estimaciones de febrero.

La **OCDE** ha revisado en dos décimas a la baja la previsión de crecimiento mundial de 2014, hasta el 3,4%, respecto a las proyecciones de noviembre, reflejo, fundamentalmente, de una moderación de la actividad en las principales economías emergentes y, en particular, de China, y mantiene la previsión de 2015 en el 3,9%. En el conjunto de la OCDE, se proyecta un crecimiento del 2,2% en 2014 y del 2,8% en 2015, tasas inferior y superior en una décima, respectivamente, a las anteriores estimaciones. Se espera un mayor dinamismo en Estados Unidos (2,6% en 2014 y 3,5% en 2015) que en Japón (1,2% en 2014 y en 2015) y en la zona euro (1,2% en 2014 y 1,7% en 2015). En las economías fuera de la OCDE, el crecimiento se rebaja cuatro décimas en 2014, hasta el 4,9%, y una décima en 2015, hasta el 5,3%. Para el comercio mundial, se proyecta un avance del 4,4% en 2014 y del 6,1% en 2015, cifras que representan una revisión a la baja de cuatro décimas en 2014 y al alza de dos décimas en 2015 respecto a las anteriores previsiones.

En cuanto a los **indicadores globales**, el índice **PMI de manufacturas**, que representa el 89% de la producción mundial del sector, se situó en abril en 51,9, inferior en medio punto al del mes previo. Este dato indica que el sector manufacturero mundial se encuentra en zona de expansión desde hace 17 meses consecutivos, aunque este nivel es el menor de los registrados en los últimos seis meses. El componente de producción (53) perdió medio punto y el de nuevos pedidos (52,7) seis décimas, a la vez que el de empleo (51,5) descendió una décima y el componente referido a los precios de los inputs (51,4) disminuyó dos décimas. El índice **PMI de servicios** se redujo ocho décimas, hasta 52,7, y el **PMI compuesto**, que representa en torno al 86% del PIB mundial, disminuyó siete décimas, hasta situarse en el nivel 52,8, resultado favorable si se descuenta la aportación negativa de los PMI de Japón, a causa de la subida impositiva que entró en vigor en el segundo trimestre.

El índice **PMI de mercados emergentes**, que **HSBC** elabora con datos de 17 de estas economías, aumentó una décima en abril y se situó en el nivel 50,4, por debajo de su media histórica (53,9), señalando un crecimiento muy moderado, próximo al estancamiento, en el conjunto de estos países. El indicador de expectativas empresariales para los próximos doce meses cayó de nuevo en abril, reflejando el brusco empeoramiento de las expectativas en Brasil y México y el retroceso del indicador en China, que alcanzó el nivel más bajo en lo que va de año.

Por otra parte, el **indicador compuesto adelantado de actividad**, que elabora la **OCDE** (100=media a largo plazo) para el conjunto de los países desarrollados, se redujo un 0,01% en febrero (100,7), quedando la variación interanual en 0,77%. En la zona euro (101,1) se registró un avance del 0,10% mensual y del 1,88% interanual. En Estados Unidos (100,5) se anotó un declive mensual del 0,09%, el cuarto consecutivo, y un alza interanual del 0,25%. En Japón (101,2) el descenso mensual fue del 0,02% y la variación interanual del +1,38%. En suma, el crecimiento de la OCDE se mantiene en torno a la tendencia mientras que se anticipa un debilitamiento del crecimiento en la mayoría de las economías emergentes, con excepción de China (99,3) donde se anotó un alza del 0,01% mensual y un descenso del 0,62% interanual, apuntando a un crecimiento en torno a la tendencia.

El precio del petróleo Brent se estabiliza en abril

El **precio del petróleo Brent** registró en abril una media de 107,8 dólares/barril, lo que supone un incremento mensual del 0,3%, situándose la variación interanual en el 5,1%. En esta evolución han influido factores que han impulsado el precio del crudo al alza, principalmente las tensiones en Ucrania, combinándose con otros que han actuado en sentido contrario, como la normalización de la oferta de crudo en algunos países productores y la preocupación por la demanda china. En la primera semana de mayo, el precio del Brent ha continuado fluctuando hasta situarse en 108,7 dólares/barril. El índice del resto de **materias primas**, elaborado por The Eco-

nomist, aumentó en abril un 1,7% mensual, con un aumento del 3,6% de los precios de alimentos que contrarrestó la caída de los productos industriales. En relación con un año antes, el índice general descendió un 0,3%, con un avance del 2,7% en alimentos y un retroceso del 7% en metales. El FMI prevé que los precios petrolíferos en dólares aumenten un 0,1% en 2014 y desciendan un 6% en 2015. Para el resto de materias primas se esperan descensos del 3,5% en 2014 y del 3,9% en 2015.

En el conjunto de la OCDE, los **precios de consumo** aumentaron en marzo un 1,6% interanual, dos décimas más que en febrero, impulsados por los precios de la energía, que se incrementaron un 0,9% después de haber retrocedido un 0,4% en el mes anterior, y en menor medida por los precios de los alimentos, que se aceleraron una décima, hasta el 1,7% interanual. Si se excluyen la energía y los alimentos, la inflación se situó en el 1,7%, superior en una décima al dato de febrero. El FMI proyecta una inflación en torno al 1,5% en las economías avanzadas en el año en curso y en el próximo, ligeramente superior al 1,4% registrado en 2013. Para el conjunto de economías emergentes y en desarrollo, se espera una progresiva moderación de la inflación, desde el 5,8% registrado en 2013 hasta el 5,2% en 2015.

Los indicadores de opinión señalan un fortalecimiento de la economía estadounidense

La estimación preliminar del **PIB** de **Estados Unidos** en el primer trimestre de 2014 sorprendía a la baja al mostrar un incremento del 0,1% (tasa intertrimestral anualizada), tras crecer el 2,6% en el periodo previo, aunque esta moderación de la actividad se debió, en parte, a las duras condiciones climáticas de principios de 2014. El avance del consumo privado (3%) descendió tres décimas respecto al trimestre anterior, a la vez que la inversión fija (-2,8%) se redujo 5,6 puntos, debido al retroceso de la inversión no residencial (-2,1%), que se situó en terreno negativo después de encadenar tres avances trimestrales consecutivos, con una caída de la inversión en equipo (-5,5%). Sin embargo, el gasto en inversión y consumo públicos moderó su ritmo de retroceso, desde el -5,7% hasta el -0,5%, por el incremento del 5,9% en los gastos estatales distintos de la defensa. La variación de existencias detrajo seis décimas al crecimiento, tras permanecer prácticamente neutra en el trimestre anterior, a lo que se unió el descenso en ocho décimas procedente del sector exterior, tras aportar una décima el trimestre previo. Las exportaciones (-7,6%) cayeron significativamente respecto al cuarto trimestre de 2013 (+9,5%) y las importaciones (-1,4%) cambiaron igualmente de signo tras aumentar un 1,5% el trimestre anterior.

El último **Libro beige** de la **Reserva Federal** de Estados Unidos, publicado el 16 de abril y con datos recogidos hasta el 7 de abril, señala que la actividad económica se incrementó en la mayoría de los distritos hasta comienzos de abril y en relación con la publicación de marzo. El sector de manufacturas mejoró en la mayoría de los distritos, favorecido por unas condiciones meteorológicas menos severas que a principios de año, y los gastos en consumo se recuperaron al reanudarse el tráfico rodado. Los precios permanecieron estables o ligeramente al alza y las condiciones del mercado laboral fueron mixtas, aunque generalmente positivas.

En abril, los índices **PMI,** elaborados por **Institute for Supply Management,** fueron favorables. Así, el índice PMI de **manufacturas** aumentó 1,2 puntos, hasta 54,9, en zona de expansión durante once meses consecutivos. El empleo (54,7) ganó 3,6 puntos y los nuevos pedidos se estabilizaron en 55,1 puntos, mientras que la producción (55,7) perdió dos décimas. El componente de exportaciones (57) mejoró 1,5 puntos, al tiempo que el de los precios (56,5) disminuyó 2,5 puntos. La relación histórica de estos datos con el PIB es consistente con un crecimiento de la economía del 3,9% anualizado. El índice PMI **no manufacturero** (55,2) creció 2,1 puntos en abril, con incrementos de 7,5 puntos en producción (60,9) y de 4,8 puntos en nuevos pedidos

(58,2), con un avance de 7,5 puntos en los de exportación (57). El empleo (51,3) retrocedió 2,3 puntos y los precios (60,8) aumentaron 2,5 puntos.

El FMI ha mantenido sus anteriores previsiones sobre el crecimiento estadounidense, al esperar una aceleración del crecimiento en 2014 hasta el 2,8%, nueve décimas más que en 2013, y hasta el 3% en 2015. La OCDE augura un crecimiento algo más moderado que el FMI en 2014 (2,6%) y más elevado en 2015 (3,5%).

La recuperación de la zona euro se extiende a los países periféricos

El índice **PMI de manufacturas** de abril de la **zona euro** avanzó cuatro décimas, hasta 53,4, nivel superior en una décima a la estimación preliminar y el más elevado desde el pasado mes de enero. Además, todos los países de la zona se situaron en terreno positivo por primera vez desde noviembre de 2007, con fuertes incrementos en la producción y en los nuevos pedidos, incluidos los de exportación, permitiendo la creación de empleo y manteniéndose los precios a la baja. El índice **PMI de servicios** aumentó nueve décimas, hasta 53,1, y el índice **compuesto** mejoró también nueve décimas, hasta 54, en zona de expansión por décimo mes consecutivo y el nivel más alto en tres años, coincidiendo ambos con sus estimaciones preliminares. Según Markit, el PIB de la zona euro podría crecer al menos un 0,5% en el segundo trimestre de 2014, lo que constituiría, si se cumpliera, el mejor resultado en casi tres años.

Con un tono algo menos favorable, el **índice de sentimiento económico**, elaborado por **la Comisión Europea**, descendió medio punto en abril, tras el alza de 1,3 puntos en marzo (dato revisado una décima al alza) hasta situarse en 102, tras acumular diez meses consecutivos de avances. Tan sólo la confianza de los consumidores (-8,6) anotó una mejora, de siete décimas. En el resto de sectores se produjeron descensos: tres décimas en industria (-3,6), un punto en servicios (3,5), una décima en comercio al por menor (-2,6) y 1,6 puntos en construcción (-30,3).

La estimación preliminar de los **precios de consumo** de abril de la zona euro indica un incremento interanual del 0,7%, dos décimas más que en marzo, cuando la inflación fue la menor desde noviembre de 2009. Los precios de alimentos crecieron un 0,7% interanual y los de energía descendieron un 1,2%. Si se excluyen estos dos apartados, la inflación es del 1%, tres décimas superior a la del mes previo. En cuanto a los servicios, sus precios se aceleraron medio punto, hasta el 1,6% interanual.

El FMI ha elevado una décima sus previsiones de crecimiento de la zona euro, hasta el 1,2% en 2014 y el 1,5% en 2015. Por otra parte, la Comisión Europea ha mantenido la previsión de 2014, en el 1,2%, y ha rebajado una décima la de 2015, hasta el 1,7%, mientras la OCDE ha mejorado sus previsiones de 2014 y 2015 en dos y una décima, respectivamente, coincidiendo ambas con las proyecciones de la Comisión.

La economía alemana continúa ganando impulso

El índice **PMI de manufacturas** de **Alemania** de abril aumentó cuatro décimas, hasta 54,1. La producción alcanzó el segundo mayor incremento desde mayo de 2011, mientras que los nuevos pedidos continuaron con aumentos, incluidos los de exportación, aunque a un ritmo más lento, creándose empleo pero a una tasa más moderada, a la vez que la inflación de costes aceleró su caída, la mayor en nueve meses. El índice **PMI de servicios** creció 1,7 puntos, hasta 54,7, siete décimas superior a la media del primer trimestre, y el índice **compuesto** ganó 1,8 puntos, hasta 56,1, el segundo dato más elevado en casi tres años.

Otros indicadores de opinión relativos al mismo mes muestran una evolución diversa: el indicador **ZEW de expectativas de inversores y analistas financieros** descendió en abril 3,4 puntos, hasta situarse en 43,2, un nivel todavía elevado frente a su media histórica de 24,6 puntos. El descenso refleja las incertidumbres provocadas por el conflicto de Ucrania. El índice **GfK de confianza de los consumidores** se estabilizó en abril y el **Ifo de confianza empresarial** aumentó medio punto en dicho mes, tras el retroceso de seis décimas en marzo.

El FMI ha revisado al alza sus anteriores previsiones sobre la economía alemana, dos décimas la de 2014, hasta el 1,7%, y una décima la de 2015, hasta el 1,6%, tras el moderado avance, del 0,5%, obtenido en 2013. Estas previsiones son menos optimistas que las realizadas por la Comisión Europea (1,8% y 2%) y la OCDE (1,9% y 2,1%).

La actividad económica del sector privado en Francia tiende al estancamiento

El índice **PMI de manufacturas** de **Francia** de abril se replegó nueve décimas en abril, hasta 51,2, segundo mes consecutivo en zona de expansión. No obstante, este descenso refleja una desaceleración en el crecimiento de la producción y de los nuevos pedidos, permaneciendo moderado el incremento de los pedidos de exportación, el cuarto consecutivo, mientras que el empleo cae ligeramente y el descenso en los precios de compra y de venta se acentúa. El índice **PMI de servicios** descendió 1,1 puntos, hasta 50,4, el dato más bajo en dos meses, con retrocesos en los nuevos negocios y perspectivas de deterioro de la actividad, rebajando la confianza en abril a los niveles de mayo de 2013. El índice **compuesto** perdió un punto, hasta 50,4, indicando una ligera aceleración de la contracción en el conjunto del sector privado.

El FMI ha revisado una décima al alza el crecimiento previsto para Francia en 2014, hasta el 1%, y mantiene la aceleración al 1,5% en 2015. Los pronósticos de la Comisión Europea coinciden con los del FMI en los dos ejercicios, y las proyecciones de la OCDE difieren sólo en el año en curso, para el que prevé un incremento inferior, del 0,9%.

El PMI de manufacturas italiano alcanza un máximo en los tres últimos años y el de servicios entra en zona de expansión

El índice **PMI de manufacturas** de **Italia** creció en abril 1,6 puntos, hasta situarse en 54, el nivel más alto en tres años. La producción aumentó con fuerza, impulsada por los nuevos pedidos, que anotó el mayor nivel en tres años. El empleo siguió avanzando, registrando la mayor tasa de crecimiento desde febrero de 2011, mientras que la inflación de costes cayó por segundo mes consecutivo. El índice **PMI de servicios** aumentó 1,6 puntos, hasta 51,1, situándose por segunda vez en zona de expansión en los tres últimos meses.

El FMI mantiene sus previsiones de crecimiento para la economía italiana, de un 0,6% en 2014 y del 1,1% en 2015, después de dos años de recesión, estimaciones similares a las de la Comisión Europea (0,6% y 1,2%) y la OCDE (0,5% y 1,1%).

El crecimiento de la economía británica podría intensificarse en el segundo trimestre

La estimación preliminar del **PIB** del **Reino Uni**do del primer trimestre de 2014 muestra un crecimiento del 0,8% (tasa intertrimestral no anualizada), una décima superior al del trimestre previo. La producción se incrementó un 0,9% en servicios, un 1,3% en manufacturas y un 0,3% en construcción. En relación con un año antes, el PIB creció un 3,1%.

El índice **PMI de manufacturas** avanzó 1,5 puntos en abril, hasta 57,3, el mayor nivel en cinco meses, registrando unos de los mayores valores en los últimos tres años. La mejora de la demanda interna y el avance de los pedidos de exportación mantuvieron elevado el ritmo de crecimiento, incrementándose el empleo a la misma tasa que en febrero, cuando se alcanzó un máximo en casi tres años. El índice **PMI de servicios** creció 1,1 puntos, hasta situarse en 58,7, el mayor incremento de la actividad en lo que va de año, impulsado básicamente por el aumento de los nuevos negocios. La evolución conjunta de los indicadores PMI apunta a un crecimiento por encima del 0,8% en el segundo trimestre del año.

Otros indicadores han seguido percibiendo la contención de la inflación y la favorable evolución del mercado laboral. Los **precios de consumo** crecieron en marzo un 0,2% mensual (0,5% en febrero) y un 1,6% interanual, una décima menos que en el mes previo y la tasa más reducida desde octubre de 2009. En el periodo diciembre2013-febrero 2014 el **empleo** creció un 0,8% respecto a los tres meses previos y un 2,3% interanual, reduciéndose la **tasa de paro** dos décimas, hasta el 6,9%, la menor en cinco años. La tasa de paro registrado descendió en marzo una décima, hasta el 3,4%, la menor desde noviembre de 2008.

El FMI ha revisado al alza sus previsiones sobre el crecimiento británico, cuatro décimas la de 2014, hasta el 2,9%, y tres décimas la de 2015, hasta el 2,5%. La Comisión Europea espera un crecimiento algo más moderado en 2014 (2,7%) y el mismo que el FMI en 2015, mientras que la OCDE mejora la previsión de los dos organismos en 2014 y en 2015 (3,2% y 2,7%).

Los indicadores de opinión de Japón acusan los efectos del aumento impositivo de abril

En **Japón**, el índice **PMI de manufacturas** de abril descendió 4,5 puntos, hasta 49,4, con caídas en la producción y los nuevos pedidos por primera vez en catorce meses, debido, según las empresas, al incremento de la subida del impuesto al consumo que entró en vigor a principios de abril, aunque el incremento en el empleo fue el más acusado desde febrero de 2007. El índice **PMI de servicios** retrocedió 5,8 puntos, hasta 46,4, en zona de contracción por segunda vez en tres meses, igualmente por los efectos de la subida impositiva, cayendo los nuevos pedidos hasta los niveles de septiembre de 2011, de forma que el **índice PMI compuesto** registró una caída de 6,5 puntos, hasta 46,3.

El FMI ha rebajado tres décimas el crecimiento japonés adelantado para 2014, hasta el 1,4%, y mantiene el 1% para 2015. Probablemente la incertidumbre que genera la subida impositiva de abril de 2014 sea la causa de las diferencias entre las proyecciones del FMI, la Comisión Europea (1,5% y 1,3%) y la OCDE (1,2% en ambos ejercicios).

La economía de China creció en el primer trimestre de 2014 al menor ritmo en año y medio

El **PIB** de **China** del primer trimestre de 2014 creció un 7,4% interanual, ritmo inferior en tres décimas al del trimestre previo y el más bajo en año y medio. En abril, el índice **PMI de manufacturas**, elaborado por **HSBC**, aumento una décima, hasta 48,1 (estimación preliminar 48,3), situándose por cuarto mes consecutivo en zona de contracción. Tanto la producción como los nuevos pedidos retrocedieron de nuevo aunque a un ritmo inferior al de marzo. El índice **PMI de servicios** retrocedió medio punto, hasta 51,4, con aumentos en la actividad y nuevos negocios, mientras que el empleo descendió a los niveles de enero de 2012. En suma, el índice **compuesto** de ambos creció dos décimas, hasta 49,5. Los correspondientes índices **PMI** oficiales, elaborados por la **Oficina Nacional de Estadísticas**, mostraron en abril una evolución más positiva. El índice de **manufacturas** mejoró una décima, situándose en 50,4, y el de **servicios** avanzó tres décimas, hasta 54,8. El FMI ha mantenido sus previsiones de crecimiento para la economía china, esperan-

do que, tras el alza del PIB del 7,7% en los dos últimos años, se produzca una ligera moderación hasta el 7,5% en 2014 y el 7,3% en 2015.

El índice **PMI de manufacturas** de **India** permaneció estable en abril en 51,3, con incrementos en producción y nuevos pedidos. El índice **PMI de servicios** aumentó un punto hasta situarse en 48,5 y el índice **compuesto** quedó en 49,5, seis décimas superior al dato de marzo, encadenando dos meses en zona de contracción. No obstante, el FMI prevé una aceleración del crecimiento desde el 4,4% en 2013 hasta el 5,4% en 2014 y el 6,4% en 2015.

En **Rusia**, el índice **PMI de manufacturas** avanzó dos décimas en abril, hasta 48,5. El índice **PMI de servicios** cayó nueve décimas, hasta 46,8, la mayor contracción desde mayo de 2009, quedando el índice **compuesto** en 47,6, dos décimas menos que en marzo, de forma que la media del índice compuesto en los primeros cuatro meses de 2014 fue inferior en 5,1 puntos al dato registrado en el mismo periodo de 2013. El FMI ha modificado a la baja las previsiones de la economía rusa, en seis décimas la del año en curso, hasta el 1,3%, y en dos décimas la del próximo año, hasta el 2,3%.

El índice **PMI de manufacturas** de **Brasil** retrocedió 1,3 puntos en abril, hasta situarse en 49,3. La producción descendió por primera vez desde agosto de 2013 y los nuevos pedidos cayeron tras cuatro meses de incrementos. El índice **PMI de servicios** (50,4) retrocedió seis décimas respecto a marzo, el menor valor en tres meses, y el índice **compuesto** (49,9) descendió 1,1 puntos, señalando que la actividad del sector privado permanece en los niveles de finales del primer trimestre. El FMI proyecta para Brasil un aumento del PIB del 1,8% en 2014 y del 2,7% en 2015, tras rebajar en cinco y dos décimas, respectivamente, las previsiones del pasado enero.

Economía española

Demanda nacional y producción

La información coyuntural disponible mantiene, por lo general, un tono consistente con la recuperación de la economía española. Esto se ha traducido en una percepción más optimista de las previsiones de crecimiento.

Se revisan al alza las previsiones de crecimiento para la economía española

Los principales organismos nacionales e internacionales de coyuntura prevén unánimemente una consolidación y aceleración del crecimiento de la economía española en el bienio 2014-2015, impulsada por la recuperación de la confianza y la mejora de las condiciones financieras.

En este sentido, tanto el Fondo Monetario Internacional (FMI) como la Comisión Europea (CE), han vuelto a revisar al alza sus expectativas de crecimiento para la economía española hasta situarlas, el FMI en el 0,9%, para este año, y en el 1% para 2015, 3 y 2 décimas más, respectivamente, que sus previsiones de enero. La CE, por su parte, las sitúa en el 1,1% y el 2,1%, para los mismos años. Ambos organismos coinciden en que la demanda interna irá tomando el relevo progresivamente de la demanda externa como motor del crecimiento, impulsada tanto por el consumo privado, que se acelerará a medida que crezcan el empleo y la renta disponible, como por la inversión en bienes de equipo, favorecida esta última por la recuperación de la demanda interna y por la solidez de las exportaciones. Así, el FMI prevé un incremento de la demanda nacional del 0,5% en 2014 y del 0,3% en 2015 (0,4% y 1,5% según la CE), después de seis años consecutivos de contracción, mientras que la contribución al crecimiento de la demanda externa neta se reduciría

hasta los 0,4 pp, en el presente año, y aumentará dos décimas en el próximo, hasta los 0,6 pp (0,8 pp y 0,5 pp según previsiones de la CE). En la misma línea, el Gobierno, en el escenario que ha acompañado a la última Actualización del Programa de Estabilidad, prevé que el crecimiento del PIB real se sitúe en el 1,2% en 2014 y en el 1,8% en 2015, con una mayor contribución de la demanda nacional (0,7 puntos porcentuales en 2014 y 1,2 pp en 2015) y un menor peso de la demanda exterior neta, que se reduciría en 2014 nueve décimas respecto a la de 2013, hasta 0,6 pp, y una décima adicional en 2015, hasta 0,5 pp.

Tono expansivo del consumo de los hogares

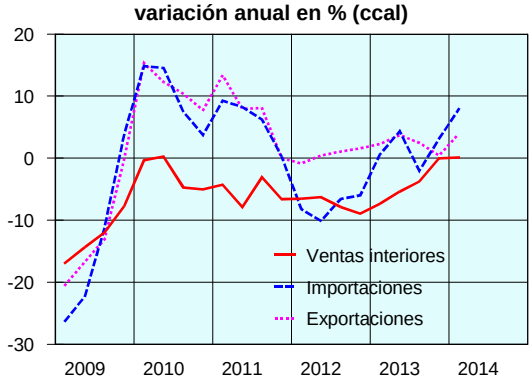
Desde la óptica de la demanda y dentro de los indicadores de **gasto en consumo**, las *matriculaciones de automóviles*, según cifras de la DGT, continuaron en abril la tendencia ascendente de los últimos ocho meses, aumentando un 29,2% en tasa interanual (10,7% en marzo), impulsadas por las ayudas al sector incluidas en el Plan PIVE 5.

A medida que se está trasladando el saneamiento financiero a los prestamistas finales, incrementando su capacidad financiera, la recuperación del consumo se está viendo impulsada por el aumento de la renta disponible, la baja inflación y la recuperación de la confianza. Así, las *ventas de comercio al por menor* (sin estaciones de servicio), una vez eliminado el efecto de los precios y de calendario, experimentaron en febrero una caída interanual del 0,3% e intermensual del 0,2%, corrigiendo además los datos de estacionalidad, un punto inferior a la de enero. Dicho descenso se debió al grupo alimenticio (-1,3%), parcialmente compensado por el avance del 0,2% del grupo no alimenticio.

Por otra parte, las *ventas totales en las grandes empresas* presentaron, con datos corregidos de calendario, deflactados y a población constante, un repunte en marzo del 1,7% interanual, tras la práctica estabilización del mes previo. Esta evolución se produjo por la flexión al alza de las ventas interiores (1,1%, frente al -1% del mes previo), unida a la aceleración de las exportaciones, que crecieron un 3,7%, cuatro décimas más que en febrero. Por su parte, las importaciones presentaron un avance interanual en marzo del 7,2%, una décima superior al del mes anterior.

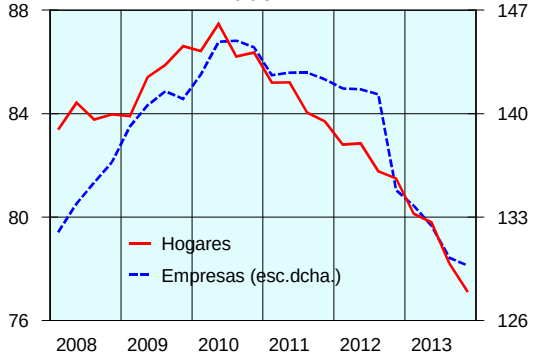
En el desglose de las ventas interiores por destino, los mayores aumentos se registraron en equipo y software y en bienes y servicios intermedios (1,2% ambos), seguido de bienes y servicios de consumo (1%).

G 2. VENTAS GRANDES EMPRESAS
variación anual en % (ccal)



Fuente: AEAT.

G 3. DEUDA DE LOS HOGARES Y EMPRESAS
% del PIB



Fuentes: BdE e INE.

Expectativas mayoritariamente favorables por parte de los agentes económicos

En línea con la recuperación del consumo, la mayoría de los principales indicadores de confianza mostraban señales de mejora sostenida en los últimos meses, alcanzando niveles no registrados desde antes de la crisis. Así, el *Indicador de Confianza del Consumidor* mejoró 5,7 puntos en abril, como consecuencia de la mejor percepción tanto de la situación actual como de las expectativas, y el *Índice de Confianza Empresarial* avanzó un 3,9% en el segundo trimestre del año respecto al primero, 3,1 puntos más que en el trimestre anterior. Por su parte, el *Indicador de Sentimiento Económico* retrocedió ligeramente en abril, 1 pp aunque continúa por encima de cien, debido al empeoramiento de todos sus componentes excepto el de confianza en la industria, que mejoró 3 décimas.

En la misma dirección de recuperación de la actividad económica apuntaba el *indicador compuesto adelantado* de actividad para España, que elabora la OCDE, que mejoró en febrero dos décimas respecto al mes anterior, situándose en el nivel 102,7, acumulando casi año y medio de avances ininterrumpidos.

Continúa el avance de la inversión en bienes de equipo

El impulso de la **inversión en bienes de equipo** se ha reflejado en los indicadores de inversión recientemente publicados. Así, el componente de *bienes de equipo* del IPI repuntó en marzo hasta anotar una tasa interanual del 13%, que más que duplica a la de febrero, y las *matriculaciones de vehículos de carga*, según cifras de la DGT, experimentaron en marzo un avance interanual del 23,3%, séptimo aumento consecutivo, aunque de magnitud más moderada que el de febrero (37,6%).

El aumento sustancial de los *bienes intermedios* dentro del IPI, 9,5% en marzo, 6,2 puntos más que en el mes previo, podría estar indicando que el impulso proseguirá en los próximos meses. En igual sentido apunta el *índice PMI* de la *industria manufacturera* para España, que se ha mantenido por encima de 50 en los últimos meses, alcanzando valores no registrados desde el año 2010. Dicha mejora se debe al aumento de los nuevos pedidos, especialmente los destinados a exportaciones, así como a la mayor demanda por parte de los consumidores. El tono más expansivo de la actividad industrial estaría favoreciendo el avance de la inversión en equipo y el incremento de la capacidad de financiación del sector privado y de la rentabilidad empresarial, tal y como se comenta a continuación.

Aumenta la capacidad de financiación del sector privado…

Las **Cuentas no Financieras de los Sectores Institucionales,** correspondientes al cuarto trimestre de 2013, reflejan un aumento de la *capacidad de financiación de la economía española* frente al resto del mundo (3% del PIB trimestral, medio punto superior a la del mismo periodo de 2012) como resultado de la capacidad de financiación del sector *privado* (12,9% del PIB). En particular, la capacidad de financiación de los Hogares e Instituciones sin Fines de Lucro al Servicio de los Hogares (ISFLSH) se situó en el último trimestre del pasado ejercicio en el 5% del PIB (6,1% en el cuarto trimestre de 2012) y la de las Sociedades no Financieras en el 6,5% del PIB (4,7% en el cuarto trimestre de 2012). A su vez, los Hogares e ISFLSH registraron en el cuarto trimestre de 2013 un aumento interanual de su *renta bruta disponible (RBD)* del 0,3%, después de ocho trimestres de caídas consecutivas, impulsada, entre otros factores, por el avance de las rentas salariales (0,9%) y no salariales (0,5%). La *renta disponible* de las empresas, por su parte, se incrementó un 7,8% interanual como resultado de la reducción del impuesto de sociedades pagado y de las rentas de la propiedad netas pagadas (-4,1% y -29,8%, respectivamente), que más que com-

pensaron el leve descenso del excedente bruto de explotación (-0,4% interanual) y el repunte de las transferencias corrientes netas pagadas (18,4%).

…y mejora de la rentabilidad empresarial

Desde una perspectiva empresarial y, según los datos de la **Central de Balances Trimestral (CBT)** publicados por el Banco de España, el *valor añadido bruto nominal* (VAB) de las empresas no financieras de la muestra aumentó un 1,3% interanual en el cuarto trimestre del pasado año, después de ocho trimestres de caídas consecutivas (-8% en el tercer trimestre). El repunte de la actividad productiva unido a un menor descenso de los *gastos de personal* (-0,4% interanual frente al -2% del trimestre previo) se tradujo en un incremento interanual del *resultado económico bruto* del 2,9%, en contraposición al retroceso del 12,8% anotado en el trimestre precedente. Este avance, junto a la mayor caída de los *gastos financieros*, que pasó del 1,7% en el tercer trimestre al 3% en el cuarto, se trasladó a un fuerte crecimiento del *resultado ordinario neto*, 50,6%, frente a la caída del 13,8% del tercer trimestre. La *rentabilidad ordinaria del activo neto*, para el total de empresas de la muestra, prolongó la tendencia alcista, hasta situarse en el 6,7% en el último trimestre del año, casi 2,5 pp superior a la del tercer trimestre. Por su parte, la ratio que mide el *coste financiero* (gastos financieros sobre el pasivo) se redujo una décima respecto al trimestre precedente, hasta el 3,4%, de modo que el diferencial entre rentabilidad del activo y coste financiero, indicador de los incentivos económicos a invertir que tienen las empresas, se amplió 2,5 pp, hasta situarse en 3,3 pp.

Impulso desde la óptica de la oferta

La tendencia de mayor impulso de la demanda interna se refleja asimismo en los principales indicadores de **actividad**. Así, el INE publicó en marzo por primera vez el *Índice de Cifra de Negocios Empresarial* (ICNE)[1], para el seguimiento a corto plazo de la actividad empresarial en determinados sectores económicos no financieros, industrias extractivas y manufacturera, energía eléctrica y agua y comercio y servicios no financieros. En enero, el ICNE registró un avance interanual del 0,8%, con datos corregidos del efecto calendario, siete décimas superior al del mes precedente, encadenando tres meses en positivo. Corrigiendo además las series de estacionalidad, el ICNE situó su tasa intermensual en enero en el 0,6%, tras permanecer estabilizado en diciembre del pasado año. El mayor dinamismo correspondió al Comercio (0,8% intermensual), seguido de los servicios no financieros de mercado (0,4%) y de las industrias extractivas y manufacturera (0,3%), mientras que el Suministro de energía eléctrica y agua, saneamiento y gestión de residuos retrocedió un 6,8% intermensual.

El sector industrial muestra un comportamiento expansivo

Respecto a la **industria**, el *Índice de Producción Industrial* (IPI) se desaceleró en marzo, registrando un crecimiento interanual del 0,7%, con datos corregidos de efectos de calendario, 2,1 puntos inferior al del mes previo. En términos intermensuales y con series corregidas además de estacionalidad, la tasa del IPI fue negativa (-0,5%), tras aumentar un 0,6% en febrero. No obstante, el primer trimestre del año se ha cerrado con un incrementro intertrimestral del 0,5%, frente a la variación nula del cuarto trimestre del pasado año.

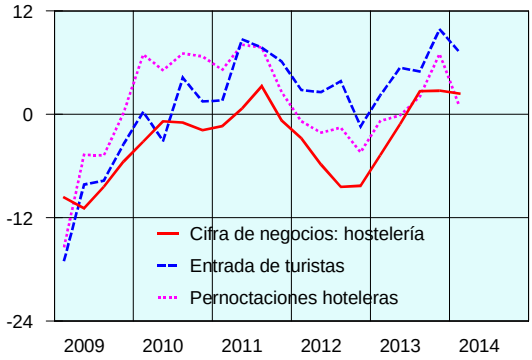
[1] Este indicador es una operación estadística derivada, pues utiliza información ya existente y contenida en otros indicadores publicados por el INE (Cifra de negocios en la industria, Índice de actividad del sector servicios e Índices de comercio minorista), y en suministro de energía eléctrica y agua y saneamiento y gestión de residuos la estadística de Ventas en grandes empresas de la Agencia Tributaria.

Por grupos de destino y con series corregidas de calendario, la pérdida de impulso del IPI en marzo se aprecia de forma generalizada en todos sus componentes destacando, en particular, la de los bienes de consumo (-0,2%) y energéticos (-2,6%), frente a las tasas interanuales del 2,8% y -1,7% del mes precedente. El comportamiento de los bienes de consumo ha estado muy condicionado, en signo y magnitud, por la caída de los bienes duraderos (-4%), superior en un punto a la del mes anterior. El componente de bienes de equipo, aunque ha ralentizado su crecimiento 2,7 puntos, sigue manteniéndose el más dinámico, con un crecimiento interanual en marzo del 3,5%.

G 4. ÍNDICES PMI: INDUSTRIA Y SERVICIOS

Fuente: Markit group.

G 5. INDICADORES SECTOR TURÍSTICO
% variación interanual



Fuentes: INE e IET.

Continúa el ajuste del sector de la construcción, en particular del residencial, aunque a menor ritmo

El sector de la **construcción** y en particular, el sector residencial, continúa ajustándose, tal y como señala la evolución de las *hipotecas constituidas sobre viviendas*, que disminuyeron en enero un 32,4% interanual, 2,3 puntos más que en diciembre de 2013, reduciéndose también el importe medio por hipoteca, que intensificó la magnitud de caída cuatro décimas, hasta el -1,3%. Así, el capital prestado se redujo un 33,3%, 2,5 puntos más que en el mes precedente. Señales más favorables reflejaban el componente de *construcción y promoción* de las *Ventas de Grandes Empresas*, que crecieron en marzo el 2,9% interanual, y la *superficie a construir en obra nueva*, según los visados de dirección de obra, que recortó en enero 16 puntos su ritmo de caída en relación al mes previo, hasta anotar una tasa interanual del -2,3%. Este menor retroceso fue consecuencia del componente no residencial, que repuntó un 37,9% después de retroceder un 37,2% en el mes previo, mientras que el residencial acentuó la intensidad de caída 12,6 puntos, hasta el -16,1% interanual. Asimismo, el número de *compraventas de viviendas* disminuyó en febrero un 27,6%, 4,4 pp más que en enero, descenso que resultó ser más acusado en el caso de las compraventas de vivienda nueva (-37,4%, frente al -27,5% del mes anterior) que en el de vivienda usada (-17% frente al -18,9% del mes previo).

El sector servicios y, en especial el turismo, sigue mostrando una trayectoria alcista

En la rama de **servicios**, los indicadores reales siguen mostrando un relativo buen comportamiento del sector, impulsado en buena medida por el tono más expansivo de la demanda de consumo. Destaca especialmente la pujanza del sector *turístico*. En términos interanuales, el *gasto total de los turistas* que visitaron España en febrero se incrementó un 8% y la *entrada de turistas* aumentó en dicho mes un 11,2%, por lo que el gasto medio por persona descendió un 2,9%. En la misma dirección, las *pernoctaciones en establecimientos hoteleros* registraron en febrero un avance interanual del 5,5%, inferior en más de dos puntos al del mes precedente, como consecuencia

del menor incremento de las pernoctaciones de extranjeros, cuya tasa interanual se redujo 4,6 puntos hasta situarse en el 7,2%. Por su parte, las de nacionales intensificaron su ritmo de aumento 2,2 puntos, hasta el 2,9%.

Precios

La tasa interanual de los precios de consumo ha sido ligeramente negativa en marzo

La tasa de variación interanual del **Índice de Precios de Consumo (IPC)** en marzo entró en terreno negativo (-0,1%), reduciéndose una décima respecto al mes anterior. El indicador adelantado de la tasa de inflación de abril vuelve a ser positivo (0,4%) por el comportamiento de los precios de los servicios turísticos debido al cambio de calendario de la Semana Santa, que este año se ha celebrado en abril y el año pasado se celebró en marzo, así como por la estabilidad de los precios energéticos**.** El descenso de la inflación en marzo se explica por los precios de los alimentos, tanto no elaborados como elaborados, y de los servicios, mientras que los del resto de los grandes componentes del IPC han incrementado sus tasas anuales de variación. La *inflación subyacente* se ha reducido una décima hasta anularse. A su vez, la inflación que excluye el total de alimentación y los productos energéticos disminuyó una décima, hasta el -0,2%.

Los precios de los productos energéticos siguen cayendo aunque a un menor ritmo

El índice de precios de los *productos energéticos* disminuyó un 0,3% respecto a febrero, retroceso notablemente menor que el de un año antes (0,6%), situándose su tasa interanual en el -1,4%, frente al -1,7% del mes anterior. Su principal partida, los combustibles y carburantes, disminuyó un 0,5% en el mes, frente al retroceso mayor de un año antes (0,8%), por lo que su tasa anual ha pasado del -3,2% del pasado febrero hasta el -2,9% de marzo.

La inflación de alimentos se desacelera pero se mantiene positiva…

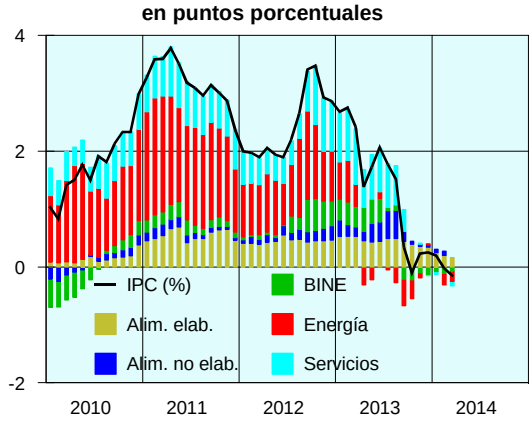
Los precios del conjunto de la *alimentación* redujeron su tasa anual en medio punto porcentual hasta el 0,8%. A esta moderación han contribuido sus dos grandes componentes, especialmente la alimentación no elaborada, cuya tasa anual se ha anulado en marzo, tras reducirse 1,2 pp, fundamentalmente debido a las frutas frescas, las legumbres y hortalizas frescas y las patatas. Los precios de los alimentos elaborados registraron una tasa anual del 1,2%, una décima inferior a la de febrero, lo que se explica, principalmente, por la caída del precio del aceite, cuya tasa anual se situó en el -5,5%, casi 3 pp inferior a la de febrero.

….mientras que las tasas anuales de los precios de los BINES y de los servicios son negativas

Los precios de los *BINES* aumentaron en marzo un 1,2% respecto al mes previo y su tasa anual se aceleró ligeramente, hasta el -0,3%, debido, principalmente, al incremento de la tasa anual de los precios de los automóviles, casi un punto hasta el 0,4%, y de los medicamentos y productos farmacéuticos, 0,3 puntos hasta el 2,5%.

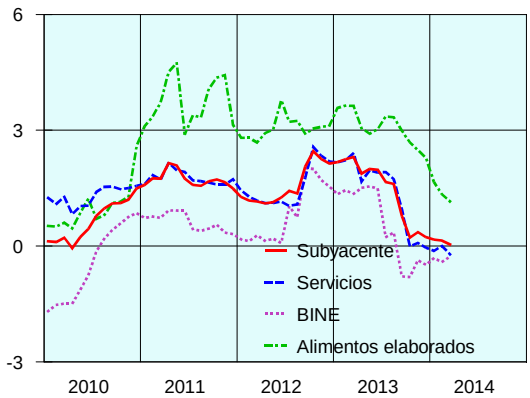
Los precios de los *servicios* registraron en marzo un avance mensual del 0,2% y su tasa de inflación bajó dos décimas, hasta el -0,2%. Este descenso respondió, fundamentalmente, a la rúbrica de turismo y hostelería, cuya tasa anual cayó seis décimas hasta anularse lo que se explica, en gran medida, por el distinto calendario de la Semana Santa, que el pasado ejercicio se celebró en el mes de marzo mientras que este año ha sido en abril. Por el contrario, la partida de transporte público interurbano ha aumentado su tasa anual casi 2 pp, hasta el 3,2%.

G 6. CONTRIB. CRECIMIENTO IPC POR SECTORES
en puntos porcentuales



Fuentes: INE y SGACPE.

G 7. INFLAC. SUBYACENTE Y SUS COMPONENTES
Variación anual en %



Fuente: INE.

La inflación en la UEM continúa moderándose

En marzo, la tasa interanual del **Índice Armonizado de Precios de Consumo de la Unión Monetaria (IPCUM)** se situó en el 0,5%, dos décimas inferior a la de febrero, como consecuencia de la desaceleración de los precios de los alimentos, tanto elaborados como especialmente no elaborados, de los bienes industriales no energéticos y de los servicios. Sólo aumentó la tasa anual de los precios de la energía, aunque sigue en valores negativos (-2,1% frente a -2,3% en febrero). Por su parte, la *inflación subyacente* se redujo dos décimas, hasta el 0,9%.

Mejora ligeramente el diferencial de inflación favorable a España

La tasa anual del **IPC armonizado español (IPCAE)** se redujo tres décimas en marzo, hasta el -0,2%, mientras que el indicador adelantado sitúa la tasa de abril en el 0,3%. Dado que la evolución de la inflación en España y en la UEM siguen sendas paralelas, se mantiene el diferencial de inflación favorable a España, que se amplía en una décima hasta -0,7 pp. Por sectores de procedencia, el diferencial continuó siendo favorable a nuestro país en todos los sectores, excepto en alimentos no elaborados y en energía. La inflación subyacente armonizada española también fue -0,2%, con un diferencial respecto al conjunto de la zona euro de -1,1 pp, una décima más favorable que en el mes precedente.

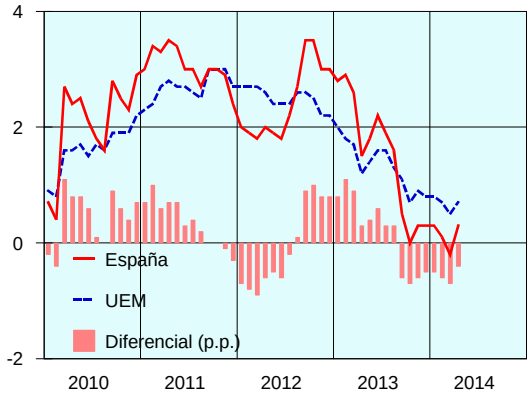
El indicador adelantado del Índice Armonizado de Precios de Consumo de la Unión Monetaria (IPCUM) sitúa la tasa de inflación de abril en el 0,7%, dos décimas superior a la de marzo. Esta aceleración se explica por los precios de los servicios, especialmente de turismo al celebrarse la Semana Santa en abril, así como por los precios energéticos. Dado que el indicador adelantado de abril del IPCAE es del 0,3%, el diferencial de inflación español frente a la zona euro empeoraría tres décimas, hasta -0,4 pp.

Los precios a la salida de fábrica ralentizan su descenso

El **Índice de Precios Industriales** (IPRI) experimentó en marzo una variación interanual del -1,2%, superior en 1,7 pp a la del mes anterior e inferior en 1,1 pp a la de un año antes. Atendiendo al destino económico de los bienes, la ralentización de la caída interanual se debe a la energía, como muestra la estabilización de la tasa anual del IPRI no energético en el -1,5% de febrero, cifra inferior en 3,4 pp a la del mismo mes de 2013. La tasa de los precios de la energía aumentó 6 puntos respecto a febrero, hasta el -0,7%, destacando el aumento de 8,9 pp de la tasa

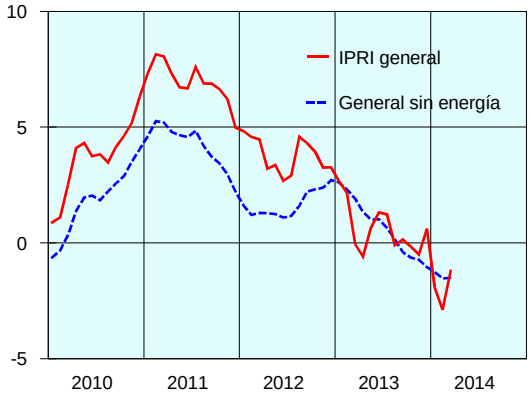
anual de los precios de suministro de energía eléctrica y gas. Continúa intensificándose la senda descendente de los precios de los bienes intermedios y de los bienes de consumo, con tasas anuales del -2,9% y del -0,9%, respectivamente, mientras que los precios de los bienes de equipo mostraron una inflación nula en marzo.

G 8. INFLACION TOTAL ARMONIZADA



Fuentes: INE y Eurostat. El dato de abril es prov.

G 9. IPRI: GENERAL Y NO ENERGÉTICO
Variación anual en %



Fuente: INE.

Mercado laboral

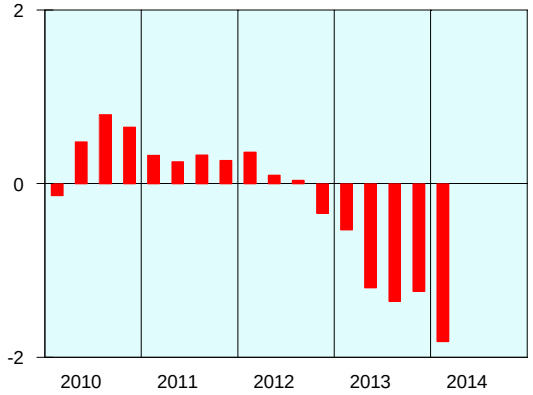
El mercado de trabajo prolonga la tendencia favorable en el primer cuatrimestre de 2014

Respecto al mercado de trabajo, se han conocido las estimaciones de la Encuesta de Población Activa (EPA) del primer trimestre del actual ejercicio y los registros de afiliaciones a la Seguridad Social (SS) y paro registrado de abril. Una valoración global de estos indicadores muestra que en el mercado de trabajo español se está reduciendo el paro y que el ajuste del empleo se habría terminado y se estaría iniciando un proceso de creación de empleo.

Según la **Encuesta de Población Activa (EPA)** del primer trimestre de 2014, la economía española perdió 184,6 mil empleos netos en el trimestre, frente a una caída significativamente mayor (309,2 mil) de un año antes. La población ocupada ascendió a 16.950,6 mil, un 1,1% inferior a la del trimestre anterior, pero al corregir esa variación trimestral de fluctuaciones estacionales, el nivel de empleo se redujo un 0,1%, frente al ligero aumento (0,1%) del trimestre previo. En relación con el mismo periodo de 2013, el empleo disminuyó en 79,6 mil personas, el -0,5% frente al -1,2% del trimestre precedente. Tras este comportamiento, la tasa de ocupación de la población mayor de 16 años se redujo medio punto, hasta el 44%, cifra ligeramente superior a la de un año antes.

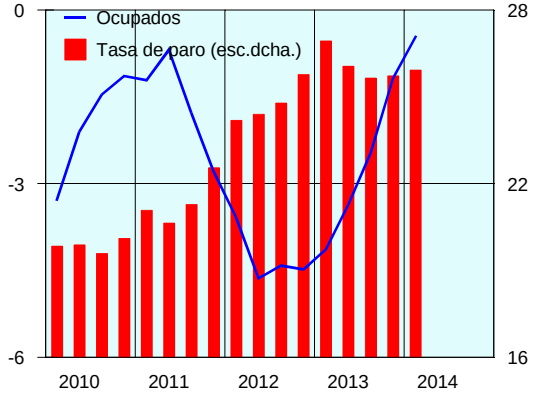
La EPA del primer trimestre de 2014 ha incorporado un cambio de base poblacional que utiliza la información actualizada del Censo de Población y Vivienda de 2011. El INE ha proporcionado series retrospectivas homogéneas para el periodo 2002-2013, excepto en las relativas a sectores. Como consecuencia de la introducción de la nueva población en la estimación de la EPA, los efectos sobre sus principales variables referidos a la media anual de 2013 son los siguientes: afloran 389 mil ocupados, sube el número de parados en 56 mil, se incrementa el total de activos en 445 mil y se reduce la tasa de paro en tres décimas, hasta el 26,1% de la población activa.

G 10. POBLACIÓN ACTIVA
Variación anual en %



Fuente: INE (EPA).

G 11. OCUPADOS Y TASA DE PARO
Variación anual en % y % sobre población activa



Fuente: INE (EPA).

En Servicios y Agricultura crece el empleo en términos interanuales

Por *grandes ramas de actividad*, el descenso trimestral de la ocupación se concentró en los sectores no agrarios, mientras que agricultura registró un aumento de 31,8 mil personas. Los servicios disminuyeron su nivel de ocupación en 126 mil, construcción perdió 48,2 mil efectivos e industria lo hizo en 42,2 mil. Respecto a un año antes, agricultura aumentó significativamente el número de ocupados (en 92,6 mil), y servicios lo hizo en 30,8 mil; en cambio, construcción perdió 123,1 mil ocupados e industria 79,9 mil. Industria ralentizó el ritmo de caída en 0,6 pp, hasta -3,4%, mientras que en construcción se intensificó 2,5 pp, hasta el -11,6%.

Atendiendo a la situación profesional de los ocupados, el descenso trimestral del empleo correspondió en 163,9 mil a los asalariados y en 20,7 mil a los no asalariados. Respecto a un año antes, el primer colectivo disminuyó en 57,5 mil, registrando una tasa de variación interanual del -0,4%, frente a la caída del 1,4% del trimestre anterior, y el segundo colectivo mostró un retroceso anual de 22,1 mil, el -0,7%.

La tasa de temporalidad se reduce medio punto en el primer trimestre hasta el 23,1%...

Según *tipo de contrato*, la disminución del empleo asalariado en el primer trimestre de 2014 afectó tanto a los trabajadores temporales como a los indefinidos. De esta forma, los asalariados con contrato temporal disminuyeron en 112,4 mil en dicho periodo, mientras que los de *contrato indefinido* redujeron sus efectivos en 51,6 mil. En cambio, en relación con un año antes, el empleo asalariado perdido fue de carácter indefinido, disminuyendo este colectivo un 1,9%, aunque el ritmo de caída se redujo 0,5 pp respecto al trimestre precedente, y los temporales anotaron una tasa de avance del 5%, 2,7 pp superior a la del trimestre previo. Estas tasas de variación suponen, respecto a un año antes, una pérdida de los asalariados indefinidos de 210 mil efectivos y un aumento de los temporales de 152,5 mil. Como resultado de esta evolución del empleo, la *tasa de temporalidad* bajó medio punto en el trimestre, hasta el 23,1%, ratio que supone un incremento de 1,2 puntos respecto a la de un año antes.

La reducción trimestral del empleo se concentró en el *sector privado*, que anotó una disminución de 195,7 mil. A lo largo de los últimos cuatro trimestres, el empleo público acumuló un descenso de 31,2 mil y el privado redujo sus efectivos en 48,4 mil, con tasas interanuales del -1,1% y -0,3%, respectivamente. El ritmo de ajuste anual del empleo del sector público se ralentizó 2,6 pp y el del privado lo hizo en 0,3 pp.

… y la de parcialidad sube una décima hasta el 16,2%

En cuanto a la *jornada laboral,* los ocupados con jornada completa disminuyeron en 176,9 mil en el primer trimestre y los de jornada parcial redujeron sus efectivos en 7,8 mil. Respecto a un año antes, los de tiempo completo cayeron un 0,9% y los de tiempo parcial aumentaron el 2,1%, por lo que el empleo perdido en los últimos cuatro trimestres correspondió a jornada completa. Estas tasas suponen una ralentización de la caída de 1,4 puntos, en el primer colectivo, y una moderación de la tasa de crecimiento de 3,2 puntos porcentuales, en el segundo. Tras estos resultados, el peso de los trabajadores a tiempo parcial sobre el total aumentó 0,1 puntos en el primer trimestre de 2014 respecto al trimestre previo y 0,4 puntos respecto al de un año antes, situándose la tasa de parcialidad en el 16,2%.

La población activa intensifica su ritmo de caída…

La *población activa* prolongó la tendencia descendente iniciada hace más de dos años, disminuyendo en 187 mil personas en el trimestre (-0,8%). Respecto a un año antes, se redujo en 424,5 mil personas, el -1,8%, frente al descenso del 1,2% del trimestre anterior. El retroceso de la población activa respondió a una minoración de la población mayor de 16 años, 59,6 mil personas respecto al trimestre anterior, y a un descenso de 0,4 puntos de la tasa de actividad, hasta el 59,5%. La reducción de la tasa de actividad fue debida a la caída de seis décimas de la tasa de actividad de los varones, que se situó en el 65,5% y, en menor medida, a la reducción de la tasa de actividad femenina, que se redujo dos décimas hasta el 53,8%.

…y el paro baja por primera vez en un primer trimestre desde 2005

El **paro** descendió en 2,3 mil personas en el primer trimestre del año, frente al aumento de 257,2 mil en el mismo trimestre de 2013. Cabe destacar, que una caída del paro en un primer trimestre no se registraba desde el año 2005. El total de parados se situó en 5.933,3 mil personas, 344,9 mil menos que un año antes, y la tasa de paro subió dos décimas respecto a la del cuarto trimestre de 2013, hasta el 25,9% de la población activa. Con series desestacionalizadas, la variación intertrimestral del paro intensificó el ritmo de caída hasta el -2,2%, frente al -1,2% del trimestre anterior.

Atendiendo a factores demográficos, la reducción trimestral del paro afectó únicamente a las *mujeres* (10,1 mil) mientras que el desempleo de los *hombres* aumentó en 7,7 mil. La tasa de paro aumentó tres décimas entre los varones (25,4%) y cuatro centésimas entre las mujeres (26,6%). Por grupos de edad, la tasa de paro entre los jóvenes (16 a 24 años) siguió manteniendo un nivel elevado (55,5%), tras aumentar algo más de cuatro décimas respecto al trimestre anterior.

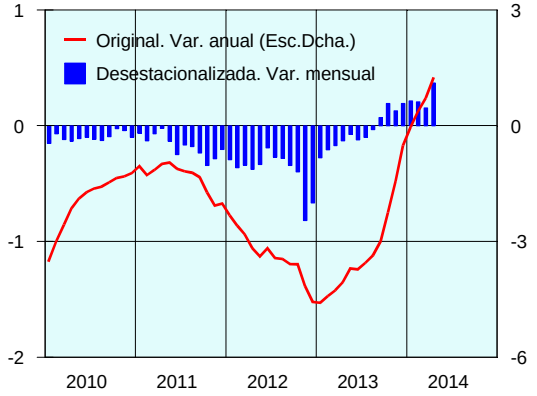
La afiliación subió en 133,8 mil en abril, el mayor aumento en dicho mes desde 2005…

De los registros de afiliaciones a la Seguridad Social y Paro Registrado se dispone de información para el mes de abril. En dicho mes, los **afiliados en situación de alta laboral en el sistema de la Seguridad Social** aumentaron en 133,8 mil personas, alcanzando un nivel de 16.430,1 mil, cifra que se compara favorablemente con el aumento de 51,1 mil afiliados de un año antes. Cabe mencionar que desde abril de 2005 no se producía un aumento mensual de la afiliación mayor en un mes de abril. Con cifras desestacionalizadas (cve) se produjo un aumento intermensual de 61,1 mil afiliados, un 0,4%, dos décimas mayor que el del mes anterior y octavo mes consecutivo con tasas desestacionalizadas positivas. Respecto al mismo mes del pasado año, la

afiliación aumentó en 197,7 mil personas, lo que implica un ritmo interanual de avance del 1,2%, medio punto superior al del mes precedente.

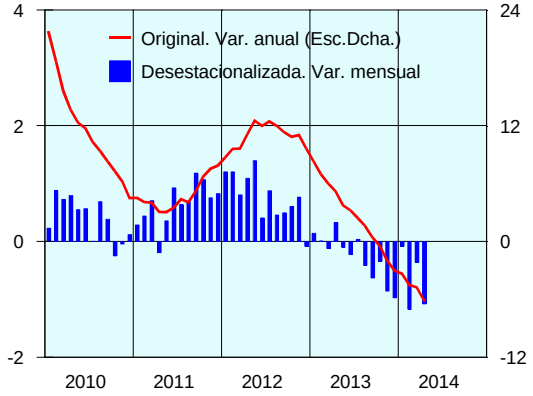
Por *ramas de actividad*, el aumento de la afiliación en abril se concentró íntegramente en los sectores no agrarios, especialmente en *servicios*, donde se incrementó en 132,9 mil. Con datos cve, el aumento de la afiliación se localizó mayoritariamente en servicios (73,2 mil) y descendió en el resto de las grandes ramas; tras este resultado, servicios encadena diez meses consecutivos de aumento. Respecto a un año antes, se produjo un incremento de 242,5 mil afiliados en servicios, el quinto aumento interanual consecutivo. El resto de las grandes ramas siguió mostrando retrocesos interanuales, próximos a la estabilidad interanual.

G 12. AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL
variaciones en %



Fuente: MESS.

G 13. PARO REGISTRADO
variaciones en %



Fuente: MESS.

…y el paro registrado bajó en 111, 6 mil personas, el mayor descenso de la serie histórica en dicho mes

En línea con el buen comportamiento de las afiliaciones a la SS, el *paro registrado* en los Servicios Públicos de Empleo al finalizar abril disminuyó en 111,6 mil personas, totalizando 4.684,3 mil trabajadores, siendo el mayor descenso de la serie histórica en un mes de abril. Con datos corregidos de variaciones estacionales, se observa un descenso de 50 mil y una tasa intermensual del -1,1%, caída notablemente mayor que la del mes anterior (-0,4%). En términos de variación anual, continúa intensificándose la senda descendente iniciada el pasado mes de octubre, con 304,9 mil parados menos en abril del presente ejercicio (-6,1%), frente a la caída anual de 239,4 mil personas registrada en el mes anterior (-4,8%).

Sector exterior

La economía española genera necesidad de financiación frente al exterior...

Según los datos de la **Balanza de Pagos**, en los dos primeros meses de 2014 la economía española generó una necesidad de financiación frente al resto del mundo de 5.959 millones de euros, superior a la registrada en el mismo periodo del año anterior (4.254 millones), tras contabilizar capacidad de financiación en los últimos ocho meses de 2013.

...principalmente por la ampliación del déficit corriente

Este resultado recoge un aumento del saldo negativo de las operaciones corrientes, derivado a su vez de la ampliación del déficit de las balanzas de rentas y de transferencias corrientes, y una disminución del superávit de capital. Dentro de la balanza corriente, el déficit comercial disminuyó un 14,2%, fruto de un aumento de las exportaciones superior al de las importaciones, 5,6% y 3,9%, respectivamente, y el superávit de servicios se incrementó un 13% en tasa interanual, tanto por la mejora de los ingresos netos por turismo (7,1%) como por el avance de saldo positivo de la balanza de otros servicios (32,6%). En sentido contrario, el déficit de la balanza de rentas creció un 63,5% y el de transferencias corrientes un 8,4%.

La balanza no energética encadena veintiséis superávits consecutivos

En febrero de 2014, según **Aduanas**, la balanza comercial registró un déficit de 1.622 millones de euros (-1.806 millones con datos corregidos de estacionalidad y de calendario), un 37% superior al de febrero del año anterior, retomando la senda creciente iniciada en noviembre de 2013 e interrumpida puntualmente en enero de este año. El incremento del desequilibrio exterior se debió al componente no energético, que aunque se saldó con un nuevo superávit (veintiséis consecutivos), este fue un 24,1% inferior al del mismo mes de 2013. El déficit energético, por su parte, se redujo un 4,8%, al tiempo que el precio del barril de petróleo importado en euros descendió un 6,2%.

Las exportaciones aumentaron en febrero un 4,9% interanual, 1,8 puntos porcentuales más que en el mes anterior, y sus precios, aproximados por los índices de valor unitario, descendieron un 0,3%, dando lugar a un alza del 5,2% en términos reales, similar a la de enero (5,4%). El análisis de las exportaciones por productos, en términos reales y con tasas interanuales, refleja una evolución dispar. Las exportaciones más dinámicas fueron las de bienes de capital, aunque se desaceleraron casi tres puntos, seguidas de las exportaciones de bienes de consumo, alimenticio y no alimenticio -grupo que incluye los automóviles de turismo- cuyas tasas se incrementaron un 6,4% y un 7,4%, respectivamente. Por último, las exportaciones de bienes intermedios se desaceleraron, diez puntos las energéticas, que son muy volátiles, y dos puntos las no energéticas.

Por áreas geográficas, las exportaciones en volumen destinadas a la Unión Europea y a la zona euro crecieron en febrero a tasa ligeramente superiores a las de enero, y las dirigidas al resto del mundo encadenaron tres avances consecutivos, tras anotar tres retrocesos en los cuatro meses anteriores, con caídas nominales en las exportaciones a Rusia, Próximo Oriente, Venezuela y OPEP.

Las importaciones crecieron en febrero un 6,9% interanual en términos nominales, y sus precios, aproximados por los índices de valor unitario, disminuyeron un 3,3%, con descensos en energía (-7,7%) y en el resto de los productos (-1,8%). En términos reales las importaciones crecieron un 10,6%, sexto avance consecutivo y cuatro puntos superior al de enero. El análisis de las importaciones por productos en términos reales y en tasas interanuales, muestra en general una evolución favorable. Las importaciones de bienes de consumo no alimenticio y de capital continuaron creciendo a buen ritmo, encadenando alzas consecutivas de dos dígitos en los últimos seis y siete meses, respectivamente. Por otra parte, las importaciones de bienes intermedios no energéticos -indicador con una elevada correlación con el ciclo económico– aceleraron dos décimas su ritmo de crecimiento, mientras que las importaciones energéticas aumentaron tras tres meses en terreno negativo. Por último, las compras de alimentos se incrementaron casi tres puntos porcentuales menos que en enero.

Por áreas geográficas y en términos reales, las importaciones procedentes de la Unión Europea y las de la zona euro continuaron reflejando un elevado dinamismo, aunque perdieron algo de impulso, mientras que las importaciones extracomunitarias se aceleraron más de trece puntos porcentuales.

Con datos en volumen, corregidos de variaciones estacionales y efectos de calendario, a partir de las tasas de los tres últimos meses y respecto a los tres meses anteriores, en febrero las exportaciones volvieron a crecer después de encadenar tres tasas negativas consecutivas, mientras que las importaciones reanudaron la senda expansiva tras la caída puntual de diciembre y la práctica estabilización de enero. Las exportaciones a la Unión Europea y a la zona euro cobraron impulso, al tiempo que las ventas extracomunitarias confirmaron la recuperación apuntada en enero. En el caso de las importaciones, los productos responsables de su avance fueron los bienes de consumo no alimenticio y los intermedios no energéticos.

En los dos primeros meses de 2014, las exportaciones en volumen crecieron un 5,3% interanual, y las importaciones un 8,5%, resultados que, sobre todo en el caso de las importaciones, contrastan positivamente con las cifras registradas en el mismo periodo del año anterior (5,1% y 0%, respectivamente).

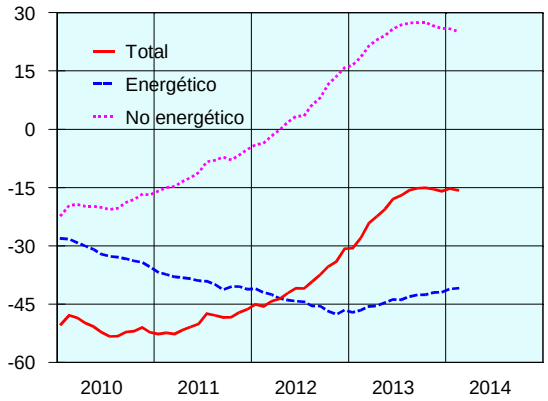
Los flujos financieros con el exterior generan salidas netas de capital

Según la **Balanza de Pagos**, y con relación al mismo periodo de 2013, en el bimestre enero-febrero los saldos de la variación de activos y de pasivos cambiaron de signo, de negativo a positivo en el primer caso y de positivo a negativo en el segundo. En este contexto, la balanza financiera, excluidos los activos del Banco de España, anotó salidas netas de capital (tras cuatro meses consecutivos de entradas netas a finales de 2013), por valor de 13.053 millones de euros, frente a las entradas netas de 45.577 millones de un año antes.

La variación de pasivos generó unas salidas netas (desinversiones) de 1.019 millones de euros, en contraste con las entradas por valor de 41.568 millones que tuvieron lugar en los dos primeros meses de 2013. Dentro de los pasivos, la inversión directa registró entradas netas de capital por valor de 2.967 millones de euros, un 42,8% inferiores a las de un año antes, mientras que la inversión de cartera y las otras inversiones cambiaron de signo a negativo. Así, la inversión de cartera contabilizó salidas netas por valor de 3.548 millones de euros, concentradas en el sector privado mientras que las Administraciones Públicas continuaron siendo receptoras netas de capital, y las otras inversiones (préstamos, depósitos y repos) registraron salidas netas por valor de 437 millones de euros, también en este caso por el comportamiento del sector privado.

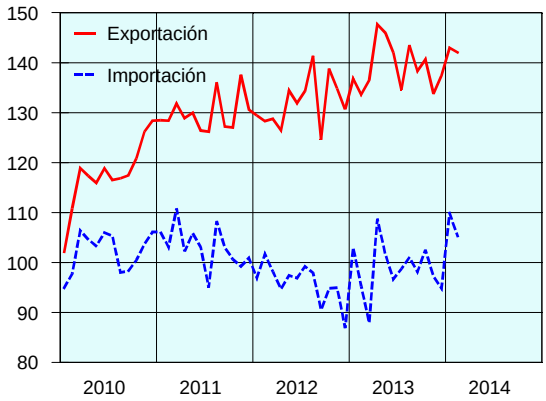
Por su parte, la variación de activos contabilizó salidas netas de capital (inversiones) de 12.034 millones de euros, frente a entradas netas de 4.009 millones en el mismo periodo del ejercicio anterior. Los flujos de inversión directa anotaron salidas netas de capital por valor de 5.185 millones de euros, nueve veces más que un año antes, al tiempo que las entradas netas por otras inversiones se ampliaron un 125,5%, hasta 8.013 millones, protagonizadas por las Administraciones Públicas y las Instituciones Financieras privadas, y la inversión de cartera cambió de signo registrando salidas netas de 12.110 millones, protagonizadas en este caso por el sector privado, financiero y no financiero. Por último, los derivados financieros dieron lugar a salidas netas de capital de 2.752 millones de euros.

G 14. SALDO COMERCIAL
acumulados 12 últimos meses, millardos euros



Fuentes: DA y SGACPE.

G 15. COMERCIO EXTERIOR EN VOLUMEN
índices referencia 2005, cve



Fuentes: DA y SGACPE.

Aumenta la posición neta deudora del Banco de España frente al Eurosistema

Los activos netos del Banco de España disminuyeron en 17.933 millones de euros, cantidad que recoge reducciones de 122 millones en las reservas y de 18.413 millones en los pasivos frente al Eurosistema, y un aumento de 602 millones en el resto de activos netos. En el conjunto de 2013, la posición neta deudora del Banco de España frente al Eurosistema se redujo en 123,7 miles de millones de euros, hasta un valor de 209,9 miles de millones, mientras que entre enero y febrero la posición neta deudora se amplió en torno a 18,4 miles de millones de euros.

Ejecución presupuestaria

El Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas publicó el 29 de abril las operaciones no financieras de la Administración Central, las Comunidades Autónomas y la Seguridad Social, con datos consolidados y en términos de Contabilidad Nacional, correspondientes al mes de febrero, así como los datos de ejecución presupuestaria mensual del Estado, en términos tanto de Contabilidad Nacional como de Caja, correspondientes al mes de marzo.

El déficit consolidado de las AAPP, sin CCLL, disminuye hasta febrero de 2014

En términos consolidados, *la Administración Central, las Comunidades Autónomas y las Administraciones de la Seguridad Social* registraron hasta febrero un déficit, en términos de Contabilidad Nacional, de 9.856 millones de euros (0,94% del PIB), frente a un déficit de 10.196 millones en el mismo periodo del año anterior. Los recursos no financieros ascendieron a 52.644 millones de euros y los empleos se situaron en 62.500 millones.

La ejecución presupuestaria de la *Administración Central* hasta febrero de 2014 se cerró con un déficit de 10.516 millones de euros (1% del PIB), frente a un déficit de 12.721 millones hasta febrero de 2013. Los recursos no financieros ascendieron a 18.656 millones de euros y los empleos se situaron en 29.172 millones.

En lo que respecta a las *Comunidades Autónomas*, acumularon hasta febrero un déficit, en términos de Contabilidad Nacional, de 1.805 millones de euros (equivalente al 0,17% del PIB), frente a un déficit de 967 millones en los dos primeros meses de 2013. Los recursos en este periodo ascendieron a 20.855 millones y los empleos se situaron en 22.660 millones. Todas las Comu-

nidades Autónomas registraron déficit hasta febrero, excepto Asturias, Navarra, Comunidad Valenciana y País Vasco.

El *Sistema de la Seguridad Social* registró hasta febrero un superávit, en términos de Contabilidad Nacional, de 2.465 millones de euros, un 29,4% inferior al del mismo periodo del pasado año. Los ingresos acumulados ascendieron hasta los 25.864 millones de euros y los gastos se situaron en 23.399 millones.

El déficit del Estado, en términos de Contabilidad Nacional, se reduce un 7,3% interanual hasta marzo

La ejecución presupuestaria del Estado hasta marzo de 2014 se cerró con un déficit, en términos de **Contabilidad Nacional**, de 9.881 millones de euros (0,9% del PIB), inferior en un 7,3% al déficit acumulado hasta marzo de 2013. Los recursos no financieros acumulados hasta marzo aumentaron un 4,6% respecto al mismo periodo del año anterior y los empleos no financieros un 1,4%.

En términos de **Caja**, el Estado registró hasta marzo de 2014 un déficit de 14.371 millones de euros, frente a 18.841 millones en el mismo periodo de 2013 (déficit un 23,7% inferior). Los ingresos no financieros registraron un incremento interanual del 16,3%, hasta situarse en 28.087 millones, mientras que los pagos no financieros descendieron un 1,2%, hasta los 42.458 millones.

Los ingresos impositivos aumentan un 4,8% en términos homogéneos

Por su parte, los **ingresos impositivos totales** (incluida la participación de los entes territoriales) registraron un avance interanual del 7,1% (7,5% hasta febrero). En términos homogéneos, es decir, corregido el distinto ritmo de devoluciones en ambos años, los ingresos impositivos aumentan un 4,8%. Sin incluir los entes territoriales y en términos no homogéneos, se incrementaron un 15,4%.

Dentro de los impuestos totales, los ingresos por *IRPF* aumentaron hasta marzo un 8,2% (10,4% hasta febrero), impulsados por el incremento de las retenciones del trabajo (6,6%) debido, entre otros factores, a la mejora del empleo y al efecto de la paga extra a los empleados públicos. En términos homogéneos, es decir, corregido el distinto ritmo de realización de las devoluciones (que disminuyeron un 28,1%), el incremento se sitúa en el 5,4%.

La recaudación por el *Impuesto sobre Sociedades* registró una cifra negativa de 3.794 millones debido al incremento de las devoluciones realizadas (12,8%), frente a la cifra, también negativa, de 2.158 millones registrada un año antes.

La recaudación por *IVA* aumentó un 13,2% interanual en el primer trimestre del año, avance superior en ocho décimas al del mes previo. Los ingresos del IVA por operaciones interiores, que incluyen los devengos de los tres primeros meses de 2014 de Grandes Empresas y el cuarto trimestre del pasado año de Pymes, registran un incremento del 15,4%, y los del IVA de importación, del 2,3%. En términos homogéneos, el aumento del IVA total se sitúa en el 3,9%.

La recaudación de *Impuestos Especiales* en los tres primeros meses de 2014 fue superior en un 10,6% a la del mismo periodo de 2013 debido, principalmente, a los aumentos de los Impuestos sobre Hidrocarburos y sobre las Labores del Tabaco, que avanzaron un 10,7% y 9,1%, respectivamente.

Los pagos no financieros disminuyen, principalmente, por los descensos de las transferencias corrientes y de las inversiones reales

En cuanto a los **gastos**, el total de pagos no financieros disminuyó un 1,2% en el primer trimestre respecto al acumulado hasta marzo de 2013, debido al descenso de las transferencias corrientes, que se redujeron un 7,4% (principalmente por la caída de las destinadas a la Seguridad Social), así como de las inversiones reales y los gastos corrientes en bienes y servicios, que retrocedieron un 45,3% y un 15%, respectivamente. Entre las restantes rúbricas, cabe destacar el aumento del 13,5% de los gastos financieros, hasta 9.189 millones de euros, y los avances del 6,1% y del 84,8% de los gastos de personal y de las transferencias de capital, respectivamente.

La deuda (PDE) del Estado se sitúa en marzo en el 77,6% del PIB

En cuanto a la **necesidad de endeudamiento** registrada hasta marzo de 2014, alcanzó la cifra de 26.644 millones de euros, frente a los 36.848 millones del mismo periodo de 2013 (un 27,7% menos), como consecuencia de los descensos del déficit de caja (14.371 millones frente a 18.841 millones de un año antes) y de la variación neta de activos financieros (12.273 millones, frente a los 18.007 millones en 2013). El descenso de la variación neta de los activos financieros se debe, principalmente, a la caída de los préstamos concedidos y de los otros activos financieros. La necesidad de endeudamiento se ha financiado, principalmente, a través de deuda interior a medio y largo plazo (30.280 millones).

Por último, al finalizar marzo, la **deuda del Estado,** según la metodología del PDE, ascendía a 813.216 millones (77,6% del PIB), frente a la de 745.458 millones (72,9% del PIB) de un año antes.

La Seguridad Social registra superávit hasta marzo

Por otro lado, hasta marzo de 2014, en términos de ejecución presupuestaria (derechos y obligaciones reconocidos), el **Sistema de la Seguridad Social** (Entidades Gestoras, Tesorería General y Mutuas) registró hasta marzo de 2014 un superávit de 3.674 millones de euros, frente a los 6.910 millones registrados hasta marzo de 2013. Los ingresos disminuyeron un 5,4% debido, principalmente, a las menores transferencias corrientes del Estado (que retrocedieron un 25,9%), mientras que las cotizaciones sociales aumentaron un 0,2%. Los pagos aumentaron un 5,5% impulsados, principalmente, por las otras prestaciones, mientras que las pensiones contributivas disminuyeron un 3,3%. Finalmente, por lo que respecta a los gastos de gestión realizados por la Seguridad Social, los gastos de personal cayeron un 1,2% y los gastos corrientes en bienes y servicios aumentaron un 5,5%.

Mayo 2014

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

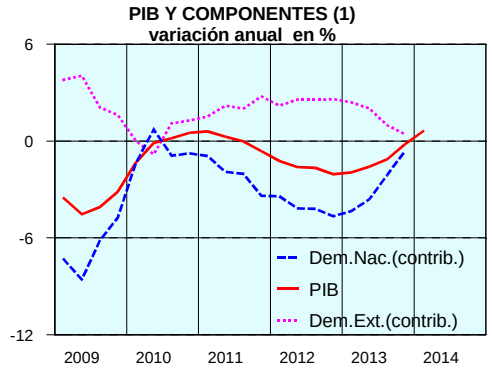
				Últimos Trimestres						
	2012	2013	2014(1)	III.13	IV.13	I.14	II.14(1)	Penúlt. dato	Último dato	Fecha últ. dato
Actividad										
PIB volumen encadenado (CNTR)(2)(*)	-1,6	-1,2	0,6	-1,1	-0,2	0,6	-	-	-	T.1. 14
- Dem. Nacional contribución (2)	-4,1	-2,7	-	-2,1	-0,6	-	-	-	-	T.4. 13
- Dem. Externa contribución (2)	2,5	1,5	-	1,0	0,4	-	-	-	-	T.4. 13
Indicador Sintético Actividad CVEC	-1,3	0,6	2,6	0,6	1,8	2,6	-	-	-	T.1. 14
Ventas en Grandes Empresas (3)	-6,0	-2,9	0,9	-2,5	0,1	0,9	-	-0,1	1,7	Mar. 14
I.Sentimiento Económico (90-13=100)	89,2	93,2	101,2	95,3	97,3	101,0	101,5	102,5	101,5	Abr. 14
Consumo Energía Eléctrica corregido	-2,2	-2,2	-0,5	-2,4	0,2	-0,6	-0,2	-1,0	-0,2	Abr. 14
IPI General Filtrado	-6,7	-1,5	2,2	-0,6	1,0	2,2	-	1,3	3,1	Feb. 14
Indic.Confianza en la Industria (5)	-17,5	-13,9	-9,1	-12,8	-11,6	-9,1	-9,3	-9,6	-9,3	Abr. 14
Consumo Aparente de Cemento	-33,6	-19,2	-2,2	-16,8	-9,4	-2,2	-	-9,8	18,9	Mar. 14
Utilización Capacidad Productiva	72,9	72,5	75,3	73,9	73,6	75,6	74,9	-	-	T.2. 14
Demanda Nacional										
Disponibilidades b. de consumo CVEC	-8,8	-4,1	-	-0,4	-	-	-	1,0	0,0	Sep. 13
I.Comercio al por Menor defl.(3)	-7,2	-3,8	-0,1	-2,0	0,3	-0,1	-	-0,2	-0,9	Mar. 14
Matriculación Turismos (4)	-12,1	4,1	16,4	8,7	21,9	12,0	29,2	10,7	29,2	Abr. 14
Indicador Confianza Consumidor (5)	-31,7	-25,3	-10,8	-20,5	-19,4	-11,8	-7,8	-8,3	-7,8	Abr. 14
Disponibilidades b. de equipo CVEC	-10,9	-4,5	-	2,5	-	-	-	-11,0	12,7	Sep. 13
Matriculación Vehículos de Carga (4)	-24,2	-0,4	33,8	9,4	19,2	29,4	45,4	23,3	45,4	Abr. 14
Financiación S. Privado (deflactada)	-5,1	-8,8	-5,9	-8,9	-7,2	-5,9	-	-6,0	-5,8	Mar. 14
Sector Exterior (Aduanas)										
Exportaciones Bienes: Valor	3,4	5,2	4,0	4,4	0,8	4,0	-	3,1	4,9	Feb. 14
Volumen.	1,4	5,4	5,3	4,3	1,8	5,3	-	5,4	5,2	Feb. 14
Importaciones Bienes: Valor	-3,7	-1,3	3,0	-0,6	2,0	3,0	-	-0,6	6,9	Feb. 14
Volumen.	-7,9	3,1	8,5	3,6	6,6	8,5	-	6,5	10,6	Feb. 14
Déficit Comercial. Valor	-35,8	-48,1	-5,2	-34,6	18,0	-5,2	-	-19,5	37,0	Feb. 14
Mercado Laboral										
Activos	0,0	-1,1	-1,8	-1,4	-1,2	-1,8	-	-	-	T.1. 14
Ocupados	-4,3	-2,8	-0,5	-2,5	-1,2	-0,5	-	-	-	T.1. 14
Parados	15,9	4,1	-5,5	2,0	-1,4	-5,5	-	-	-	T.1. 14
- Tasa paro en % P.Activa	24,8	26,1	25,9	25,6	25,7	25,9	-	-	-	T.1. 14
Paro Registrado	10,9	2,6	-4,7	1,5	-1,8	-4,2	-6,1	-4,8	-6,1	Abr. 14
Afiliados SS(media mensual)	-3,4	-3,3	0,6	-3,3	-1,4	0,4	1,2	0,7	1,2	Abr. 14
Precios y Salarios										
IPC	2,4	1,4	0,0	1,2	0,1	0,0	-	0,0	-0,1	Mar. 14
IPC Subyacente (6)	1,6	1,4	0,1	1,3	0,3	0,1	-	0,1	0,0	Mar. 14
Diferencial España/zona euro (7)	-0,1	0,1	-0,7	0,0	-0,6	-0,7	-	-0,6	-0,7	Mar. 14
Índice precios industriales	3,8	0,6	-2,0	0,4	0,0	-2,0	-	-2,9	-1,2	Mar. 14
Salarios pactados (8)	1,2	0,6	-	0,6	0,6	0,6	-	0,6	0,6	Mar. 14
I. Coste laboral total por persona	-0,6	0,2	-	0,2	2,1	-	-	-	-	T.4. 13
S. Público: Estado				Enero		Febrero		Marzo		
				2013	2014	2013	2014	2013	2014	
Déficit (-) Cont. Nacional. % PIB (9)	-4,29	-4,44	-0,94	-0,67	-0,58	-1,38	-1,18	-1,04	-0,94	
Sector Monetario y Financiero (10)				2013	2014					
				Dic.	Ene.	Feb.	Mar.	15-Abr	22-Abr	29-Abr
Tipo de intervención BCE (11)	0,75	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Interbancario a 3 meses. Euribor	0,57	0,22	0,30	0,27	0,29	0,29	0,31	0,33	0,33	0,35
Interbancario a 1 año. Euribor	1,11	0,54	0,56	0,54	0,56	0,55	0,58	0,60	0,60	0,62
Deuda a 10 años España	5,87	4,58	3,58	4,16	3,80	3,61	3,34	3,09	3,07	3,07
Diferencial España - Alemania	430	295	190	231	200	194	175	162	153	157
T. Cambio Euro ($/€)	1,29	1,33	1,37	1,37	1,36	1,37	1,38	1,38	1,38	1,38
Bolsa Madrid IBEX-35 (12)	-4,62	21,42	4,27	21,42	0,04	1,99	4,27	1,88	5,25	5,49
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	111,75	108,69	108,22	110,64	108,11	109,05	107,49	109,08	108,67	109,53

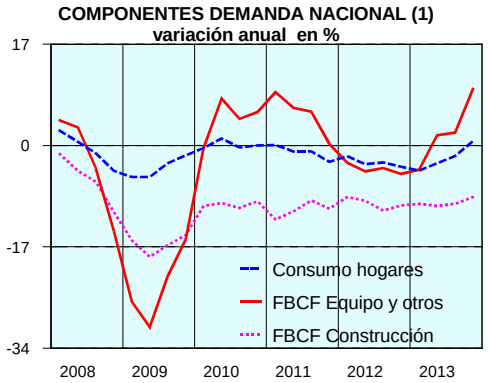
(1) Periodo disponible. (2) Datos corregidos de calendario y estacionalidad y contribuciones en puntos porcentuales. (3) Series corregidas de calendario. (4) Estimación DGT. (5) Saldos netos en porcentaje. (6) IPC excluidos energía y alimentos no elaborados. (7) Diferencia de los IPC armonizados en puntos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

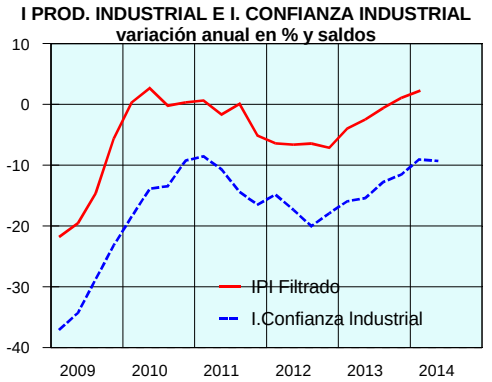
Fuente: S. G. de Análisis Coyuntural y Previsiones Económicas, a partir de fuentes diversas.

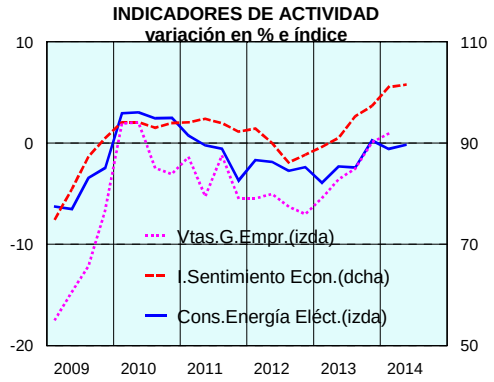
D. G. de Análisis Macroeconómico y Economía Internacional
S. G. de Análisis Coyuntural y Previsiones Económicas

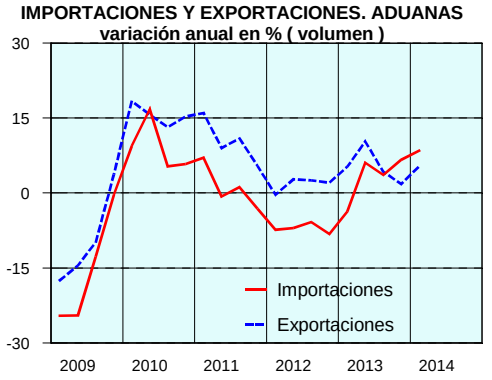
GRÁFICO 0. RESUMEN DE INDICADORES

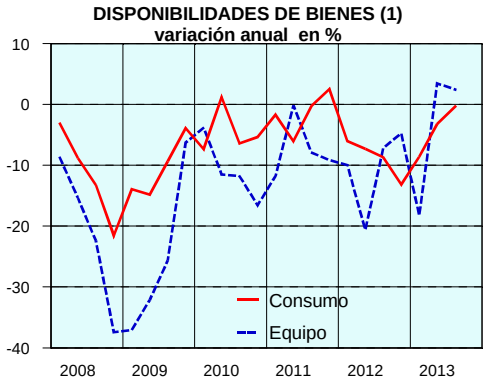


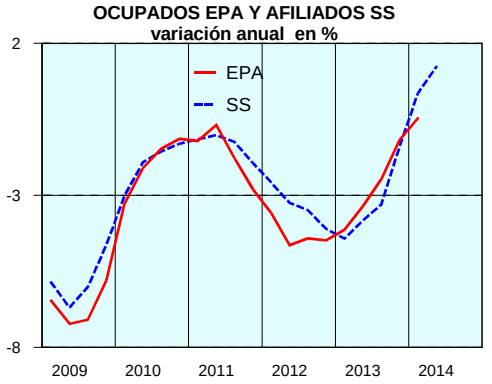


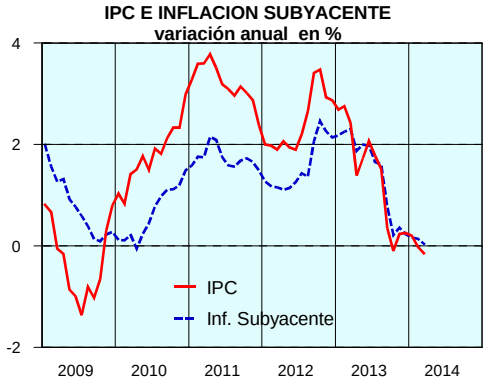












(1) Series corregidas de calendario y estacionalidad.

D. G. de Análisis Macroeconómico y Economía Internacional
S. G. de Análisis Coyuntural y Previsiones Económicas

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
ANFAC	Asociación española de fabricantes de automóviles, camiones, tractores y sus motores
AOP	Asociación Española de Operadores de Productos Petrolíferos
BCE	Banco Central Europeo
BE	Banco de España
BEA	Bureau of Economic Analysis (EE.UU.)
BLS	Bureau of Labor Statistics (EE.UU.)
BM	Bolsa de Madrid
BOE	Boletín Oficial del Estado
CAO	Cabinet Office Government (Japón)
CBT	Central de Balances Trimestral del Banco de España
CC.AA.	Comunidades Autónomas
CC.LL.	Corporaciones Locales
CE	Comisión Europea
CIF	Cost, Insurance and Freight
CLU	Costes Laborales Unitarios
CNAE	Clasificación Nacional de Actividades Económicas
CNTR	Contabilidad Nacional Trimestral
CRM	Cuenta del Sector Resto del Mundo
CVE	Corregido de variaciones estacionales
CVEC	Corregido de variaciones estacionales y calendario
DA	Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la Agencia Estatal Tributaria
DENOS	Demandantes de Empleo No Ocupados
DESTATIS	Statisches Bundesamt Deutschland (Alemania)
DM	Marco Alemán
DGOSS	Dirección General de Ordenación de la Seguridad Social
DGT	Dirección General de Tráfico
ECI	Encuesta de Coyuntura Industrial
ECIC	Encuesta Coyuntural de la Industria de la Construcción
EE.UU.	Estados Unidos
ECU	Unidad de Cuenta Europea
EPA	Encuesta de Población Activa
EPF	Encuesta de Presupuestos Familiares
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 Inversión en Construcción
ISV	Indicador Sintético de Inversión en Vivienda
ISE	Indicador Sintético de Equipo
ISI	Indicador Sintético de Actividad en la Industria
ISCOF	Indicador Sintético de Actividad en la Construcción
ISS	Indicador Sintético de Actividad en los Servicios
ISFLSH	Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares
ISTAT	Istituto Nazionale di Statistica (Italia)
IVA	Impuesto sobre el Valor Añadido
IVU	Índices de Valor Unitario
MAAA	Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente
MECC	Ministerio de Economía y Competitividad
MESS	Ministerio de Empleo y Seguridad Social
METI	Ministry of Economy Trade and Industry (Japón)
MFOM	Ministerio de Fomento
MIET	Ministerio de Industria, Energía y Turismo
MM3	Media Móvil de tres meses
MRD	Millardos (miles de millones)
M1	Efectivo en circulación + depósitos a la vista
M2	M1 + otros depósitos a corto plazo
M3	M2 + Instrumentos negociables
OCDE	Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico
OFICEMEN	Oficina del Cemento (Asociación empresarial)

ONS	Office for National Statistics (Reino Unido)
OO.AA.	Organismos Autónomos
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
p.b.	Puntos básicos
PGE	Presupuestos Generales del Estado
PIB	Producto Interior Bruto
pp	Puntos porcentuales.
RD	Real Decreto
REE	Red Eléctrica de España
RENFE	Red Nacional de Ferrocarriles Españoles
SGACPE	Subdirección General de Análisis Coyuntural y Previsiones Económicas
SISPE	Sistema de información de los Servicios Públicos de Empleo
SME	Sistema Monetario Europeo
SPEE	Servicio Público de Empleo Estatal (antiguo INEM)
SS	Seguridad Social
STAT	Statistics Bureau. Ministry of Public Management, Home Affairs, Post and Telecomunications (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	Letonia
España	Luxemburgo
Estonia	Malta
Finlandia	Portugal

Unión Europea (UE)

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

Nuevos socios UE

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

OCDE

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

(*) excepto Chipre 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

Resto de 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.