Junio 2014

SÍNTESIS DE INDICADORES ECONÓMICOS

GOBIERNO DE ESPAÑA

MINISTERIO DE ECONOMIA Y COMPETITIVIDAD

Síntesis de Indicadores Económicos

Junio 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. – Junio 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.- Tasa de ahorro y consumo hogares 14
3.- Indicadores de consumo 14
4.- Producción y confianza en la industria 17
5.- Servicios: ventas y PMI 17
6.- Contribución crecimiento IPC por sectores 19
7.- Componentes inflación subyacente 19
8.- Inflación total armonizada 21
9.- IPRI: general y no energético 21
10.- Afiliados y paro registrado 22
11.- Paro registrado no agrario 22
12.- Costes laborales 23
13.- Deriva salarial 23
14.- Saldo comercial 25
15.- Comercio exterior en volumen 25

Cuadros:

1.- Rendimientos de la deuda pública a diez años 5
2.- Bolsas internacionales 6
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 7

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

La decisión del Banco Central Europeo (BCE) a comienzos de junio de rebajar los tipos de interés y adoptar un amplio paquete de medidas de relajación monetaria constituye el principal factor determinante de la evolución de los mercados financieros a lo largo del mes, impulsando los índices bursátiles al alza, depreciando el euro y contribuyendo a la estabilidad en los mercados de deuda. No obstante, la aparición de tensiones geopolíticas en Iraq y la continuidad de las existentes en Ucrania, así como la incertidumbre asociada al ritmo de recuperación de la economía estadounidense, han provocado incrementos puntuales de la aversión al riesgo y una mayor volatilidad.

La Fed continúa con la retirada de estímulos…

El *Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) de la Reserva Federal (Fed)*, en su reunión de dos días (17 y 18 de junio) 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 35.000 millones de dólares (15.000 millones en títulos hipotecarios y 20.000 millones en títulos del Tesoro a largo plazo), por la confirmación de la mejora en la actividad económica y de las condiciones del mercado laboral. Asimismo, se 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. En la rueda de prensa posterior a la reunión, la Presidenta de la Fed, Janet Yellen, anunció una revisión a la baja del crecimiento del PIB estadounidense en 2014, en buena medida influida por un mayor impacto de lo previsto de las adversas condiciones climatológicas sobre el PIB del primer trimestre.

…y el BCE mantiene los tipos de interés y anuncia los detalles de la LTRO

El *Consejo de Gobierno del BCE*, en su reunión del 3 de julio, decidió mantener los tipos de interés aplicables a las operaciones principales de financiación, la facilidad marginal de crédito y la facilidad de depósito, en el 0,15%, el 0,40% y el -0,10%, respectivamente. En el comunicado posterior a la reunión, el Presidente de la Institución, Mario Draghi, advirtió que la recuperación en la Eurozona continúa a un ritmo moderado en un contexto de baja inflación y no exenta de riesgos geopolíticos, y que los tipos de interés se mantendrán bajos durante un largo periodo, sin descartar nuevas medidas si fuera necesario.

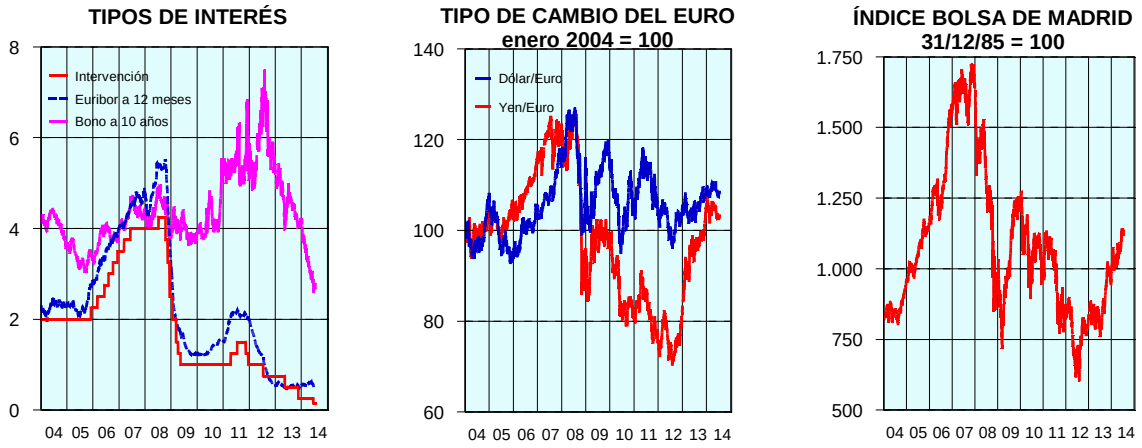
Entre las principales novedades anunciadas por Draghi destaca la modificación de la frecuencia de las reuniones de política monetaria del BCE, que a partir de enero de 2015 se celebrarán cada seis semanas, publicándose asimismo las Actas de cada reunión. Además, se han publicado los detalles de las operaciones de financiación a largo plazo con objetivo específico (Targeted longer-term refinancing operations, TLTRO). En particular, se han anunciado los valores de referencia para determinar el cumplimiento de los objetivos de concesión de crédito ligados a estas operaciones. Tras la reunión, los principales índices bursátiles aumentaron.

Por su parte, el *Banco Central de Suecia (RiksBank)*, en su reunión del 3 de julio, recortó 50 puntos básicos (pb) sus tipos de interés, situando su tipo oficial ("repo rate") en el 0,25% y el de los préstamos ("lending rate") en el 1%, tras el último recorte llevado a cabo (25 pb) el pasado 18 de diciembre. El motivo de dicha rebaja es el descenso de la inflación, que se sitúa en tasas negativas.

El BoJ mantiene sin cambios su política monetaria

El *Banco de Japón (BoJ)*, en su reunión de los días 12 y 13 de junio, 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 la economía continúa recuperándose de forma moderada, a pesar de la caída de la demanda por el aumento del IVA. El objetivo es lograr que la tasa de inflación se sitúe en el 2% (en la actualidad se encuentra en el 1,25%).

G1. INDICADORES MONETARIOS Y FINANCIEROS (1)



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

Los tipos del mercado interbancario descienden en junio

En el *mercado interbancario del área del euro*, tras cumplirse las expectativas de relajación monetaria por el anuncio a comienzos de junio, por parte del BCE, de la adopción de un amplio paquete de medidas de estímulo monetario, el Euribor intensificó durante las dos primeras semanas del mes la trayectoria descendente iniciada a mediados de mayo, aunque se estabilizó en la segunda quincena. Así, el Euribor a doce meses registró una caída de 8 pb en el periodo comprendido entre finales de mayo y principios de julio, que se explica 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 0,04%, 3 pb por debajo del nivel registrado a finales de mayo, así como por la evolución de las primas de riesgo exigidas en este mercado, a juzgar por el diferencial Euribor-OIS, que se situó en los 45 pb, 5 pb por debajo del de hace un mes.

Caen las rentabilidades en el mercado secundario

En cuanto al *mercado secundario de deuda*, la rentabilidad de la deuda pública española disminuyó en junio, influida en gran medida por el anuncio del BCE de las medidas de estímulo monetario. No obstante, esta caída se vio parcialmente compensada por el repunte de las rentabilidades a mediados de mes debido al aumento de la aversión al riesgo por el recrudecimiento de las tensiones geopolíticas en Irak y Ucrania, afectando especialmente a la deuda periférica. Así, el rendimiento del bono español a diez años disminuyó 18 pb entre finales de mayo y principios de julio, hasta 2,68%, y el del bono alemán retrocedió 7 pb en ese mismo periodo, situándose el diferencial España-Alemania en 139 pb (150 pb el 30 de mayo).

C 1. Rendimientos de la deuda pública a diez años

Países	Rendimiento (%)					Diferenciales frente a Alemania (pb)				
	31-dic-13	30-may-14	03-jul-14	Variación (pb)		31-dic-13	30-may-14	03-jul-14	Variación (pb)	
				Periodo	Anual				Periodo	Anual
	(1)	(2)	(3)	(3) - (2)	(3) - (1)	(4)	(5)	(6)	(6) – (5)	(6) - (4)
Alemania	1,94	1,36	1,29	-7	-65					
Finlandia	2,13	1,61	1,46	-15	-67	19	25	17	-8	-2
Holanda	2,23	1,63	1,52	-11	-71	29	27	23	-4	-6
Austria	2,28	1,55	1,58	3	-70	34	19	29	10	-5
Francia	2,43	1,77	1,62	-15	-81	49	41	33	-8	-16
Bélgica	2,56	1,90	1,71	-19	-85	62	54	42	-12	-20
Irlanda	3,47	2,61	2,36	-25	-111	153	125	107	-18	-46
España	4,14	2,86	2,68	-18	-146	220	150	139	-11	-81
Italia	4,09	2,96	2,85	-11	-124	215	160	156	-4	-59
Portugal	6,04	3,63	3,58	-5	-246	410	227	229	2	-181
Grecia	8,57	6,73	5,99	-74	-258	663	537	470	-67	-193

Fuente: Financial Times.

Aumenta la volatilidad en los mercados bursátiles

En los *mercados bursátiles*, a pesar del fuerte impulso inicial por la buena acogida de las medidas adoptadas por el BCE a comienzos de junio, la mayor parte de los índices europeos retrocedieron o registraron ligeros avances a lo largo del mes, en un contexto de fuerte volatilidad derivada del recrudecimiento de las tensiones geopolíticas. No obstante, en los primeros días de julio y, sobre todo, tras las palabras de Draghi posteriores a la celebración de la reunión del BCE el 3 de julio, los índices europeos recuperaron parte del terreno perdido, en un contexto de mejora de las expectativas de crecimiento. Así, el índice Eurostoxx 50 aumentó un 1,4% en el periodo comprendido entre finales de mayo y principios de julio (5,8% en lo que va de año) y, en el mercado español, el IBEX 35 aumentó un 2,7% en ese mismo periodo, en buena medida influido por la reducción del paro registrado, así como por el impulso alcista tras la reunión del BCE (11,8% respecto a finales del pasado año).

En el mercado estadounidense, el índice S&P 500 aumentó un 3,2% entre finales mayo y principios de julio (un 7,4% en lo que va de año), influido por el comunicado de la Fed, en el que, a pesar de anunciarse la revisión a la baja de la previsión del crecimiento del PIB estadounidense para el año 2014 (en gran medida condicionado por un mayor impacto de lo previsto de las adversas condiciones climatológicas sobre el PIB del primer trimestre), se hizo hincapié en que la economía está repuntando en el segundo trimestre y las condiciones del mercado de trabajo han seguido mejorando.

El euro se aprecia ligeramente frente al dólar

En lo que respecta al *mercado de divisas,* durante las dos primeras semanas de junio, la cotización del euro frente al dólar prolongó la trayectoria descendente del mes previo, influido por el paquete de medidas de estímulo monetario del BCE anunciado a comienzos del mes. Sin embargo, durante la segunda quincena, la cotización del euro flexionó al alza ante la incertidumbre sobre la recuperación estadounidense, tras anunciarse la revisión a la baja de la previsión del crecimiento del PIB para el año 2014. Así, a pesar de las palabras de Draghi después de la reunión del BCE del 3 de julio y de la mejora de los indicadores macroeconómicos en Estados Unidos (principalmente en lo que respecta al mercado de trabajo), que frenaron el avance de la cotización

C.2. Bolsas internacionales

Países	Índices	Nivel 03-jul-14	% de variación respecto a: 30-may-14	31-dic-13
Alemania	DAX	10.029,43	0,9	5,0
Francia	CAC 40	4.489,88	-0,7	4,5
Italia	FTSE MIB	21.884,60	1,2	15,4
España	IBEX 35	11.090,00	2,7	11,8
Eurozona	EUROSTOXX 50	3.289,75	1,4	5,8
Reino Unido	FTSE 100	6.865,21	0,3	1,7
Estados Unidos	S&P 500	1.985,44	3,2	7,4
Japón	NIKKEI 225	15.348,29	4,9	-5,8
China	SHANGHAI COMP	2.063,23	1,2	-2,5
México	IPC	43.660,70	5,6	2,2
Brasil	BOVESPA	53.874,58	5,1	4,6
Argentina	MERVAL	8.146,09	5,6	51,1

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

del euro frente al dólar durante los primeros días de julio, el periodo comprendido entre finales de mayo y principios de julio se cerró con una apreciación del euro frente al dólar y al yen del 0,3% y 0,5%, respectivamente, y una depreciación frente a la libra del 2%, cotizando en el cierre de la sesión del 3 de julio a 1,3646 dólares, 139,06 yenes y 0,7965 libras. En ese mismo periodo, el euro acumulaba una depreciación, en términos efectivos nominales, del 0,1%.

El agregado monetario amplio M3 se acelera en mayo…

El Banco Central Europeo publicó el 30 de junio la evolución de los **agregados monetarios y crediticios en el área del euro** correspondiente al mes de mayo de 2014. El agregado amplio M3 se aceleró tres décimas, hasta registrar un avance interanual del 1%, como consecuencia del mayor incremento del efectivo en circulación y de los menores ritmos de descenso de los otros depósitos a corto plazo y de los instrumentos negociables.

C 3. Agregados monetarios en el área euro

	Saldo Mayo 2014 (mm. euros)	Tasa de variación interanual: Marzo 2014	Abril 2014	Mayo 2014
1. Efectivo en circulación	929	6,5	5,3	5,5
2. Depósitos a la vista	4.602	5,4	5,2	4,9
M1 (= 1+2)	**5.531**	**5,6**	**5,2**	**5,0**
3. Otros depósitos a corto plazo (= 3.1. + 3.2.)	3.800	-2,3	-2,4	-1,9
3.1. Depósitos a plazo hasta 2 años	1.673	-6,4	-6,0	-4,7
3.2. Depósitos disponibles con preaviso hasta 3 meses	2.127	1,1	0,7	0,5
M2 (= M1+3)	**9.331**	**2,2**	**2,0**	**2,1**
4. Instrumentos negociables (= 4.1. + 4.2. + 4.3.)	593	-14,6	-15,3	-13,4
4.1. Cesiones temporales	121	-9,9	-7,9	-7,1
4.2. Participaciones en fondos del mercado monetario	395	-12,0	-10,8	-11,2
4.3. Valores distintos de acciones hasta 2 años	77	-28,4	-39,1	-27,9
M3 (= M2 + 4)	**9.924**	**1,0**	**0,7**	**1,0**

Fuente: Banco Central Europeo.

…mientras la financiación al sector privado mantiene su ritmo de descenso

La principal contrapartida del M3, la **financiación al sector privado**, mantuvo su ritmo de descenso interanual en mayo en el 2,5%, debido, principalmente, a que el mayor retroceso de los préstamos (-2%, frente a -1,8% del mes de abril) contrarrestó la menor caída de los valores distintos de acciones (-7,7%, frente a -9,8% en el mes precedente). Los préstamos recibidos por las familias retrocedieron en mayo un 0,7%, tras la estabilización del mes previo, y los recibidos por las sociedades no financieras moderaron dos décimas su ritmo de descenso, hasta el 2,6%.

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

	Saldo Mayo 2014 (mm. euros)	Tasas de variación interanual		
		Marzo 2014	Abril 2014	Mayo 2014
Financiación al sector privado	**12.612**	**-2,5**	**-2,5**	**-2,5**
Préstamos	**10.495**	**-2,2**	**-1,8**	**-2,0**
Familias	**5.192**	**-0,1**	**0,0**	**-0,7**
Compra de vivienda	*3.833*	*0,6*	*0,7*	*-0,3*
Crédito al consumo	*568*	*-1,9*	*-2,1*	*-2,2*
Otros préstamos	*791*	*-1,9*	*-1,7*	*-1,7*
Sociedades no financieras	**4.319**	**-3,1**	**-2,8**	**-2,6**
Aseguradoras y fondos de pensiones	**96**	**9,0**	**5,4**	**2,8**
Otros intermediarios financieros	**888**	**-10,6**	**-7,4**	**-6,7**
Valores distintos de acciones	**1.320**	**-6,8**	**-9,8**	**-7,7**
Acciones y participaciones	**797**	**1,0**	**0,2**	**-0,7**

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

En España, la financiación al sector privado modera la caída

Por último, según los datos de **financiación a los sectores no financieros residentes en España**, publicados por el Banco de España el 2 de julio, la financiación al sector privado des-

C 5. Financiación a los sectores no financieros en España

	Saldo Mayo 2014 (mm. euros)	Tasas de variación interanual		
		Marzo 2014	Abril 2014	Mayo 2014
Empresas y familias	**1.814**	**-5,3**	**-5,2**	**-4,8**
Empresas	**1.044**	**-5,6**	**-5,6**	**-4,9**
Préstamos bancarios	*619*	*-9,8*	*-9,5*	*-8,6*
Valores (1)	*83*	*0,7*	*-0,2*	*1,4*
Préstamos del exterior	*342*	*1,7*	*1,3*	*1,0*
Familias	**770**	**-4,8**	**-4,6**	**-4,6**
Préstamos bancarios. Vivienda	*600*	*-1,6*	*-0,6*	*0,4*
Préstamos bancarios. Otros	*166*	*-7,2*	*-6,9*	*-7,0*
Préstamos del exterior	*3*	*4,8*	*4,6*	*4,4*
Administraciones Públicas	**-**	**7,1**	**7,4**	**-**
Financiación total	**-**	**-1,3**	**-1,2**	**-**

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

cendió hasta mayo un 4,8% interanual, frente al retroceso del 5,2% del mes precedente. La financiación recibida por las empresas disminuyó un 4,9%, siete décimas menos que en el mes anterior, debido principalmente al menor retroceso de los préstamos bancarios y, en menor medida, al aumento de los valores distintos de acciones (1,4% frente al descenso del 0,2% del mes previo). Por su parte, los préstamos al exterior se desaceleraron tres décimas, hasta el 1% interanual. Asimismo, la financiación recibida por las familias mantuvo el mismo ritmo de descenso que en el mes anterior (-4,6%), tras compensar el aumento de los préstamos a la vivienda, después de la caída registrada en abril, el mayor retroceso de los otros préstamos bancarios.

La economía mundial continúa avanzando de forma moderada

Los indicadores globales señalan que la recuperación mundial prosiguió a ritmo moderado en los primeros meses de 2014. En el primer trimestre de 2014 el **PIB** del conjunto de las 20 principales economías (G-20) creció un 0,8% (tasa intertrimestral no anualizada), igual que el periodo precedente, situándose el aumento interanual en el 3,5%, una décima más que en el cuarto trimestre de 2013 y la tasa más elevada desde el primer trimestre de 2012. 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, aumentó 0,02 puntos en abril, hasta anotar el nivel 100,6, quedando la variación interanual en 0,59%. La **tasa de paro** del conjunto de la OCDE descendió una décima en abril, hasta el 7,4%, inferior en seis décimas a la de un año antes y la menor desde comienzos de 2009. Esto supone alrededor de 45 millones de personas desempleadas, nivel inferior en 4,9 millones al de abril de 2010 pero todavía superior en 10,3 millones al de julio de 2008.

Los índices PMI globales apuntan a un mayor ritmo de actividad en el segundo trimestre

En cuanto a los indicadores globales, el índice **PMI de manufacturas** aumentó seis décimas en junio hasta situarse en 52,7, el nivel más elevado en cuatro meses, observando una ligera aceleración en los componentes de producción, nuevos pedidos y empleo. No obstante, el componente de pedidos de exportación se moderó ocho décimas, hasta 51,1, y el crecimiento del volumen del comercio internacional fue el menor en nueve meses. La inflación de costes fue la más elevada en cinco meses, acelerándose en Estados Unidos, Asia y Brasil, al tiempo que en la Unión Europea subió por primera vez en cinco meses. Las perspectivas parecen positivas, si se tiene en cuenta el fortalecimiento de los nuevos pedidos y el descenso de los inventarios de bienes terminados. El índice **PMI de servicios** avanzó 1,3 puntos en junio, hasta 55,8, situándose la media del trimestre en el mejor nivel desde el primer trimestre de 2012. Los componentes de nuevos pedidos y de empleo se aceleraron. En conjunto, el índice **PMI compuesto**, que representa en torno al 86% del PIB mundial, avanzó 1,2 puntos, hasta 55,4, y la media del segundo trimestre se situó en 54,1, el máximo nivel desde el primer trimestre de 2011. La producción y los nuevos pedidos registraron en junio el mayor avance desde febrero de 2011, estimulando la mayor creación de empleo en más de tres años.

El Banco Mundial rebaja sus previsiones sobre el crecimiento mundial en 2014 pero eleva las de los dos próximos años

El **Banco Mundial** presentó el 10 de junio sus **Perspectivas económicas**, en las que, respecto a las publicadas el pasado enero, revisa tres décimas a la baja el crecimiento mundial (utilizando ponderaciones de paridad de poder adquisitivo) en 2014, hasta el 3,4%, y eleva una décima el de 2015, hasta el 4%, y dos décimas el de 2016, hasta el 4,2%. En la zona euro mantiene el aumento del 1,1% en el año en curso y eleva en cuatro décimas los de los dos próximos años, hasta el 1,8% en 2015 y el 1,9% en 2016. En Estados Unidos, el Banco Mundial recorta siete décimas la previsión de crecimiento para 2014, hasta el 2,1%, pero eleva una décima la de 2015, hasta el 3%,

manteniendo el 3% para 2016. Respecto a los países en desarrollo, rebaja medio punto la previsión de 2014, hasta el 4,8%, una décima la de 2015, hasta el 5,4%, y dos décimas la de 2016, hasta el 5,5%. En cuanto al volumen del comercio mundial, se espera un avance del 4,1% en 2014, del 5,2% en 2015 y del 5,4% en 2016, tras rebajar en cinco y una décimas las de los dos primeros años y elevar en tres décimas la correspondiente a 2016.

Los conflictos geopolíticos impulsaron el precio del petróleo en junio

El **precio del petróleo Brent** registró en junio una media de 109,5 dólares/barril, que supone un aumento del 1,6% mensual y del 6,8% interanual, el segundo consecutivo. En esta evolución han influido, entre otros factores, los de carácter geopolítico, como las crisis en Ucrania e Irak, que pueden afectar a la oferta energética. La Organización de Países Exportadores de Petróleo se reunió en Viena el 11 de junio y acordó mantener el techo de producción en 30 millones de barriles diarios. Dicha organización prevé que la demanda mundial de crudo pase de 90 millones de barriles/día en 2013 a 91,1 millones en 2014. Asimismo, se espera que la oferta de países productores no pertenecientes a la OPEP aumente en 2014 en 1,4 millones de barriles/día y que los inventarios de crudo de los países de la OCDE se mantengan en niveles adecuados. El índice del resto de **materias primas**, elaborado por The Economist, anotó un ligero avance mensual de una décima y descendió un 1,4% interanual. Respecto a un año antes, los alimentos descendieron un 0,5% y los productos industriales no metálicos un 9,1%, mientras que los de metales crecieron un 0,4%. En el conjunto de los cinco primeros meses del año se observan descensos interanuales del 0,2% en petróleo, 5,7% en alimentos y 7,3% en metales.

La inflación del conjunto de la OCDE se mantiene en torno al 2%

Los **precios de consumo** del conjunto de la **OCDE** aumentaron en mayo un 2,1% interanual, una décima más que el mes previo. Los precios de la energía crecieron un 3,4% y los de alimentos un 2,2%, tasas superiores en siete y dos décimas, respectivamente, a las del mes previo. El comportamiento de estos dos apartados difiere por áreas, con menores precios en los países de la Unión Europea y más elevados en las economías fuera de la UE pertenecientes a la OCDE. Si se excluyen los alimentos y la energía, la inflación subyacente en el conjunto del área se modera una décima, hasta el 1,9%.

La economía estadounidense registró en el primer trimestre de 2014 el mayor retroceso en cinco años

Se ha revisado 1,9 puntos a la baja la variación del **PIB** de **Estados Unidos** del primer trimestre del año, hasta el -2,9% (tasa intertrimestral anualizada), el mayor retroceso desde el primer trimestre de 2009 tras el aumento del 2,6% en el trimestre previo debido, en gran medida, a las desfavorables condiciones climatológicas. En definitiva, el avance del consumo privado (1%) se desaceleró 2,3 puntos y la variación de existencias detrajo 1,7 puntos al crecimiento, tras un comportamiento casi neutral en el periodo precedente. La inversión en equipo (-2,8%) retrocedió por primera vez desde el tercer trimestre de 2012 y la inversión residencial (-4,2%) descendió por segundo trimestre consecutivo, aunque a un ritmo menos acusado que el del trimestre anterior (-7,9%). También la inversión y el consumo públicos frenaron el descenso, 4,4 puntos hasta el -0,8%. En cuanto al sector exterior, las exportaciones cayeron un 8,9%, tras el alza del 9,5% del trimestre previo, al tiempo que el avance de las importaciones se aceleró tres décimas, hasta el 1,8%. En suma, la demanda exterior restó un punto y medio al crecimiento, después de haber aportado un punto en el cuarto trimestre de 2013.

La actividad se recupera en los últimos meses

En junio, el índice **PMI de manufacturas** perdió una décima y se situó en 55,3, nivel elevado y consistente con un crecimiento anualizado del PIB en torno al 4%, según la relación histórica entre estas dos variables. El índice **PMI no manufacturero** descendió tres décimas en dicho mes hasta situarse en 56. El componente de actividad del sector se moderó pero siguieron avanzando los de nuevos pedidos y empleo. Por otra parte, el déficit de la **balanza de bienes y servicios** se redujo en mayo un 5,6% mensual, al avanzar un 1% las exportaciones y reducirse un 0,3% las importaciones. En el mercado laboral, en junio se crearon 288 mil **empleos**, cifra superior a la media de los tres meses previos (272 mil), correspondiendo al sector servicios el principal avance. La **tasa de paro** se redujo dos décimas, hasta el 6,1%, la menor desde septiembre de 2008.

La **Reserva Federal** prevé que en el cuarto trimestre de 2014 el crecimiento interanual del PIB de Estados Unidos se sitúe en torno a una media del 2,2%, siete décimas menos de lo adelantado el pasado marzo y mantiene el 3,1% para el cuarto trimestre del 2015. En cuanto a la inflación, se modifica ligeramente al alza la previsión para el cuarto trimestre de 2014, hasta una cifra alrededor del 1,6%, y mantiene la de 2015 en un intervalo del 1,5%-2%.

Según los índices PMI, la expansión de la zona euro en el segundo trimestre de 2014 ha sido la más elevada en tres años, aunque en junio se moderó

El índice **PMI de manufacturas** de junio de la **zona euro** perdió cuatro décimas, hasta 51,8, el menor nivel en siete meses. Por países, los correspondientes índices alcanzaron en Irlanda y España sus máximos en dos meses y siete años, respectivamente, y disminuyeron en el resto de países, si bien tan sólo Francia y Grecia registraron contracciones. El empleo aumentó por sexto mes consecutivo, aunque a un ritmo muy ligero, al tiempo que aumentaron los precios de compra y de venta. El índice **PMI de servicios** descendió cuatro décimas, hasta 52,8, el mínimo en tres meses, si bien el crecimiento de nuevos pedidos se aceleró hasta su máximo desde mayo de 2011 y la confianza empresarial alcanzó el mejor nivel en tres meses. En suma, el índice **PMI compuesto** perdió siete décimas, hasta 52,8, el menor nivel en lo que va de año. No obstante, la media del segundo trimestre es la mejor en tres años, lo que podría ser consistente con un crecimiento del PIB del 0,4%, según el análisis que acompaña la publicación de estos índices.

El índice de sentimiento económico de la zona euro también se modera en junio

Por otra parte, el índice de **sentimiento económico** de la zona euro, elaborado por la Comisión Europea, descendió seis décimas en junio y se situó en 102, volviendo al nivel del pasado mes de abril. El comportamiento por sectores fue diverso, con alzas de cuatro décimas en servicios y tres en comercio minorista, frente a descensos de 1,7 puntos en construcción, 1,2 puntos en industria y cuatro décimas en consumidores. Por países, se produjeron descensos en las grandes economías, de 1,3 puntos en Alemania, 1,2 puntos en Francia y un punto en Italia.

La tasa de paro se estabiliza en la zona euro y la inflación continúa en el menor nivel desde 2009

La **tasa de paro** se situó en mayo en el 11,6%, la misma tasa que en abril y cuatro décimas inferior a la de un año antes. En cuanto a los **precios de consumo**, crecieron en junio un 0,5% interanual, igual que en los meses de mayo y marzo, siendo esta la menor tasa desde noviembre de 2009. Si se excluyen los precios de energía, alimentos, alcohol y tabaco, la inflación se sitúa en el 0,8%, una décima superior a la del mes previo.

Algunos indicadores alemanes de opinión se moderan en junio, en parte por los factores geopolíticos

El índice **PMI de manufacturas** de **Alemania** perdió en junio tres décimas, hasta situarse en 52, el menor nivel en ocho meses, señalando una expansión más débil en producción y nuevos pedidos, al adoptar las empresas un ajuste en la producción tras el fuerte avance de comienzos del año. El avance de los pedidos de exportación fue el más débil en un año y el empleo se estabilizó, tras seis meses de avances. El **PMI de servicios** descendió 1,4 puntos en junio, hasta 54,6, el menor en tres meses, pero la media del segundo trimestre fue la más elevada en tres años. El índice **PMI compuesto** descendió 1,6 puntos, hasta 54, el nivel más bajo en ocho meses. Para el conjunto del segundo trimestre del año, el análisis de Markit Economics sugiere un crecimiento en torno al 0,7%, tras el 0,8% del primer trimestre.

En cuanto a otros indicadores de opinión, el índice **Ifo de confianza empresarial** descendió siete décimas en junio, hasta 109,7, debido al retroceso de 1,4 puntos en el componente de expectativas (104,8). El indicador **ZEW de expectativas de analistas e inversores financieros** descendió 3,3 puntos en junio, el sexto retroceso consecutivo, hasta situarse en 29,8 puntos. Con un tono más positivo, el índice **GFK de clima de los consumidores** alemanes avanzó una décima en junio, hasta 8,6, tras permanecer cuatro meses estable en el nivel 8,5, previéndose que aumente tres décimas en julio (8,9) bajo el supuesto de un impacto positivo de las recientes medidas del Banco Central Europeo.

El Bundesbank eleva ligeramente su previsión de crecimiento para 2014

En abril, las exportaciones alemanas crecieron un 3% mensual, el mayor incremento desde mayo de 2012, tras el descenso del 1,8% en marzo. El Bundesbank aumentó dos décimas el crecimiento previsto en 2014, hasta el 1,9%, manteniendo el 2% en 2015. En 2016, el crecimiento previsto es del 1,8%. Respecto a la inflación, proyecta que el índice armonizado de los precios de consumo se incremente un 1,1% en 2014, un 1,5% en 2015 y se acelere al 1,9% en 2016. Si se excluyen los precios energéticos, la inflación puede superar el 2%.

El ritmo de actividad continúa ralentizándose en la economía francesa

El índice **PMI de manufacturas** de **Francia** perdió 1,4 puntos en junio, hasta situarse en 48,2, el menor nivel en seis meses. La producción descendió por primera vez en cinco meses, acentuándose el declive en nuevos pedidos, con un debilitamiento de la demanda interna y externa. La destrucción de empleo fue la más acusada desde diciembre de 2013 al tiempo que la inflación de costes fue la más elevada desde ese mismo mes. El índice **PMI de servicios** descendió nueve décimas en junio, hasta 48,2, y el índice **PMI compuesto** perdió 1,2 puntos, hasta 48,1, en ambos casos, los menores niveles en cuatro meses.

Según el **INSEE**, el **clima de negocios** descendió en Francia dos puntos en junio, hasta situarse en 92, afectando los retrocesos a todos los sectores, excepto al de servicios donde se estabilizó. Por el contrario, la **confianza de los consumidores** aumentó en junio un punto, hasta 86. El componente de situación financiera futura mejoró, igual que las expectativas de capacidad de ahorro, en un contexto de aumento del nivel de vida. No obstante, se incrementa el pesimismo respecto al paro, al tiempo que descienden los componentes de inflación, tanto pasada como futura. En mayo, el **consumo de las familias en bienes** aumentó un 1% mensual, con un alza del 8% en energía. En relación con un año antes, se produjo un descenso del 0,6% en el total y del 5,9% en energía.

El INSEE prevé que el consumo privado francés se recupere en el segundo trimestre, tras el descenso del primero

En la última **Nota de Coyuntura** del **INSEE**, se prevé un crecimiento del PIB del 0,3% en el segundo trimestre de 2014, tras el estancamiento del primero. Se espera que el consumo privado crezca un 0,5%, después del retroceso de igual cuantía del primer trimestre, cuando estuvo afectado por algunos factores puntuales, como el descenso en la compra de automóviles, que se había adelantado ante el endurecimiento de la normativa a comienzos de año. También se prevé un ligero avance de la inversión empresarial y una ligera contribución positiva del sector exterior. En el tercer y cuarto trimestre del año el PIB puede mantener el ritmo de crecimiento del 0,3%, de forma que en el conjunto de 2014 el avance se sitúe en el 0,7%.

Se confirma el ligero descenso del PIB italiano en el primer trimestre

En **Italia**, se ha confirmado que el **PIB** descendió un 0,1% en el primer trimestre de 2014 (tasa intertrimestral no anualizada), después de haber registrado en el trimestre anterior el primer avance (+0,1%) desde mediados de 2011. El consumo de las familias aumentó un 0,1% pero la inversión fija bruta cayó un 1,1%, con retrocesos del 7,7% en transporte y del 0,9% en construcción. La variación de existencias restó dos décimas al crecimiento, tras haber restado cuatro décimas en el trimestre previo, y la demanda externa aportó dos décimas, una menos que en el período anterior, con un avance de las exportaciones (+0,8%) superior al de las importaciones (+0,3%). En relación con un año antes, el PIB retrocedió un 0,5%, lo que supone un nuevo freno en su ritmo de caída, prolongando la tendencia iniciada en el cuarto trimestre de 2012 (-2,8%).

Los pedidos exteriores de manufacturas siguen avanzando en Italia

El índice **PMI de manufacturas** de Italia se moderó seis décimas en junio, hasta 52,6, el menor nivel en tres meses, al desacelerarse el avance de producción y de nuevos pedidos. No obstante, los pedidos de exportación se fortalecieron y prosiguió la creación de empleo, por octavo mes consecutivo, el periodo más prolongado desde 2007, al tiempo que la inflación de inputs fue la más elevada en seis meses. El índice **PMI de servicios** aumentó en junio 2,3 puntos, hasta 53,9. Se anotó un crecimiento más rápido en actividad y en nuevos negocios, el empleo se estabilizó y la inflación de costes aumentó al mayor nivel en siete meses. En el conjunto del segundo trimestre se produjo el mayor crecimiento del sector en cuatro años.

La confianza empresarial italiana avanza pero la de los consumidores se modera

Por otra parte, el **clima empresarial** italiano mejoró en junio 1,5 puntos, hasta 88,4 (2005=100), extendiéndose el avance a todos los sectores. Por el contrario, la **confianza de los consumidores** descendió en ese mismo mes cinco décimas, hasta 105,7 (2005=100). El componente de clima económico (116,4) descendió pero el personal (102,2) mejoró ligeramente. El **empleo** italiano aumentó en mayo un 0,2% mensual y descendió un 0,3% respecto a un año antes. La **tasa de paro** aumentó una décima en mayo, tras haberse reducido en igual cuantía el mes previo, situándose en el 12,6%, superior en cinco décimas a la de un año antes.

Prosigue el fuerte ritmo de actividad en la economía británica

Se ha confirmado que el **PIB británico** creció en el primer trimestre del año un 0,8% (tasa intertrimestral no anualizada), una décima más que en el trimestre previo, situando el incremento interanual en el 3%, una décima inferior al estimado anteriormente. La **balanza de pagos** del primer trimestre registró un déficit por cuenta corriente de 18,5 miles de millones de libras, equiva-

lente al 4,4% del PIB, frente al 5,7% del cuarto trimestre de 2013, tras reducirse los déficits comercial, de rentas y de transferencias corrientes.

El índice **PMI de manufacturas** del **Reino Unido** aumentó en junio medio punto, hasta 57,5, el segundo nivel más alto en cuarenta meses, situando la media del trimestre en el nivel más elevado desde el primer trimestre de 2011. Los pedidos se vieron impulsados tanto por la demanda interior como por la exterior, y la creación de empleo fue la mayor en 39 meses. El índice **PMI de servicios** perdió nueve décimas en junio, hasta 57,7, nivel que sigue indicando una fuerte expansión. El empleo creció a un ritmo muy elevado y los nuevos negocios registraron el mayor aumento en seis meses. Dada la recuperación observada asimismo en el sector de construcción, el PIB del segundo trimestre podría mantener el avance del primer trimestre, en torno al 0,8%, según Markit Economics.

El crecimiento japonés del primer trimestre fue el mayor desde finales de 2009

En **Japón**, el crecimiento del **PIB** del primer trimestre de 2014 se revisó al alza una décima, hasta el 1,6% (tasa intertrimestral no anualizada), impulsado por el adelanto del gasto ante la subida impositiva de abril. El consumo privado (+2,2%) se aceleró 1,8 puntos respecto al cuarto trimestre, a la vez que la inversión privada residencial (+3,1%) se ralentizó algo más de un punto y la no residencial (+7,6%) recuperó seis puntos frente al trimestre anterior. El consumo público (0,1%) continuó prácticamente estancado y la inversión pública (-2,7%) entró en terreno negativo. La variación de inventarios tuvo un comportamiento neutral y el sector exterior restó tres décimas al crecimiento, tres décimas menos que en el cuarto trimestre de 2013, debido a un menor avance en exportaciones (+6%) que en importaciones (+6,3%).

La economía japonesa está superando el efecto del aumento impositivo en abril

Tras el repliegue de los indicadores después del aumento impositivo de abril, los datos más recientes señalan que la actividad japonesa está superando sus efectos negativos. El índice **PMI de manufacturas** de junio aumentó 1,6 puntos, hasta 51,5. La producción y los nuevos pedidos crecieron por primera vez en tres meses y prosiguió la creación de empleo, aunque al menor ritmo desde octubre de 2013. El índice **PMI de servicios** se moderó en junio tres décimas, hasta 49. Los nuevos pedidos crecieron por primera vez desde el pasado mes de marzo, pero el empleo tuvo el primer declive desde diciembre de 2013. El índice **PMI compuesto** se situó en el nivel neutral de 50, tras recuperarse ocho décimas respecto a mayo.

La encuesta **Tankan** de **confianza empresarial** de las grandes empresas de manufacturas perdió cinco puntos en el segundo trimestre, hasta situarse en 12, si bien estas compañías planean aumentar el gasto de capital un 12,7% en el año fiscal que termina en marzo de 2015, lo que es una señal de optimismo. El **Banco Mundial** prevé un crecimiento del PIB japonés del 1,3% en 2014 y 2015 y una ligera aceleración, hasta el 1,5%, en 2016.

Las economías emergentes avanzan en junio, según los índices PMI

El índice **PMI de mercados emergentes**, que **HSBC** elabora con datos de 17 de estas economías, avanzó en junio 1,7 puntos, hasta 52,3, el nivel más elevado desde marzo de 2013, aunque todavía permanece por debajo de su media a largo plazo (53,8). Las mejoras se observaron en manufacturas y en servicios, especialmente en este último sector, donde el crecimiento de la actividad fue el más elevado en 15 meses. Los nuevos pedidos registraron el avance más rápido desde marzo de 2013 y las presiones inflacionistas permanecieron moderadas, a pesar de que la inflación de los precios de inputs fue la más alta en cuatro meses. Tres de las cuatro grandes eco-

nomías mejoraron. El índice **PMI compuesto** de **China** (según HSBC) avanzó 2,2 puntos, hasta 52,4, el nivel máximo en quince meses, y el de **India** ganó 3,1 puntos, hasta 53,8, el mejor nivel en 16 meses. En **Rusia**, el índice PMI compuesto aumentó tres puntos, hasta 50,1, tras haber marcado en mayo el mínimo en cinco años, y en **Brasil** sólo mejoró una décima, hasta quedar en 49,9. Por otra parte, el índice de **expectativas de producción en las economías emergentes** para los próximos 12 meses aumentó por primera vez desde el pasado febrero, gracias al sector servicios.

Economía española

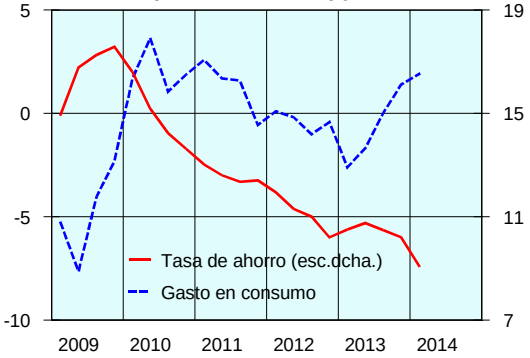
Demanda nacional y producción

Según la información coyuntural más reciente, la economía española prolongó en el segundo trimestre de 2014 la senda expansiva iniciada el pasado año. Así, el indicador *compuesto adelantado de actividad*, elaborado por la OCDE para anticipar puntos de inflexión de la actividad económica en relación con su tendencia, avanzó dos décimas en abril respecto al mes previo hasta situarse en 102,8, encadenando casi año y medio de incrementos consecutivos. En la misma dirección apunta el *Indicador de Sentimiento Económico*, publicado por la Comisión Europea, que se incrementó en junio 2,2 puntos respecto a mayo hasta alcanzar el nivel 104,1 (media 1990-2013=100).

Los indicadores de consumo privado prolongan la senda alcista

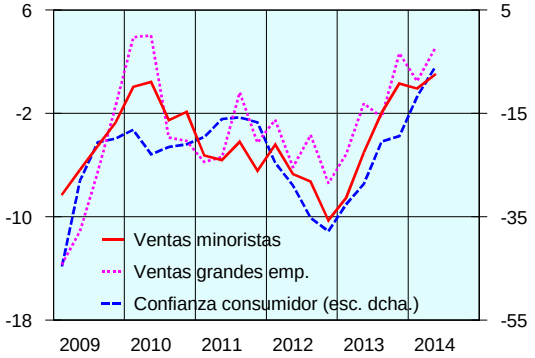
Desde la óptica de la **demanda** y, en lo que se refiere al **consumo privado**, los indicadores coyunturales señalan la continuación de la senda alcista iniciada en 2013. Las *ventas de comercio al por menor* sin estaciones de servicio, una vez eliminado el efecto de los precios y del calendario laboral, registraron en mayo una tasa interanual del 1%, idéntica a la del mes anterior. Corrigiendo, además, los datos de estacionalidad, la variación intermensual se sitúa en el 0,4%, tres décimas inferior a la del mes precedente. Por su parte, las *ventas interiores de bienes y servicios de consumo de las grandes empresas*, con datos corregidos de calendario, deflactados y a población constante, aumentaron en mayo un 2,2% respecto al mismo mes de 2013, frente al incremento del 3,3% del mes de abril. En la misma dirección apuntan las *matriculaciones de automóviles* que, según cifras de la DGT, crecieron en junio por décimo mes consecutivo, un 24,2% interanual, 6,1 puntos más que en mayo, impulsadas por la puesta en marcha del plan PIVE 6.

G 2. TASA DE AHORRO Y CONSUMO HOGARES
% de la RBD (año móvil, 4trim.) y var. anual en %



Fuente: INE.

G 3. INDICADORES DE CONSUMO
variación interanual en % y saldos netos



Fuentes: INE, AEAT y Comisión Europea.

Entre los indicadores cualitativos, los de *confianza del consumidor* publicados por la Comisión Europea y por el ICO, aumentaron 2,8 y 4,4 puntos en junio respecto al mes anterior, res-

pectivamente, hasta situarse en -3,9, el primero, y en 89,3, el segundo. En lo que respecta a las condiciones crediticias, se mantuvieron las restricciones a las familias, a juzgar por la financiación a familias residentes en España, que registró en mayo un descenso interanual del 4,6%.

La tasa de ahorro de los hogares se reduce en el primer trimestre

Según las **Cuentas Trimestrales no Financieras de los Sectores Institucionales (CTNFSI)**, en el primer trimestre de 2014 la *renta bruta disponible* (RBD) de las familias se redujo el 2,7% interanual. Este retroceso fue resultado de la disminución de las rentas, tanto salariales rentas como no salariales (-0,4% y -3,5%, respectivamente), así como del descenso de las transferencias corrientes netas recibidas (-21,1%), parcialmente compensados por el menor montante de impuestos sobre la renta y el patrimonio pagado (-0,4%).

La menor RBD y el incremento del consumo nominal (1,9% en términos interanuales), situaron la tasa de ahorro de las familias en el -1,9% de su renta bruta disponible, frente a la tasa del 2,5% registrada en el mismo periodo de 2013. El saldo positivo de *transferencias netas de capital recibidas* no fue suficiente para financiar el desahorro generado por los hogares y la *inversión* del sector, que se redujo el 14,2% interanual, por lo que los hogares presentaron una *necesidad de financiación* equivalente al 4,9% del PIB trimestral en los tres primeros meses de 2014, superior en 2,2 puntos a la del primer trimestre del pasado ejercicio.

Los indicadores de inversión en equipo siguen aumentando, aunque a menor ritmo que en los meses previos

Por lo que respecta a la **inversión en bienes de equipo**, la información coyuntural disponible muestra una trayectoria ascendente, si bien a ritmos más moderados que en meses previos. Las v*entas interiores de equipo y software en las grandes empresas*, deflactadas y a población constante, se incrementaron en mayo un 3,2% interanual, cuatro décimas más que en abril, y las *matriculaciones de vehículos de carga* aumentaron en junio por décimo mes consecutivo, un 16,4% interanual, frente al avance del 34,4% del mes previo.

En la misma dirección apuntan los indicadores cualitativos. El indicador de *clima industrial de bienes de inversión*, según la Encuesta de Coyuntura Industrial, se sitúo en junio en el nivel -11,8, frente al -6,4 de mayo, resultado que se explica por el empeoramiento en la percepción del nivel de cartera de pedidos y por el aumento de las existencias de productos terminados, mientras que mejora la percepción de la tendencia de la producción.

Se incrementa la inversión empresarial en el primer trimestre del año

Según las CTNFSI, la *renta disponible* de las empresas, se redujo en el primer trimestre de 2014 un 0,9% en términos interanuales, caída derivada, en gran medida, de la contracción del *excedente bruto de explotación* (-1,3% interanual) y del incremento del *impuesto de sociedades* (3,7%), parcialmente compensados por el menor importe de las *rentas netas de la propiedad pagadas* y de las *transferencias corrientes netas pagadas*. El ahorro de las empresas, junto al saldo positivo de las *transferencias de capital netas recibidas,* fue suficiente para financiar el volumen de *inversión* del sector, que creció un 11,6% en términos interanuales, presentando las empresas una *capacidad de financiación* en el primer trimestre del año del 2,8% del PIB, 1,2 puntos inferior a la del primer trimestre de 2013.

Mejora el resultado económico bruto de las empresas no financieras de la CBT en el primer trimestre

Según los datos de la **Central de Balances Trimestral** publicados por el Banco de España, el primer trimestre de 2014 se cerró con un aumento interanual del resultado económico bruto para las empresas de la muestra del 4,1%, frente a la caída del 2,3% del trimestre previo. Este aumento se trasladó al resultado ordinario neto, que creció un 1,7% respecto al mismo periodo del año anterior, tras el repunte (38,6%) del trimestre previo, como resultado de una moderación en el ritmo de descenso de los gastos financieros, que pasaron de una tasa del -5,8% en el último trimestre de 2013 a una del -2,7% en el primero de este año. Cabe destacar el fuerte aumento del resultado ordinario neto de la industria, que se duplica hasta situarse en el 110,9%.

La rentabilidad ordinaria del activo neto para el total de empresas de la muestra aumentó, asimismo, en el primer trimestre del año, situándose en el 3,6%, 3,2 puntos por debajo de la del trimestre anterior, mientras que la de la industria aumentó 1,2 puntos. Por su parte, la ratio que mide el coste financiero (gastos financieros sobre el pasivo) disminuyó dos décimas, hasta el 3,4%, y el diferencial entre ellas, indicador de los incentivos económicos a invertir que tienen las empresas, se situó en 0,1 puntos porcentuales (3,2 pp en el trimestre anterior).

Continúa el ajuste del mercado inmobiliario

Respecto a la **inversión en vivienda**, las compraventas de viviendas, según la Estadística de Transmisión de Derechos de la Propiedad publicada por el INE, se incrementaron en abril el 5,3% en tasa interanual, frente al aumento del 22,8% registrado en marzo. Este comportamiento fue el resultado de un avance de similar magnitud de sus dos componentes, la vivienda nueva y la usada. En cuanto a los indicadores de financiación, el número de *hipotecas* constituidas sobre viviendas descendió en abril el 13,4% interanual, frente al avance del 2% del mes anterior, y el importe medio por hipoteca aumentó el 6,2%, de manera que el capital prestado para adquisición de vivienda se redujo un 8% tras el incremento del 7,7% del mes precedente. No obstante, en mayo el crédito concedido a los hogares para adquisición de vivienda aumentó un 0,4% interanual, un punto más que en el mes precedente.

Respecto a los precios, el **índice de precios de la vivienda**, publicado por el INE, experimentó en el primer trimestre del año un descenso interanual del 1,6%, inferior en más de seis puntos al del último trimestre del pasado año. La menor caída se trasladó tanto al precio de la vivienda de segunda mano (-1,7%, frente al -7,7% del trimestre previo) como al de la nueva (-1,1%, tras el -8% del cuarto trimestre de 2013).

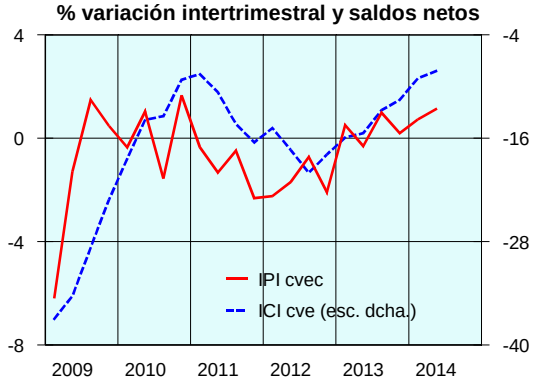
La actividad gana impulso

El comportamiento expansivo de la demanda interna también se ha reflejado en los principales indicadores de **actividad** del segundo trimestre del año. Así, el *Índice de Cifra de Negocios Empresarial* (ICNE) publicado por el INE anotó en abril un avance interanual del 4,4%, con datos corregidos de calendario, después de dos meses de caídas consecutivas. Corrigiendo además las series de estacionalidad, el ICNE creció un 2,9% respecto al mes de marzo, frente al descenso del 0,7% de los dos meses anteriores, presentando todos los sectores variaciones mensuales positivas en su cifra de negocios.

Se acelera ligeramente la actividad industrial en abril-mayo…

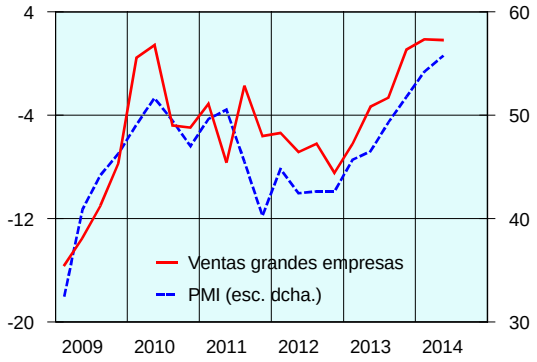
Respecto a la **industria**, el Índice de Producción Industrial (IPI) se desaceleró en mayo, registrando un crecimiento interanual del 2,6%, con datos corregidos de efectos de calendario, dos puntos inferior al del mes previo. En términos intermensuales y con series corregidas además de estacionalidad, la tasa del IPI fue negativa (-0,7%), tras aumentar el 1,5% en abril. No obstante, el bimestre abril-mayo se cierra con un incremento del 1,1% respecto al primer trimestre, superior en cuatro décimas al avance intertrimestral entre enero y marzo.

G 4. PRODUCCIÓN Y CONFIANZA EN LA INDUSTRIA
% variación intertrimestral y saldos netos



Fuentes: INE y Comisión Europea.

G 5. SERVICIOS: VENTAS Y PMI
variación interanual en % e índice



Fuentes: AEAT y Markit Group.

Por grupos de destino y con series corregidas de calendario, la pérdida de impulso del IPI en mayo debe ser atribuido, principalmente, al componente de bienes de equipo, cuyo crecimiento interanual se desacelera 6,4 puntos hasta el 1,8% y, en menor medida, a los bienes intermedios y de consumo, que anotaron tasas interanuales positivas del 3,1% y 3,3%, respectivamente, inferiores en 1,9 y 1,5 puntos a las del mes previo. Finalmente, el componente energético repuntó un 2% en mayo, tras la variación nula del mes anterior.

Por su parte, los índices de *cifra de negocios y entrada de pedidos*, indicadores adelantados de la actividad en el sector, registraron en abril tasas intermensuales de 2,5% y 5,8%, respectivamente, con series corregidas de calendario y estacionalidad, superiores a las de marzo (-0,6% y 2,1%).

…y mejoran los indicadores cualitativos y de empleo en junio

Señales igualmente favorables muestran los indicadores cualitativos y de empleo en el sector. El indicador de confianza en la industria, publicado por la Comisión Europea, aumentó 0,6 puntos en junio respecto al mes previo, hasta el nivel -7,4, mejora que se atribuye al componente parcial de expectativas de producción, y el *PMI de manufacturas* aumentó 1,7 puntos en junio hasta alcanzar el nivel 54,6, séptimo mes consecutivo por encima del umbral 50, sinónimo de *expansión*. En lo que respecta al empleo, las *afiliaciones a la Seguridad Social* en la industria aumentaron en junio un 0,3% interanual, dos décimas más que en mayo.

Los indicadores del sector de la construcción muestran señales mixtas

En el sector de la **construcción**, los indicadores disponibles arrojan señales mixtas. El *índice de producción de la industria de la construcción*, con series corregidas de calendario y deflactadas, se incrementó en abril un 53,4% en términos interanuales, frente al avance del 23,4%

del mes previo. Este perfil expansivo se trasladó tanto al componente de edificación, que aumentó el 55,9% tras el incremento del 29,2% de marzo, como al de obra civil, cuya tasa interanual se situó en el 39,9%, frente al retroceso del 11,4% del mes anterior. Por su parte, el *consumo aparente de cemento* descendió en mayo un 2,9% interanual, tres puntos menos que en el mes previo.

Respecto a los indicadores adelantados de actividad en la construcción, la superficie a construir en obra nueva, según los *visados* de dirección de obra, registró en abril un aumento interanual del 12,2%, superior en casi un punto al del mes previo. Dicho perfil expansivo se trasladó tanto al componente no residencial (12,9%, frente al descenso próximo al 30% del mes precedente) como al residencial (11,9%, tras el 32,7% de marzo). Por su parte, la *licitación oficial* creció en abril un 55,5% interanual (99% en marzo), con avances del 23% en edificación y del 78,4% en obra civil.

Entre los indicadores cualitativos, el indicador de *confianza* de la construcción empeoró en junio más de dieciséis puntos respecto al mes de mayo, hasta alcanzar un saldo de -64,6. Por su parte, el número de *afiliados a la Seguridad Social* en la construcción moderó en junio el ritmo de caída, siete décimas, registrando una tasa interanual de -1,6%.

La actividad en el sector servicios prosigue su dinamismo

En el sector **servicios**, los indicadores recientemente publicados señalan una aceleración en la senda de recuperación. La *cifra de negocios* en los servicios aumentó en abril un 1% intermensual, con datos corregidos de estacionalidad y de calendario, frente al descenso del 0,1% de marzo. Este comportamiento estuvo motivado por el aumento de sus dos componentes, comercio y otros servicios, que se incrementaron en 1,2 y 1,8 puntos porcentuales hasta anotar tasas interanuales de 1,1% y 1,4%, respectivamente.

Entre los indicadores cualitativos, el de *confianza* en los servicios mejoró 6,1 puntos en junio respecto al mes de mayo, hasta anotar un saldo de 12,5, impulsado por la mejora de todos sus componentes y, en particular, por la evolución de la demanda presente que entró en terreno positivo (2,1 frente al -5,8 de mayo). Respecto al empleo en el sector, medido por el número de afiliados a la Seguridad Social, se incrementó en junio un 2,4% interanual, aumento de magnitud similar al registrado en el mes previo (2,3%).

El turismo modera el ritmo de avance

Una evolución muy favorable pero menos dinámica presentan los indicadores de **turismo**, como las *pernoctaciones hoteleras*, que situaron su tasa interanual en mayo en el 1,4%, frente al 15,9% del mes previo, debido a un incremento de las de nacionales del 4%, mientras que las de extranjeros se mantuvieron prácticamente estables (0,2%). En la misma dirección apuntaba el *tráfico aéreo de pasajeros*, que creció en mayo un 3,9% interanual, 5,5 puntos menos que en abril, debido tanto al descenso del tráfico interior (-0,4% atrás el 4,2% del mes de abril) como a la desaceleración del internacional (5,7% frente a 11,8% en el mes previo). Por su parte, el número de *turistas* que visitaron España en mayo aumentó un 5,7% interanual (13,2% en abril), siendo el gasto de los turistas superior en un 3,5% al del mismo mes de 2013 (18,4% en abril).

Precios

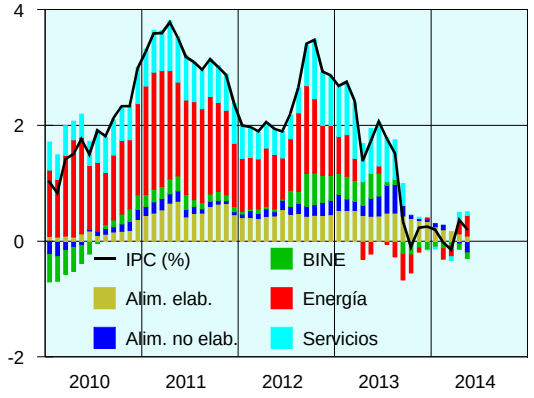
En mayo la tasa de inflación se redujo dos décimas

En mayo, la tasa de variación interanual del **Índice de Precios de Consumo** (IPC) se redujo dos décimas respecto a abril, hasta el 0,2%. A esta moderación de la inflación contribuyeron todos los grupos en los que se desglosa el IPC por destino económico de los bienes, con excepción de los productos energéticos que se aceleraron. El indicador adelantado anticipa una tasa de inflación anual del 0,1% para el mes de junio, moderación que responde, según el INE, al comportamiento de los precios de los alimentos y bebidas no alcohólicas y de la energía eléctrica. La inflación subyacente cayó en mayo tres décimas en términos interanuales hasta anularse. A su vez, la inflación que excluye el total de la alimentación y los productos energéticos disminuyó dos décimas en dicho mes, hasta el -0,1%.

Los precios de los productos energéticos se aceleran

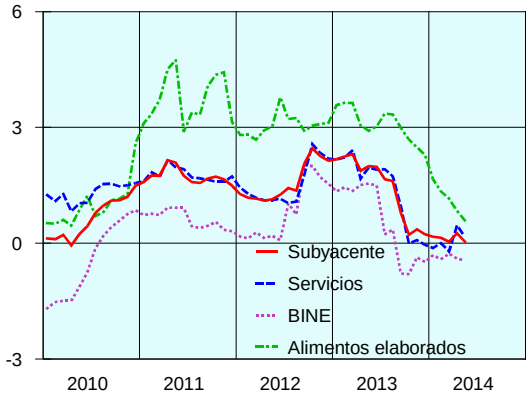
El índice de precios de los *productos energéticos* aumentó un 0,2% en mayo respecto al mes previo, frente al acusado descenso de un año antes (-1,2%). Este efecto base ha dado lugar a un aumento de su tasa interanual de 2,4 pp, hasta el 3%. Su principal partida, los combustibles y carburantes, avanzaron un 0,3% en el mes, frente al retroceso del 1,5% de un año antes, pasando su tasa anual del -1% en abril al 0,8% en mayo. En general, la evolución de esta partida ha estado en línea con la cotización de los precios del petróleo.

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



Fuentes: INE y SGACPE.

G 7. COMPONENTES INFLACIÓN SUBYACENTE
variación anual en %



Fuente: INE.

La tasa de inflación de los alimentos entra en terreno negativo…

La tasa anual de precios del conjunto de la *alimentación* se redujo ocho décimas, hasta el -0,4%. A esta moderación contribuyeron sus dos grandes componentes, principalmente la alimentación no elaborada, cuya tasa de variación anual se redujo 2,2 puntos, hasta el -2,7%, lo que se explica, fundamentalmente, por algunas partidas como patatas y sus preparados, legumbres y hortalizas frescas y frutas frescas, que descontaron las fuertes subidas registradas un año antes. Por otro lado, la tasa anual de alimentos elaborados disminuyó dos décimas, hasta el 0,6%, principalmente por la intensificación en la caída del precio del aceite (3,6 pp hasta el -12,7%), que siguió descontado el escalón alcista del mismo mes de 2013.

…mientras que las tasas de los BINES y de los servicios siguen reduciéndose

Los precios de los *BINES* crecieron en mayo un 0,7% intermensual y su tasa interanual se redujo una décima, hasta el -0,5%. Esta moderación de la tasa interanual fue consecuencia de la evolución de los precios de los medicamentos y de otras partidas de productos industriales, especialmente de los equipos telefónicos, que acentuaron su ritmo de descenso anual casi 7 pp, hasta -18,8%. En sentido contrario, cabe destacar la aceleración del precio de los automóviles (0,5%) y del vestido y calzado (0,4%), lo que podría estar relacionado con la recuperación del consumo.

Los precios de los *servicios* registraron una tasa de inflación del 0,2% en mayo, inferior en tres décimas a la de abril. Esta moderación respondió, fundamentalmente, a la rúbrica de turismo y hostelería, que redujo su ritmo de avance anual un punto, hasta el 0,5%, con una caída de la tasa anual de los precios de los viajes organizados de 7,7 pp., hasta el 0,7%. Asimismo, destaca la disminución en 2,1 pp de la partida de transporte público interurbano, hasta el 3,5%.

La inflación en la UEM continúa moderándose,…

En mayo, 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 abril, consecuencia del comportamiento bajista de los alimentos, especialmente los no elaborados, al descontar las fuertes subidas registradas un año antes en algunos de los componentes de este grupo, y de los servicios (tras el ajuste a la baja de la partida de paquetes turísticos después del repunte experimentado en abril) y, en menor medida, de los bienes industriales no energéticos. A su vez, la inflación subyacente disminuyó tres décimas, hasta el 0,8%.

…reduciéndose ligeramente el diferencial favorable a España

La tasa anual del **IPC armonizado español (IPCAE)** cayó una décima en mayo, hasta el 0,2%, mientras que el indicador adelantado prevé una caída adicional de dos décimas en junio hasta anularse, por lo que el diferencial de inflación favorable a España respecto a la zona euro se reduce una décima, hasta -0,3 pp. Por sectores de procedencia, el diferencial continúa siendo favorable a nuestro país en todos los sectores, excepto en alimentos no elaborados y en energía. La inflación subyacente armonizada española disminuye dos décimas, hasta el -0,1%, deteriorándose en una décima su diferencial respecto al conjunto del área euro (-0,9 pp). A pesar del proceso de acercamiento entre la inflación global de España y la de la Euro área en los últimos meses, el diferencial de la inflación subyacente, menos volátil que el global, siguió siendo favorable a España y muy significativo.

El indicador adelantado del Índice Armonizado de Precios de Consumo de la Unión Monetaria (IPCUM) se sitúa en el mismo nivel que en el mes de mayo (0,5%). Dado que el indicador adelantado del IPCAE prevé una tasa de inflación nula, el diferencial de inflación español frente a esa área mejoraría dos décimas respecto al mes de mayo, hasta -0,5 pp.

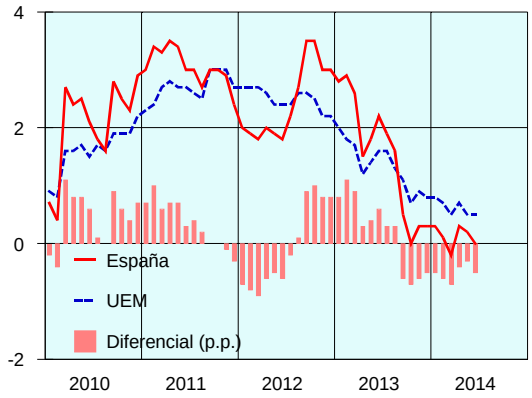
El ritmo de descenso interanual del IPRI se intensifica por los precios energéticos

El **Índice de Precios Industriales (IPRI)** registró en mayo una tasa de variación interanual del -0,4%, inferior en 0,2 pp a la del mes anterior y en 1,1 pp a la de un año antes. Atendiendo al destino económico de los bienes, la reducción de la tasa interanual de los precios a la salida de fábrica fue debida exclusivamente a la energía, resultado de un efecto base que hizo que su tasa anual disminuyese 1,7 pp hasta situarse en el 0,8%. Los precios de la *energía* aumentaron en mayo un 3,3% en tasa intermensual, frente al incremento significativamente superior de un año

antes (5,1%), influida por la partida de suministro eléctrico cuya tasa anual se ha reducido desde el 3,9% de abril hasta el 1,5% en mayo.

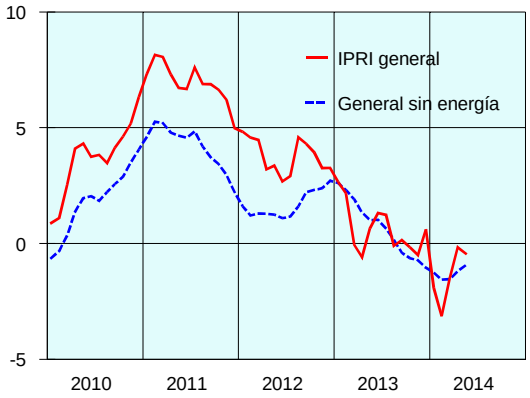
La tasa anual del resto de los grandes grupos del IPRI fue más elevada que la del mes anterior. Se ralentizó la senda descendente de la variación anual de los precios de los *bienes intermedios* iniciada a mediados de 2013 con una tasa en mayo del -1,9%, en línea con la evolución de los precios de las materias primas industriales en los mercados internacionales. Por otro lado, aumentó una décima la tasa de los precios de los *bienes de consumo*, situándose en el -0,6% y la tasa del *IPRI* de *bienes de equipo* se incrementó cuatro décimas, situándose en el 0,2%.

G 8. INFLACION TOTAL ARMONIZADA



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

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



Fuente: INE.

Mercado laboral

El mercado laboral fortalece la tendencia favorable iniciada el pasado año

El mercado de trabajo ha seguido consolidando en el segundo trimestre del actual ejercicio la tendencia favorable que venía mostrando desde 2013, a tenor de los resultados de las afiliaciones a la Seguridad Social (SS) y del paro registrado, que han alcanzado máximos históricos. Detrás del favorable comportamiento de estos indicadores se encuentran tanto el mayor impulso que está recobrando la actividad económica como los efectos derivados de la última Reforma Laboral.

En junio se contabilizaron 291 mil afiliados más que un año antes

La media mensual de **afiliados en situación de alta laboral en el sistema de la Seguridad Social** aumentó en 56,6 mil personas en junio de 2014, resultado que se compara favorablemente con el avance significativamente menor (26,9 mil afiliados) de un año antes y es el mejor dato en un mes de junio desde el año 2007. Con cifras desestacionalizadas (cve), se produjo un aumento intermensual de 8,7 mil afiliados y la tasa mensual se situó en el 0,1%, positiva por décimo mes consecutivo aunque inferior a la del mes anterior (0,3%). Respecto al mismo mes del pasado año, la afiliación aumentó en 291,1 mil personas, lo que implica un ritmo interanual de avance del 1,8%, dos décimas superior al del pasado mayo.

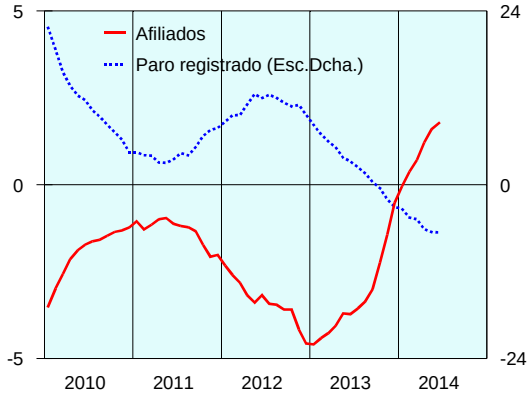
Tras estos resultados, el segundo trimestre de 2014 se cerró con 250 mil afiliados más que en el mismo periodo de un año antes, lo que supone una tasa interanual del 1,5% frente al 0,4% del primero. Respecto al trimestre precedente y con series cve, el incremento de la afiliación fue de 125 mil, tasa intertrimestral del 0,24%, ligeramente superior a la del trimestre previo.

Atendiendo a la *situación profesional de los afiliados***,** el aumento mensual en junio afectó tanto a los *asalariados* como a los *no asalariados.* El primer colectivo incrementó sus efectivos en 41,3 mil y el segundo en 15,3 mil. Respecto a un año antes, los asalariados aumentaron en 218,2 mil afiliados (1,6%) y los no asalariados en 72,9 mil (2,4%), acelerándose dos décimas el primer colectivo respecto al mes anterior y una décima el segundo.

El sector servicios sigue concentrando gran parte del aumento de la afiliación

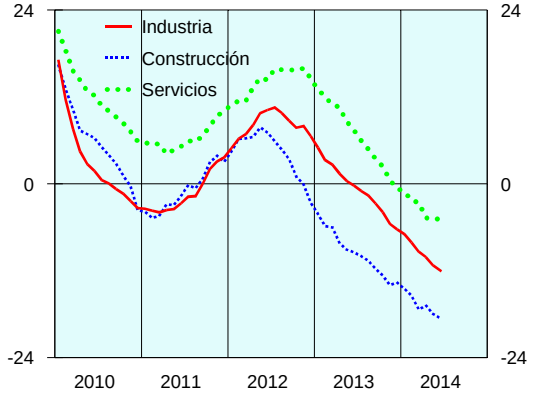
Por *ramas de actividad,* el aumento intermensual de la afiliación se concentró íntegramente en los sectores no agrarios, especialmente en servicios, donde aumentó en 60,1 mil personas; industria y construcción aumentaron en 14,3 mil y en 11,9 mil, respectivamente. Cabe destacar, que en todos los sectores no agrarios subió la afiliación por quinto mes consecutivo. Por su parte, en agricultura la afiliación disminuyó en 29,7 mil. Con datos cve, el aumento de la afiliación también fue generalizado en todos los sectores no agrarios, mientras que en agricultura se redujo en 4,1 mil. Tras este resultado, servicios encadena 12 meses consecutivos de aumento. Respecto a un año antes, se produjo un incremento de 293,7 mil afiliados en servicios, el séptimo aumento consecutivo. Construcción siguió mostrando retrocesos interanuales, aunque decrecientes, industria registró un avance de 6,6 mil (el segundo consecutivo) y agricultura aumentó en 6,5 mil.

G 10. AFILIADOS Y PARO REGISTRADO
variación anual en %



Fuente: MESS.

G 11. PARO REGISTRADO NO AGRARIO
variación anual en %



Fuente: MESS.

La contratación sigue mostrando un gran dinamismo

El número total de **contratos** celebrados en junio ascendía a 1.518,9 mil, lo que supone un aumento interanual del 18,9%; en el acumulado del primer semestre anotó un avance del 16,4% respecto al mismo periodo del año anterior, frente al incremento de menor intensidad (3,4%) de un año antes. En términos desestacionalizados, el número de contratos registrados disminuyó respecto al mes previo en 57,4 mil. Del total de nuevas contrataciones, el 7,3% fueron *indefinidos*, ratio superior a la de un año antes (6,8%).

El paro registrado disminuye en 122,7 mil personas en junio…

El **paro registrado** en los Servicios Públicos de Empleo al finalizar junio disminuyó en 122,7 mil personas, totalizando 4.449,7 mil. En el mismo mes de 2013 el paro mostró una reducción ligeramente mayor (127,2 mil personas), lo que supone el segundo mayor descenso en un mes de junio de la serie histórica. Con datos corregidos de variaciones estacionales, se observa un descenso de 15,9 mil y una tasa intermensual del -0,3%, ligeramente inferior a la del mes anterior

(-0,5%). En términos de variación anual, continúa la senda descendente iniciada el pasado mes de octubre, con 314 mil parados menos en junio (-6,6%). A su vez, en el conjunto del segundo trimestre, el paro registrado mostró un descenso de 312,5 mil parados respecto a un año antes, un -6,4%, frente al retroceso del 4,2% del trimestre precedente.

…debido al comportamiento de las ramas no agrarias

El descenso del paro registrado en junio afectó a todas las ramas, excepto a la agricultura, en la que aumentó en 4,7 mil personas. Al igual que en los meses anteriores, servicios concentró la mayor parte del descenso, con 83,6 mil parados menos, frente a 19,1 mil y 15,5 mil menos en construcción y en industria, respectivamente. En el colectivo *sin empleo anterior* el paro disminuyó en 9,1 mil personas. Respecto a un año antes, la tasa de variación interanual del paro registrado mejoró en junio respecto a la del mes anterior en industria y construcción, se mantuvo en servicios y empeoró en agricultura. El mayor descenso en los últimos doce meses correspondió a servicios (143,8 mil personas).

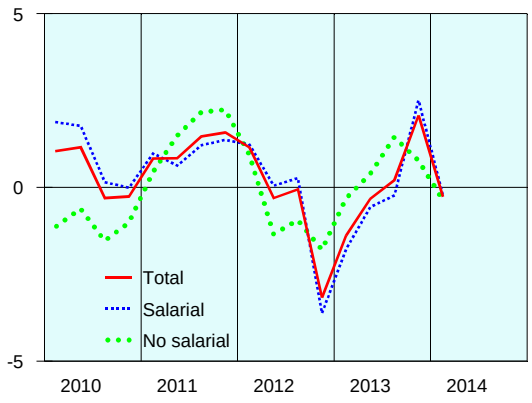
La moderación del coste laboral prosiguió en el primer trimestre de 2014…

En el ámbito de los Costes laborales, se han publicado los resultados de la **Encuesta Trimestral de Coste Laboral (ETCL)** del primer trimestre de 2014, que muestran la continuación de la moderación del coste laboral. El c*oste laboral medio por trabajador y mes* disminuyó un 0,2% respecto al mismo trimestre de 2013, frente al avance del trimestre anterior (2,1%), lo que respondió al hecho singular de la recuperación de la paga extra de Navidad por los trabajadores del sector público. Al retroceso anual del coste laboral han contribuido los costes salariales y, en mayor medida, la partida de otros costes.

…lo que se explica por el coste salarial extraordinario…

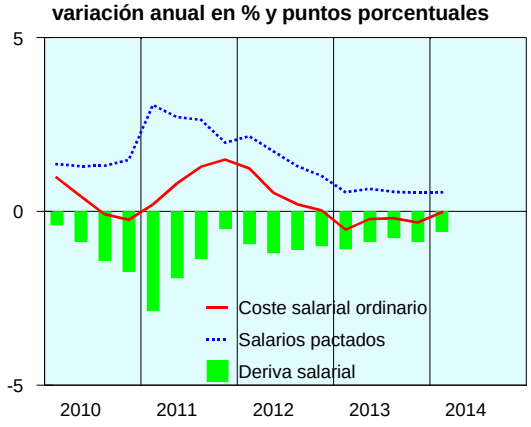
El *coste salarial* también registró un descenso anual del 0,2%, frente al avance del 2,5% del trimestre anterior derivado del aludido *efecto paga extra*. El coste *salarial ordinario* no varió respecto a un año antes y el *coste salarial* extraordinario (atrasos y otros pagos) anotó una caída del 1,8%, que contrasta con el repunte del 17,2% del trimestre previo, comparación que refleja en toda su dimensión el efecto paga extra. La *deriva salarial*, entendida como diferencia entre el incremento salarial ordinario y el pactado en los convenios colectivos, continúa en terreno negativo (-0,6 pp), aunque tres décimas menos negativa que la del trimestre previo.

G 12. COSTES LABORALES
variación anual en %



Fuente: INE (ETCL).

G13. DERIVA SALARIAL
variación anual en % y puntos porcentuales



Fuentes: INE y MESS.

…y a los otros costes, especialmente a los costes de despido

El resto del coste laboral, correspondiente a la partida denominada *otros costes* (incluye, entre otros, las cotizaciones obligatorias a la Seguridad Social y el coste por despido) disminuyó un 0,4% en el primer trimestre de 2014 respecto al mismo periodo de 2013, frente al avance del 0,8% registrado en el cuarto trimestre del pasado ejercicio. Esta reducción respondió, principalmente, al mayor descenso del coste de despido, que cayó un 18,3% interanual frente a la caída más moderada (5,1%) del trimestre anterior.

El *coste laboral por hora efectiva de trabajo* experimentó en el primer trimestre del actual ejercicio una caída anual del 1,8%, frente al avance de la misma magnitud del trimestre anterior. Esta caída se ha visto afectada por la movilidad de la Semana Santa, que en el pasado ejercicio se celebró en marzo (primer trimestre) y en el actual en abril, por lo que el número de horas trabajadas en el primer trimestre del actual ejercicio mostró un fuerte avance interanual del 1,6%, lo que explica gran parte de la reducción del coste por hora trabajada. Si se utilizan las series corregidas de estacionalidad y calendario, se observa que el coste laboral por hora trabajada registró un tasa interanual del 0,4% y el coste estrictamente salarial creció un 0,6% interanual.

Sector exterior

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

Según los datos de la **Balanza de Pagos**, en los cuatro primeros meses de 2014 la economía española generó una necesidad de financiación frente al exterior de 7.253 millones de euros, superior a la contabilizada en el mismo periodo del año anterior (3.117 millones), tras registrar capacidad de financiación en los últimos ocho meses de 2013.

...debido al crecimiento del déficit corriente

Este resultado provino de un aumento del déficit de la balanza corriente derivado del comportamiento de todas las operaciones excepto de servicios, parcialmente compensado por la ampliación del superávit de capital. Dentro de la balanza corriente, el superávit de servicios se incrementó un 14% interanual, por el crecimiento de los ingresos netos por turismo (5,6%) y del saldo positivo de la balanza de otros servicios (55,4%). En sentido contrario, el déficit comercial aumentó un 67,5%, como consecuencia de un avance de las exportaciones menos intenso que el de las importaciones (3,1% y 6,2%, respectivamente), a la vez que crecieron los déficits de las balanzas de rentas (48,5%) y de transferencias corrientes (6,6%).

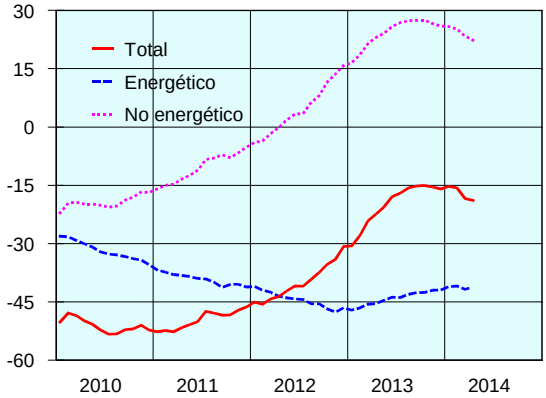
La balanza no energética encadena veintiocho superávits consecutivos

En abril de 2014, según **Aduanas**, la balanza comercial registró un déficit de 2.155 millones de euros (-2.043 millones con datos corregidos de estacionalidad y de calendario), un 31,2% superior al del mismo mes del año anterior, prolongando la senda de aumentos ininterrumpidos del déficit iniciada en febrero. La ampliación del desequilibrio exterior se debió al componente no energético, ya que el superávit de la balanza no energética (veintiocho consecutivos) fue un 42,9% inferior al de abril de 2013. Por otra parte, el déficit energético disminuyó un 13,4%, al tiempo que el precio del barril de petróleo importado descendió un 6,6% en euros.

Al analizar estas cifras conviene resaltar que los datos de marzo y abril están afectados por el distinto calendario de la Semana Santa, que este año se celebró en abril y en 2013 en marzo, por lo que conviene ser cautos en su valoración.

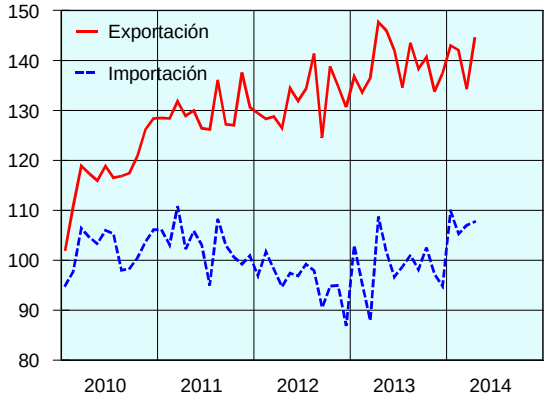
Las exportaciones retrocedieron en abril un 3,7% interanual, tras el aumento del 1,7% de marzo, y sus precios, aproximados por los índices de valor unitario, descendieron un 1,6%, dando lugar a una disminución del 2,1% en términos reales (-1,1% en marzo). El análisis por grupos de productos en términos reales y con tasas interanuales, refleja en general una orientación a la baja, que contrasta con las alzas de marzo. Las exportaciones más dinámicas fueron las de alimentos, aunque su ritmo de crecimiento se moderó seis puntos porcentuales, seguidas de las de bienes intermedios no energéticos, que volvieron a entrar en terreno positivo. Por otra parte, las exportaciones de bienes de capital, las de bienes de consumo no alimenticio -grupo que incluye los automóviles turismo- y las energéticas, que son muy volátiles, retrocedieron tras los avances de marzo.

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.

Por áreas geográficas, las exportaciones en volumen destinadas a la Unión Europea descendieron en abril un 1,9% (un 1,5% las dirigidas a la zona Euro), frente a los avances próximos al 10% anotados en marzo, mientras que las exportaciones extracomunitarias frenaron significativamente su deterioro.

Las importaciones disminuyeron en abril un 1,1% interanual en términos nominales y sus precios aumentaron un 0,3% (-3,7% la energía y +2,7% el resto de productos) resultando, en términos reales, una caída del 1,4% tras los significativos avances de los últimos meses. El análisis por productos, en términos reales y en tasas interanuales, muestra una trayectoria similar a la de las exportaciones, reflejando retrocesos o desaceleraciones en casi todos los grupos, en parte por el efecto de la Semana Santa. Las importaciones de bienes de consumo no alimenticio y de bienes de capital se ralentizaron, aunque continuaron creciendo a buen ritmo y encadenan alzas consecutivas de dos dígitos durante ocho y nueve meses, respectivamente, reflejo de la renovada fortaleza del consumo privado y de la inversión. Por otra parte, las importaciones energéticas, las de bienes intermedios no energéticos, indicador con una elevada correlación con el ciclo económico, y las de alimentos, retrocedieron después de anotar avances en marzo.

Por áreas geográficas y en términos reales, las importaciones procedentes de la Unión Europea aumentaron un 3,7% en abril y las de la zona Euro un 4,9%, tasas inferiores a las registradas en el mes anterior, al tiempo que las importaciones extracomunitarias disminuyeron un 7,7%, en contraste con el avance de marzo.

La valoración de los datos en volumen, corregidos de variaciones estacionales y efectos de calendario, tomando como base la variación de los tres últimos meses con relación a los tres ante-

riores, indica que en abril las exportaciones se moderaron ligeramente si bien encadenan tres meses consecutivos en terreno positivo, mientras que las importaciones, aunque no alcanzaron el nivel de marzo, siguieron registrando tasas elevadas, reflejando la renovada fortaleza de la demanda interna.

En los cuatro primeros meses de 2014, las exportaciones en volumen crecieron un 1,7% interanual y las importaciones un 8,8%, resultados que suponen, en el primer caso, una significativa desaceleración y en el segundo una fuerte aceleración, respecto a las tasas registradas en el mismo periodo de 2013.

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 los cuatro primeros meses del año se redujo considerablemente el saldo positivo de la variación de pasivos, mientras que el saldo de la variación de activos cambió de signo, a positivo. En este contexto, la balanza financiera, excluidos los activos del Banco de España, generó salidas netas de capital por valor de 14.320 millones de euros, frente a las entradas netas de 45.653 millones de un año antes.

La variación de pasivos generó unas entradas netas (inversiones) de 15.573 millones de euros, la tercera parte que en el primer cuatrimestre de 2013. Dentro de los pasivos, la inversión directa registró entradas netas de capital por valor de 5.296 millones de euros, un 54% inferiores a las del año anterior, protagonizadas mayoritariamente por el Sector Privado no financiero; las salidas netas de capital derivadas de la inversión de cartera, fueron un 59,6% inferiores a las de un año antes y se concentraron en las Administraciones Públicas y en el Sector Privado no financiero, mientras que las Instituciones Financieras privadas registraron entradas netas de 5.219 millones y las otras inversiones (préstamos, depósitos y repos) contabilizaron entradas netas de capital por valor de 13.757 millones, un 67,7% inferiores a la del mismo periodo de 2013 y protagonizadas, principalmente, por las Instituciones Financieras privadas.

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

Por su parte, la variación de activos registró salidas netas de capital (inversiones) de 29.893 millones de euros, en contraste con las entradas netas de 117 millones del primer cuatrimestre del ejercicio anterior. La inversión directa se duplicó en términos netos, generando salidas de capital por valor de 9.695 millones, mientras que el saldo de la inversión de cartera cambió de signo, anotando salidas netas de 27.035 millones de euros, protagonizadas por el Sector Privado, financiero y no financiero, y las entradas netas (desinversiones) en forma de otras inversiones pasaron de 63 a 3.873 millones de euros, concentradas en las Administraciones Públicas y las Instituciones Financieras privadas. Por último, los derivados financieros dieron lugar a entradas netas de capital de 2.964 millones de euros.

Los activos netos del Banco de España disminuyeron en 16.711 millones de euros, cantidad que recoge recortes de un millón en las reservas y de 16.836 millones en los activos netos frente al Eurosistema, y un aumento de 126 millones en el resto de activos netos. En los cuatro primeros meses de 2014, la posición neta deudora del Banco de España frente al Eurosistema se amplió en torno a 16,8 miles de millones de euros, hasta situarse en 225,7 miles de millones.

Ejecución presupuestaria

El Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas publicó el pasado 24 de junio los datos de ejecución presupuestaria mensual consolidada de la Administración Central, las Comuni-

dades Autónomas y la Seguridad Social, en términos de Contabilidad Nacional, correspondientes al mes de abril de 2014, así como los de ejecución presupuestaria mensual del Estado, en términos tanto de Contabilidad Nacional como de Caja, correspondientes al mes de mayo. Adicionalmente, el 30 de junio publicó las operaciones no financieras de todas las Administraciones Públicas, en términos de Contabilidad Nacional, correspondientes al primer trimestre del año.

Disminución interanual del déficit de las AAPP en el primer trimestre…

Las *Administraciones Públicas* registraron en el primer trimestre de 2014 un déficit de 5.014 millones de euros (0,48% del PIB), frente a un déficit de 6.186 millones en el mismo periodo del año anterior (un 18,9% inferior). Esta caída se explica por el incremento de los recursos no financieros, que aumentaron un 0,9%, hasta 95.093 millones de euros, así como por el descenso de los empleos no financieros, que se situaron en 100.107 millones, un 0,3% menos que un año antes.

…y del déficit consolidado de las AAPP, sin CCLL, hasta abril

En términos consolidados, la *Administración Central*, las *Comunidades Autónomas* y las *Administraciones de la Seguridad Social* registraron hasta abril un déficit, en términos de Contabilidad Nacional, de 12.084 millones de euros (1,16% del PIB), frente a un déficit de 14.677 millones en el mismo periodo del año anterior (un 17,7% menos). Los recursos no financieros ascendieron a 116.032 millones de euros y los empleos se situaron en 128.116 millones.

La ejecución presupuestaria de la *Administración Central* hasta abril se cerró con un déficit de 12.299 millones de euros (1,18% del PIB), frente a un déficit de 15.877 millones en los cuatro primeros meses de 2013 (un 22,5% menos). Los recursos no financieros ascendieron a 46.219 millones de euros y los empleos se situaron en 58.518 millones.

En lo que respecta a las *Comunidades Autónomas*, acumularon hasta abril un déficit, en términos de Contabilidad Nacional, de 4.471 millones de euros (equivalente al 0,43% del PIB), frente a un déficit de 2.804 millones en el primer cuatrimestre de 2013 (un 59,5% más). Los recursos en este periodo ascendieron a 43.084 millones y los empleos se situaron en 47.555 millones. Todas las Comunidades Autónomas registraron déficit hasta abril, excepto Asturias, Baleares y País Vasco. Las que anotaron mayor déficit fueron Extremadura (1,11% de su PIB regional), Cataluña (0,66%), Murcia (0,63%), Castilla La Mancha (0,63%), Aragón (0,60%) y Andalucía (0,57%).

En cuanto a las *Administraciones de la Seguridad Social*, registraron en los cuatro primeros meses de 2014 un superávit, en términos de Contabilidad Nacional, de 4.686 millones de euros (0,45% del PIB), un 17% superior al del mismo periodo del pasado año. Los recursos acumulados se situaron en los 51.801 millones de euros y los empleos en 47.115 millones.

El déficit del Estado, en términos de Contabilidad Nacional, se reduce un 1,4% interanual hasta mayo

El *Estado* cerró los cinco primeros meses del año con un déficit, en términos de Contabilidad Nacional, de 25.748 millones (2,5% del PIB), inferior en un 1,4% al acumulado hasta mayo de 2013. Este menor déficit fue consecuencia de un aumento interanual de los recursos no financieros (5,7%) superior al experimentado por los empleos no financieros (3%).

En términos de Caja, el Estado registró hasta mayo de 2014 un déficit de 18.409 millones (1,8% del PIB), inferior en un 26,6% al del mismo periodo de 2013. Los ingresos no financieros aumentaron un 15%, hasta los 49.181 millones, mientras que los pagos no financieros retrocedieron un 0,4%, hasta los 67.590 millones.

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

Los *ingresos impositivos totales* (incluida la participación de los entes territoriales) registraron hasta mayo un aumento interanual del 6,6% (hasta abril descendieron un 2,1%). En términos homogéneos, es decir, corregido el distinto ritmo de devoluciones en ambos años, la distinta forma de contabilización de las retenciones de Deuda y el cambio en la gestión de las solicitudes de aplazamiento, los ingresos impositivos aumentaron un 4,4%. En términos no homogéneos y sin incluir los entes territoriales, crecieron un 13,9%.

Dentro de los impuestos totales, los *ingresos por IRPF*, incluyendo la participación de los entes territoriales, aumentaron en el periodo enero-mayo un 6,6% (hasta abril descendieron un 0,3%) debido al incremento de las retenciones del trabajo en un 5,6% y al descenso de las devoluciones realizadas de un 6,1%. En términos homogéneos, es decir, corregido el distinto ritmo de realización de las devoluciones y los mayores ingresos de retenciones aplazadas, el avance se sitúa en el 4,1%.

La recaudación por el *Impuesto sobre Sociedades* descendió hasta mayo un 51,3% interanual, hasta los 1.028 millones de euros, caída que se reduce al 1,5% en términos homogéneos, por el aumento de las devoluciones solicitadas en la declaración anual de 2012.

La recaudación por *IVA*, incluyendo la participación de los entes territoriales, aumentó un 11,6% interanual hasta el mes de mayo (4,6% hasta abril). Los ingresos del IVA por operaciones interiores registraron un incremento del 13,6% e incluyen los ingresos de Grandes Empresas y de Pymes (3,9% y 6,6%, respectivamente), y los del IVA de importación avanzaron un 1,8%. En términos homogéneos, corregido el distinto ritmo de ejecución de las devoluciones en ambos años, el aumento del IVA total se sitúa en el 4,6%.

La recaudación de *Impuestos Especiales* en los cinco primeros meses de 2014, incluyendo la participación de los entes territoriales, fue superior en un 5,9% a la del mismo periodo de 2013 (6,2% hasta abril). Por su parte, el Impuesto sobre Hidrocarburos creció un 5,8%, debido a los cambios normativos y de gestión del año anterior, y el Impuesto sobre Labores del Tabaco aumentó un 3,8%.

Los pagos no financieros disminuyen debido, en gran medida, a los descensos en las transferencias corrientes y en las inversiones reales

En cuanto a los gastos, el total de *pagos no financieros* disminuyó un 0,4% en los cinco primeros meses del año respecto al acumulado hasta mayo de 2013 (-2,5% hasta abril), debido al descenso tanto de las transferencias corrientes, que se redujeron un 6,7% (principalmente por la caída del 17,5% de las destinadas a la Seguridad Social), como de las inversiones reales y los gastos corrientes en bienes y servicios, que retrocedieron un 37% y un 1,6%, respectivamente. Entre las restantes rúbricas, cabe destacar el aumento del 10,5% de los gastos financieros, hasta los 14.049 millones de euros, y los avances del 3,3%, de los gastos de personal, y del 109,5%, de las transferencias de capital.

La necesidad de endeudamiento del Estado se reduce un 29% interanual hasta mayo

En cuanto a la *necesidad de endeudamiento,* registró hasta mayo de 2014 la cifra de 35.345 millones de euros, frente a 49.776 millones en el mismo periodo de 2013 (un 29% menos), como consecuencia del menor déficit de caja (18.409 millones frente a 25.084 millones de un año antes) y del descenso de la variación neta de activos financieros (16.936 millones, frente a los 24.692 millones en 2013), lo que a su vez se explica, principalmente, por el descenso de la cuenta corriente y de los otros depósitos en el Banco de España (descienden, en conjunto, hasta -7.657 millones, frente a 12.226 millones en el mismo periodo de 2013). La necesidad de endeudamiento se ha financiado, en gran medida, a través de deuda interior a medio y largo plazo (42.505 millones).

Por último, al finalizar mayo, la *deuda del Estado*, según la metodología del PDE, ascendía a 821.957 millones (79% del PIB), frente a 760.771 millones (74,4% del PIB) de un año antes.

La Seguridad Social registra superávit hasta mayo

Por último, hasta mayo de 2014, en términos de ejecución presupuestaria, el *Sistema de la Seguridad Social* (Entidades Gestoras, Tesorería General y Mutuas) registró un superávit de 5.454 millones de euros, frente a los 7.779 millones registrados hasta mayo de 2013 (un 29,9% menos). Los ingresos disminuyeron un 1% debido, principalmente, a las menores transferencias corrientes del Estado (que retrocedieron un 2,7%) y a la caída de los ingresos patrimoniales, que se redujeron un 13,8%. Los pagos aumentaron un 4% impulsados, principalmente, por las otras prestaciones, mientras que las pensiones contributivas disminuyeron un 3,5%. Finalmente, por lo que respecta a los gastos de gestión realizados por la Seguridad Social, los gastos de personal disminuyeron un 1% y los gastos corrientes en bienes y servicios aumentaron un 0,7%.

Junio 2014

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

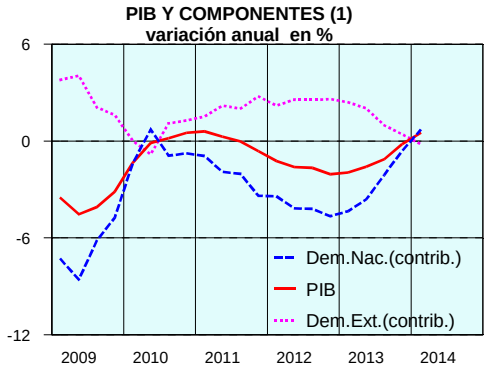
				Últimos Trimestres						
	2012	2013	2014(1)	III.13	IV.13	I.14	II.14(1)	Penúlt. dato	Último dato	Fecha últ. dato
Actividad										
PIB volumen encadenado (CNTR) (2)	-1,6	-1,2	0,5	-1,1	-0,2	0,5	-	-	-	T.1. 14
- Dem. Nacional contribución (2)	-4,1	-2,7	0,7	-2,1	-0,6	0,7	-	-	-	T.1. 14
- Dem. Externa contribución (2)	2,5	1,5	-0,2	1,0	0,4	-0,2	-	-	-	T.1. 14
Indicador Sintético Actividad (CVEC)	-1,3	0,6	2,7	0,6	1,8	2,7	-	-	-	T.1. 14
Ventas en Grandes Empresas (3)	-6,0	-2,9	1,8	-2,5	0,1	1,5	2,4	3,0	1,7	May. 14
I.Sentimiento Económico (90-13=100)	89,2	93,2	101,8	95,3	97,3	101,0	102,5	101,9	104,1	Jun. 14
Consumo Energía Eléctrica corregido	-2,2	-2,2	0,0	-2,4	0,2	-0,4	0,6	1,6	0,0	Jun. 14
IPI General Filtrado	-6,7	-1,5	2,3	-0,6	1,0	1,5	3,6	4,6	2,6	May. 14
Indicador Confianza Industrial (4)	-17,5	-13,9	-8,7	-12,8	-11,6	-9,1	-8,2	-8,0	-7,4	Jun. 14
Consumo Aparente de Cemento	-33,6	-20,0	-3,5	-16,8	-9,4	-2,9	-4,3	-5,9	-2,9	May. 14
Utilización Capacidad Productiva	72,9	72,5	75,3	73,9	73,6	75,6	74,9	-	-	T.2. 14
Demanda Nacional										
Disponibilidades bienes consumo CVEC.	-8,8	-4,1	-	-0,4	-	-	-	1,0	0,0	Sep. 13
I.Comercio al por Menor deflac.(3)	-7,2	-3,8	0,3	-2,0	0,3	-0,1	1,0	1,0	1,0	May. 14
Matriculación Automóviles (5)	-12,1	4,1	18,2	8,7	21,9	12,0	23,6	18,1	24,2	Jun. 14
Indicador Confianza Consumidor (4)	-31,7	-25,3	-9,0	-20,5	-19,4	-11,8	-6,1	-6,7	-3,9	Jun. 14
Disponibilidades bienes equipo CVEC.	-10,9	-4,5	-	2,5	-	-	-	-11,0	12,7	Sep. 13
Matriculación Vehículos de Carga (5)	-24,2	-0,4	30,5	9,4	19,2	29,4	31,3	34,4	16,4	Jun. 14
Financiación Sector Privado deflac.	-5,1	-8,8	-5,9	-8,9	-7,2	-5,9	-5,8	-6,1	-5,5	May. 14
Sector Exterior (Aduanas)										
Exportaciones Bienes:Valor.	3,8	5,2	1,4	4,4	0,8	3,2	-3,7	1,7	-3,7	Abr. 14
Volumen.	1,7	5,4	1,7	4,3	1,8	3,0	-2,1	-1,1	-2,1	Abr. 14
Importaciones Bienes:Valor.	-2,8	-1,3	4,9	-0,6	2,0	7,0	-1,1	15,4	-1,1	Abr. 14
Volumen.	-7,1	3,1	8,8	3,6	6,6	12,7	-1,4	21,4	-1,4	Abr. 14
Saldo Comercial. Valor (mill.euros)(6)	-2563	-1330	-2162	-787	-1359	-2818	-2155	-2054	-2155	Abr. 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	-5,3	1,5	-1,8	-4,2	-6,4	-6,5	-6,6	Jun. 14
Afiliados a la SS (media mensual)	-3,4	-3,3	0,9	-3,3	-1,4	0,4	1,5	1,6	1,8	Jun. 14
Precios y Salarios										
IPC	2,4	1,4	0,1	1,2	0,1	0,0	0,3	0,4	0,2	May. 14
IPC Subyacente (7)	1,6	1,4	0,1	1,3	0,3	0,1	0,1	0,3	0,0	May. 14
Diferencial España/zona euro (8)	-0,1	0,1	-0,5	0,0	-0,6	-0,7	-0,3	-0,4	-0,3	May. 14
Indice precios industriales	3,8	0,6	-1,4	0,4	0,0	-2,2	-0,3	-0,2	-0,4	May. 14
Salarios pactados (9)	1,2	0,5	-	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	May. 14
I. Coste laboral total por persona	-0,6	0,2	-0,2	0,2	2,1	-0,2	-	-	-	T.1. 14
S. Público: Estado				Marzo		Abril		Mayo		
				2013	2014	2013	2014	2013	2014	
Déficit (-) Cont. Nacional. % PIB (10)	-4,29	-4,44	-2,47	-1,04	-0,94	-1,69	-1,36	-2,55	-2,47	
Sector Monetario y Financiero (11)				2014						
				Mar.	Abr.	May.	Jun.	19-Jun	26-Jun	3-Jul
Tipo de intervención BCE (12)	0,75	0,25	0,15	0,25	0,25	0,25	0,15	0,15	0,15	0,15
Interbancario a 3 meses. Euribor	0,57	0,22	0,30	0,31	0,33	0,32	0,24	0,21	0,21	0,21
Interbancario a 1 año. Euribor	1,11	0,54	0,57	0,58	0,60	0,59	0,51	0,49	0,49	0,49
Deuda a 10 años España	5,87	4,58	3,25	3,34	3,13	2,95	2,71	2,72	2,63	2,68
Diferencial España - Alemania	430	295	170	175	160	154	135	139	139	139
T. Cambio Euro ($/€)	1,29	1,33	1,37	1,38	1,38	1,37	1,36	1,36	1,36	1,36
Bolsa Madrid IBEX-35 (13)	-4,62	21,42	10,15	4,27	5,47	8,89	10,15	12,82	10,81	11,83
Pro-memoria										
Tipo Intervención EE.UU (12)	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	108,96	107,49	107,78	109,48	111,84	115,15	112,47	109,35

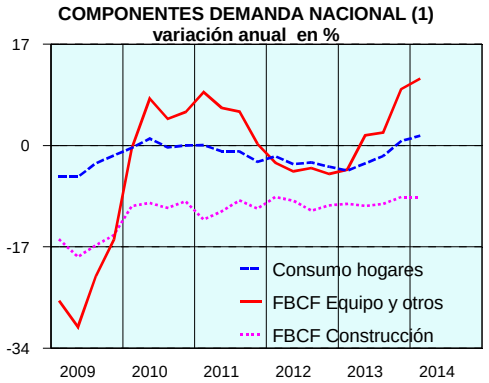
(1) Periodo disponible. (2) Datos corregidos de calendario y estacionalidad y contribuciones en puntos porcentuales. (3) Series corregidas de calendario. (4) Estimación DGT. (5) Saldos netos en porcentaje. (6) Medias mensuales. (7) IPC excluidos energía y alimentos no elaborados. (8) Diferencia de los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

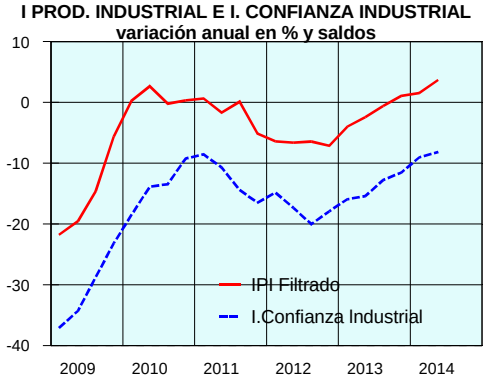
Fuente: S. G. de Análisis Coyuntural y Previsiones Económicas, a partir de fuentes diversas.

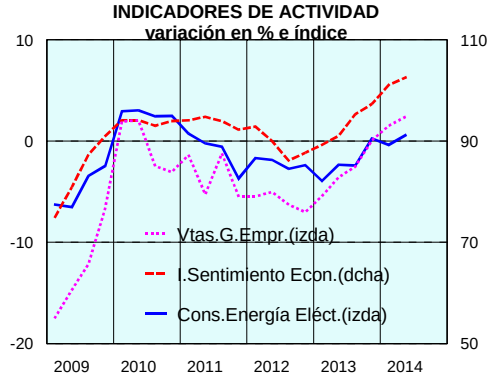
D. G. de Análisis Macroeconómico y Economía Internacional
S. G. de Análisis Coyuntural y Previsiones Económicas

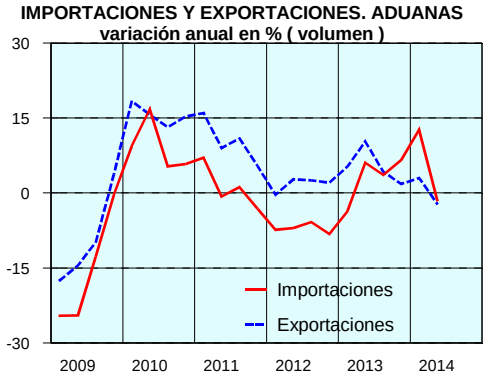
GRÁFICO 0. RESUMEN DE INDICADORES

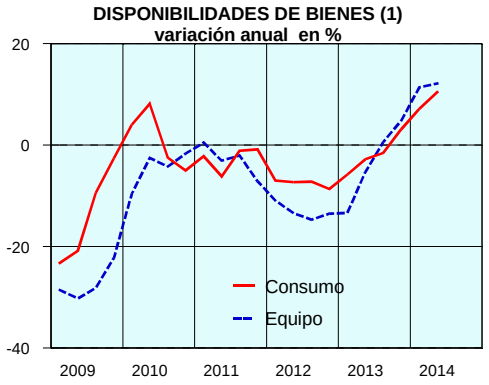


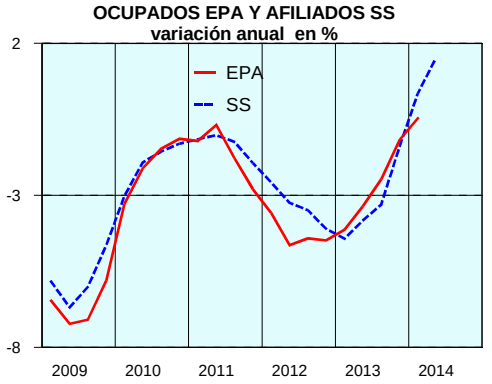


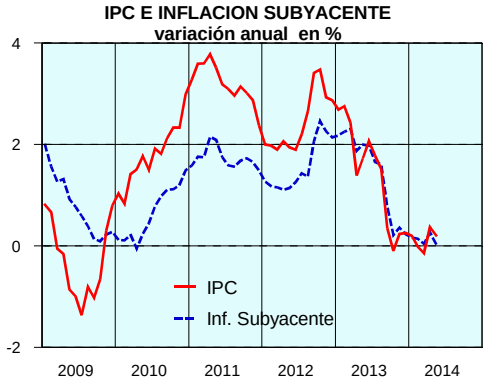












(1) Series corregidas de calendario y estacionalidad.

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.