

SÍNTESIS DE INDICADORES ECONÓMICOS

(Evolución reciente de indicadores económicos)

Julio 2000



MINISTERIO DE
ECONOMÍA
Y HACIENDA

SECRETARÍA DE ESTADO
DE ECONOMÍA

DIRECCIÓN GENERAL DE
POLÍTICA ECONÓMICA

Síntesis de Indicadores Económicos



M° de Economía
Secretaría de Estado de Economía, de la Energía
y de la Pequeña y Mediana Empresa
D.G. de Política Económica y Defensa de la Competencia

Julio 2000

Depósito Legal: M-4152-1987

I.S.S.N.: 1130-0248

N.I.P.O.: 101-00-017-0

Elaboración y coordinación: D.G. de Política Económica y Defensa de la Competencia
S.G. de Previsión y Coyuntura

Edición y distribución: Secretaría General Técnica

Centro de Publicaciones y Documentación del Ministerio de Economía y Hacienda

Plaza Campillo del Mundo Nuevo, 3

C.P. 28005 Madrid

Teléfono: 91 506 31 80 - Fax: 91 527 39 51

Imprime: Sociedad Anónima de Fotocomposición

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LOS INDICADORES ECONÓMICOS

Panorama internacional

Durante julio y agosto se han ido cumpliendo las previsiones de los organismos internacionales sobre la positiva evolución de la economía real en los principales países industriales. Sin embargo, la estabilización del precio del petróleo no se ha confirmado sino que, por el contrario, tras descender el del Brent hasta 25 dólares/barril a finales de julio, emprendió una nueva escalada en agosto, cerrando el mes por encima de 34 dólares. La nueva subida es reflejo de la elevada demanda mundial, de los temores vinculados a la caída de las reservas, especialmente en Estados Unidos, así como de la aproximación del invierno y las incertidumbres sobre un incremento de la producción por parte de la OPEP.

En **Estados Unidos**, donde la expansión dura ya diez años, parece haberse iniciado una senda de crecimiento más pausada que llevaría a conseguir el objetivo de la Reserva Federal de un *aterrizaje suave* para su economía. Así, aunque el PIB del segundo trimestre creció a un ritmo más elevado que en el primero (5,3% en tasa intertrimestral anualizada frente al 4,8%) el consumo de las familias se desaceleró desde el 7,6% anterior hasta el 2,9%. Sin duda, este comportamiento más moderado del consumo privado es consecuencia del endurecimiento gradual de la política monetaria llevado a cabo desde junio de 1999.

El crecimiento económico estadounidense del segundo trimestre ha ido acompañado de un elevado avance de la productividad (5,7% en tasa intertrimestral anualizada), tres veces superior al registrado en el periodo anterior, permitiendo con ello un ligero descenso del coste laboral unitario (-0,4%, también en tasa intertrimestral anualizada). Este dato parece

El principal motivo de preocupación del área es la inflación, que en junio y julio se

indicar que la economía es más resistente a las presiones sobre los precios que en otras fases expansivas, a lo que también han contribuido los efectos de la apreciación del dólar sobre la inflación. A este respecto, los datos más recientes señalan que el aumento de los precios de consumo está siendo moderado a pesar del encarecimiento de la energía. El IPC registró una subida interanual del 3,5% en julio, dos décimas menos que en junio, permaneciendo estabilizada la inflación subyacente en el 2,4%. Estos resultados permitieron que la Reserva Federal mantuviera los tipos de interés en su reunión del pasado 22 de agosto, aunque advirtiendo que permanecerá vigilante sobre la inflación.

En la **zona euro** se revisó al alza el crecimiento del PIB del primer trimestre del año, situándose la tasa intertrimestral anualizada en el 3,7% (3,4% la interanual), debido a un mejor comportamiento del consumo de los hogares y un dinamismo de la inversión mayor que lo inicialmente estimado. Los datos más recientes muestran que la coyuntura permanece favorable: el indicador de clima económico se mantuvo en julio en 104 por quinto mes consecutivo, el nivel más elevado desde el inicio de la década de los noventa, y la tasa de paro se ha situado en junio y julio en el 9,1% de la población activa, la menor de los últimos ocho años. No obstante, cabe destacar que algunos indicadores, como el ligero retroceso intermensual de la producción industrial en junio (aunque tras un fuerte crecimiento en mayo) o las caídas registradas en el índice de gestores de compras, podrían señalar que la zona atraviesa una fase de consolidación del crecimiento.

ha elevado hasta el 2,4% interanual, al acusar la subida del precio del petróleo y los efectos de la

depreciación del euro sobre los precios de las importaciones. Ante esta situación, el 31 de agosto el Banco Central Europeo elevó en un cuarto de punto los tres tipos de referencia, situando el de refinanciación en el 4,50%.

La economía **alemana** alcanzó un fuerte crecimiento en el segundo trimestre del año, 4,7% en tasa intertrimestral anualizada, gracias a la mejora del consumo de las familias, cuyo aumento del 5,3% contrasta con la ligera caída del periodo previo. Sin embargo, las perspectivas sobre la intensidad que alcanzará la recuperación se han visto empañadas por los inesperados retrocesos del indicador IFO en junio y julio, reflejando un debilitamiento de la confianza de los empresarios en la evolución económica de su país. Esta merma de confianza podría tener su origen en la percepción de un incremento de los costes empresariales, tanto por los altos precios del petróleo como por el aumento de los tipos de interés por parte del BCE. No obstante, dicho sentimiento negativo podría quedar contrarrestado en los próximos meses por el efecto positivo de la amplia reforma fiscal recientemente aprobada. Asimismo, en la economía **francesa** se han percibido algunas señales de estabilización, como el descenso mensual de la producción industrial en junio o el aumento de una décima en la tasa de paro en julio. También en este caso, la reforma impositiva recientemente anunciada será un nuevo estímulo para mantener la actividad a buen ritmo.

En estos países la inflación permaneció moderada, tal como indica el IPC de agosto correspondiente a Alemania (1,8% interanual, una décima menos que en julio) y el IPC de Francia, que alcanzó un avance interanual del 1,7% en julio por segundo mes consecutivo.

En la **industria**, la actividad continúa avanzando a buen ritmo según el *Índice de Producción Industrial*, cuyo crecimiento interanual en el pasado junio fue del 4,3%, con datos filtrados, tasa inferior a la de mayo

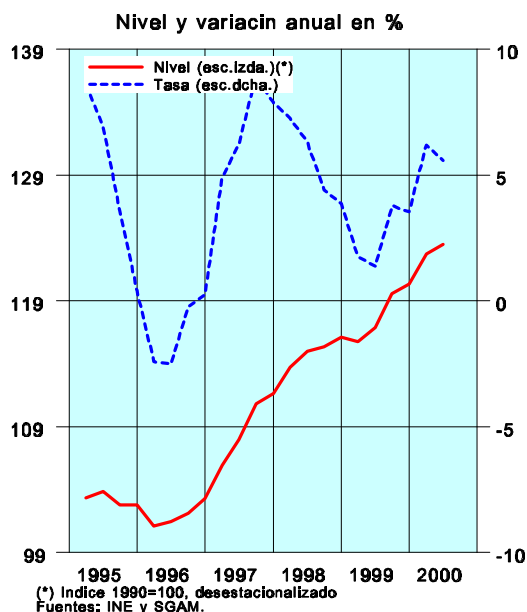
Fuera de la zona euro, en el **Reino Unido** el PIB aceleró su crecimiento en el segundo trimestre del año hasta el 3,6%, tras dos periodos de ralentización, impulsado por la fortaleza de los servicios. Los precios de consumo en esta economía alcanzaron un crecimiento interanual del 3,3% en junio, aunque si se excluyen los intereses hipotecarios el avance se reduce al 2,2%.

En la economía **japonesa**, un balance de los diversos indicadores publicados señala que la recuperación iniciada a comienzos del año prosigue de forma gradual, apoyada en la producción e inversión industrial de los sectores de alta tecnología. Sin embargo, el consumo de las familias continúa mostrando una importante atonía y los precios de consumo han prolongado la deflación (-0,5% interanual en julio). A pesar de este panorama incierto, a comienzos de agosto el Banco de Japón decidió abandonar la política monetaria de tipo cero que había instrumentado durante dieciocho meses y elevó el tipo de interés interbancario de los préstamos a un día hasta el 0,25%.

Producción y demanda

La economía española ha continuado mostrando una trayectoria expansiva en el periodo reciente. El crecimiento económico sigue fundamentalmente apoyado en la demanda interna, aunque su ritmo de avance tiende a moderarse, particularmente el componente de consumo de los hogares. En cuanto al sector exterior, los datos de Aduanas del segundo trimestre reflejan una clara ralentización del aumento real de las importaciones, más acentuada que la que también afecta a las exportaciones, lo que implica una nueva mejora en la aportación de la demanda externa neta.

(7,7%), aunque todavía elevada. Por grupos de destino económico de los bienes, el de mayor crecimiento de la producción en junio fue el de equipo (7,6%), seguido por el de intermedios (5,3%) y, en último término, por el de consumo



(1,7%). Estos resultados cierran el segundo trimestre con un crecimiento del IPI filtrado del 5,6%, inferior en seis décimas al del primer trimestre. El balance más favorable corresponde también al componente de bienes de equipo, que creció el 9,1% en el segundo trimestre, mejorando el promedio del trimestre precedente (7,9%).

El *Índice de Clima Industrial* se situó en julio en +3,7 puntos, lo que supone una disminución respecto al valor del mes anterior (+5,3), aunque el dato supera en cuatro décimas al promedio del segundo trimestre, que, a su vez, había sido más elevado que el del primero. La caída de julio fue el resultado de ligeros descensos en todos los componentes del indicador. En concreto, el *nivel de la cartera de pedidos* retrocedió 2 puntos, como consecuencia de una caída tanto en el componente interior como en el exterior. Por otra parte, en el segundo trimestre, la *utilización de la capa-*

La actividad en los **servicios** sigue creciendo a ritmos elevados, aunque la tendencia es de suave moderación, a juzgar, entre otros indicadores, por los de empleo. Los *ocupados* en el sector, según la EPA, registraron en el segundo trimestre un crecimiento interanual del 5,5%, inferior en medio punto porcentual al de los dos trimestres previos. En julio, los

ciudad productiva en la industria aumentó dos décimas respecto al trimestre previo, situándose en el 80,7%. El grupo de bienes de equipo es el que presenta un grado de utilización más elevado (83,1%), habiendo experimentado, además, un avance muy significativo entre los dos primeros trimestres del año (3 puntos).

En la **construcción**, el *Índice de Clima* aumentó 25 puntos en julio, situándose en +46 puntos. Este alto nivel refleja el optimismo que sigue predominando entre los empresarios del sector debido al fuerte pulso de la demanda, especialmente en el segmento residencial. Aludiendo a otros indicadores, cabe destacar la notable tasa interanual de aumento del *consumo aparente de cemento* en el pasado julio (12,1%), que sigue a las aún mayores registradas en los dos meses previos (13,5% en ambos). El empleo en el sector, según los datos de *afiliación a la Seguridad Social*, también continúa su tendencia alcista, aunque el ritmo interanual reciente (8,8% en julio) es claramente inferior al que se registraba en el pasado diciembre (14,5%). En cuanto a los indicadores anticipados, la *superficie a construir* según los visados de dirección de obra aumentó en el primer trimestre el 14,2% en relación con el mismo periodo del año anterior, cifra que mejora la del trimestre previo (11%), tras la tendencia de desaceleración observada a lo largo de 1999. La *licitación oficial*, por el contrario, experimentó una fuerte caída en abril (-37,2% en pesetas corrientes), de tal forma que la variación acumulada desde enero pasó a mostrar un signo negativo (-2,2%).

afiliados aumentaron el 5,1%, tasa siete décimas menor que el promedio del segundo trimestre. Por lo que respecta al turismo, el balance de julio en *entrada de visitantes* fue ligeramente negativo en relación con el mismo mes del pasado año (-0,5%), situándose el crecimiento acumulado desde enero en el 2,9%. La evolución de las *pernoctaciones en hoteles*

ha sido más desfavorable, con una caída del -1,4% en julio y del -0,9% desde comienzos del año. Ese último resultado se explica por el crecimiento en nacionales (2,1%) y la caída en extranjeros (-2,5%).

Como indicador general de actividad, hay que citar, por último, el *consumo de energía* eléctrica, cuyo crecimiento interanual en agosto, corregidos los efectos del calendario y la temperatura, alcanzó el 8,1%. Este dato supone una nueva intensificación del ritmo de avance, después de la tendencia de amortiguación observada en los meses previos.

Desde la perspectiva de la demanda, y por lo que se refiere al **consumo de los hogares**, cabe señalar, en primer término, el perfil a la baja que se sigue observando en el crecimiento de las *disponibilidades interiores de manufacturas de consumo*, obtenidas a partir de los datos de producción, según el IPI, y del saldo del comercio exterior en volumen, según Aduanas. En efecto, el componente de ciclo-tendencia de dicho indicador mostró en el conjunto del segundo trimestre una práctica estabilización respecto al mismo periodo de 1999 (0,3%), lo que supone una desaceleración de tres puntos porcentuales en comparación con la tasa del primer trimestre. La evolución es más desfavorable en el grupo alimenticio, en el que las variaciones han sido ya negativas en los dos primeros trimestres del año.

La ralentización del aumento del consumo de los hogares es muy notable, por otra parte, en el componente de automóviles, a juzgar por el avance de matriculaciones proporcionado por ANFAC. En julio, las *matriculaciones de turismos* registraron un descenso del -6% sobre el mismo mes de 1999 y, aunque la tasa de agosto ha sido de nuevo ligeramente positiva (2,5%), el incremento acumulado desde enero se ha reducido hasta el 3,1%. La

Los indicadores laborales más recientes muestran que el mercado de trabajo continúa experimentando un elevado grado de

evolución es más desfavorable para los vehículos *todo terreno*, con una tasa de variación del -3,5% en los ocho primeros meses del año.

El *Índice de Confianza del Consumidor*, elaborado por la Comisión Europea, se situó en julio en +9 puntos, valor superior en un punto al de junio, aunque inferior al máximo alcanzado en el pasado marzo (+11). La comparación de estas cifras con el promedio europeo sigue reflejando una diferencia positiva a favor de España de 9 puntos, ya que tanto para la UE-15 como para la UE-11 el nivel del indicador en julio fue de cero puntos.

En cuanto a la **inversión**, hay que aludir, en primer término, al indicador de *disponibilidades de bienes de equipo*, cuyo crecimiento interanual en el segundo trimestre, en términos de ciclo-tendencia, fue del 3,3%, tasa que supone una notable desaceleración respecto a la del primer trimestre (9%). Esta flexión a la baja del ritmo de aumento del indicador se debe, fundamentalmente, a una fuerte ralentización de las importaciones de este tipo de bienes, dado que, como se ha señalado, la producción de este componente ha evolucionado positivamente en el segundo trimestre.

Los datos de *matriculaciones de vehículos de carga y autobuses* reflejan, por último, un perfil de crecimiento a la baja, con tasas de variación muy negativas en el segundo caso. En el periodo enero-mayo, las variaciones interanuales de ambos indicadores fueron del 3,8% y -16,1%, en claro contraste con los positivos resultados que se obtuvieron en 1999.

Mercado laboral

dinamismo. Así lo señalan tanto los datos de la Encuesta de Población Activa (EPA) del segundo trimestre del año, como el número de

afiliados en alta en la Seguridad Social de julio y la evolución de las contrataciones y del paro registrado en el INEM correspondientes a agosto. Estos indicadores mantienen las tendencias ya observadas anteriormente: la población activa y la ocupación aumentan y el desempleo se reduce. No obstante, los últimos datos ponen de manifiesto una relativa ralentización en los ritmos de creación de empleo y de disminución del paro, si bien se mantienen en tasas apreciables.

Así, la EPA estima que la **población ocupada** se situó en 14.449.500 personas en el segundo trimestre, cifra superior en 236.500 a la alcanzada el trimestre anterior y en 676.500 a la de doce meses antes. La tasa de crecimiento anual de la ocupación fue del 4,9%, lo que constituye un firme avance del empleo, aunque supone una desaceleración con respecto al registrado en el trimestre anterior (5,3%).

El análisis *por sectores* muestra que el mayor crecimiento interanual se dio en la construcción (9,8%), seguida por los servicios (5,5%) y la industria (3,3%), conservando la agricultura sus habituales tasas de variación negativas (-2,7%).

Con respecto a la evolución de los ocupados según su *situación profesional*, los asalariados mantuvieron su trayectoria ascendente, aunque con una ligera desaceleración de su fuerte crecimiento interanual (6,6%), mientras que los no asalariados mantuvieron prácticamente estable su ritmo de descenso (-1,3%).

Por lo que respecta al *tipo de contrato*, el crecimiento anual de los asalariados que

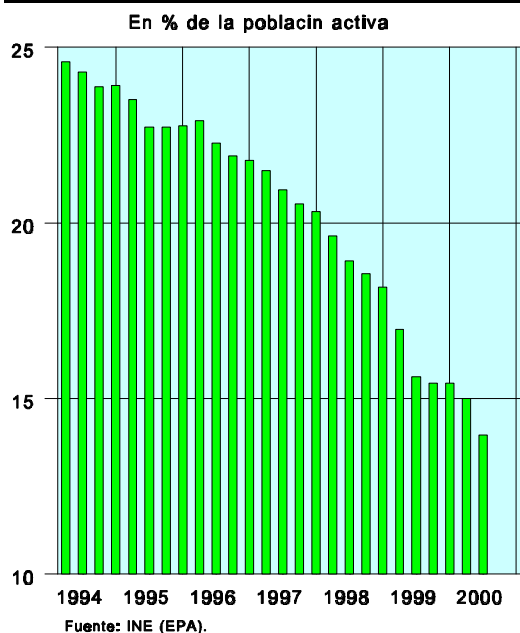
Una de las características más relevantes de la actual situación del mercado de trabajo es el dinamismo de la **población activa**. La EPA del segundo trimestre estima que esta se sitúa en 16.795.100 personas. El ritmo de crecimiento interanual de los activos prolongó su trayectoria de progresiva aceleración al ascender hasta el 2,9%, lo que se debe, sobre

tienen contrato indefinido se mantiene en tasas elevadas, aunque su tasa de crecimiento descendió hasta el 7,6%, cerca de un punto porcentual inferior a la del primer trimestre. Por otra parte, se intensificó el crecimiento de los asalariados con contrato temporal, alcanzando un ritmo interanual del 4,7%. Esta evolución situó la tasa de temporalidad en el 32,1%, seis décimas inferior a la registrada hace un año, aunque superior a la del trimestre anterior (31,7%).

El análisis según *duración de la jornada* muestra que en el segundo trimestre la tasa de crecimiento interanual de los ocupados a tiempo parcial experimentó un recorte notable al situarse en el 3,2%, lo que prolonga la tónica de progresiva desaceleración que se viene manifestando desde el final del pasado año. Así, la participación de la ocupación a tiempo parcial en el total fue del 8,2%, una décima inferior a la alcanzada en el mismo período de 1999.

Por *sexos*, el vigoroso avance de la ocupación favoreció especialmente a las mujeres, cuya tasa de variación interanual alcanzó en el segundo trimestre el 7,9%, (7,8% en el trimestre anterior), en tanto que los hombres experimentaron un crecimiento del 3,2% (3,8% en el primer trimestre). La favorable evolución de las ocupadas se manifiesta tanto en el empleo a tiempo completo como a tiempo parcial (8,5% y 5,2%, respectivamente) muy superior al de los varones en ambos tipos de jornada (3,4% y -3,2%).

todo, a la fuerte incorporación de mujeres al mercado de trabajo (su tasa de variación anual se situó en el 4,6%, frente al 1,8% de los hombres). Esta evolución elevó la tasa de actividad hasta el 51,2% y redujo ligeramente el importante diferencial entre las tasas de actividad masculina y femenina (63,6% y 39,7%, respectivamente).



En un contexto de intenso crecimiento de la población activa, el fuerte dinamismo de la ocupación permitió que el número de *desempleados* se redujera en 205.200 en los últimos doce meses, situándose la cifra de parados en 2.345.500 personas al finalizar el segundo trimestre del año. Con ello, la tasa de variación interanual fue del -8%, lo que supone una ralentización del fuerte ritmo de reducción del paro que se ha registrado durante seis trimestres consecutivos. La *tasa de paro* se situó en el 14% de la población activa, cifra inferior en un punto porcentual a la del trimestre anterior y en 1,6 puntos a la registrada hace un año.

La reducción del desempleo favoreció a ambos *sexos*, si bien el fuerte avance de las mujeres activas limitó la caída del desempleo femenino (-6,8% en tasa anual, frente al -9,8% de los varones). Esta evolución determinó la conservación de la notable distancia entre las tasas de paro de hombres y mujeres (9,6% y

Por lo que respecta a los **contratos registrados** en las oficinas del INEM, en agosto se suscribieron 1.013.339. La tasa de crecimiento interanual dio muestras de su habitual volatilidad al situarse en el 8,9%, tras el atípico dato de julio (0,7%). En cuanto al

20,4%, respectivamente).

En definitiva, los datos de la EPA correspondientes al segundo trimestre muestran que se mantiene el fuerte dinamismo del empleo, especialmente de los asalariados con contrato indefinido y a jornada completa, aunque en un contexto de relativa desaceleración. Resulta especialmente destacable la tónica de progresiva intensificación del crecimiento de la población activa, lo que se refleja en la paulatina ralentización de la caída de paro. Por último, es preciso recordar que las tasas de variación interanuales de las estimaciones de la EPA están afectadas por la renovación censal del primer trimestre de 2000.

La favorable evolución de la ocupación que muestran las estimaciones de la EPA se manifiesta también en el notable avance de los **afiliados en alta en la Seguridad Social**. Así, el número de afiliados al finalizar julio se situó en 15.274.800, lo que supone un crecimiento interanual equivalente a una tasa del 4,5%. Esta tasa, al compararla con la de meses precedentes, prolonga la trayectoria de suave desaceleración que se viene observando desde abril. También se observa una desaceleración de la afiliación en los datos acumulados desde comienzos del año, que muestran un aumento anual del 5,1%, frente al 5,7% en el mismo periodo del año anterior.

El análisis según la *situación profesional* de los afiliados en alta muestra que el ritmo de crecimiento de los asalariados permanece elevado y con una suave tendencia a la desaceleración (5,2%), mientras que los no asalariados mantienen un moderado avance (1,6%).

comportamiento acumulado de los ocho primeros meses del año, el incremento anual de la contratación fue del 5,3%, ritmo inferior al de igual periodo de 1999 (14,1%).

Del total de los contratos celebrados en

agosto, 74.058 fueron *indefinidos*, por lo que su participación en el total se redujo hasta el 7,3%, porcentaje superior al alcanzado hace un año (7%), aunque inferior a los alcanzados tanto en los últimos meses como en el conjunto de 1999. Este descenso intermensual se puede explicar, al menos parcialmente, por las características estacionales de la contratación. En cuanto a los contratos a *tiempo parcial*, su participación en el total fue del 17,6%, cifra inferior a la de los dos meses anteriores, a la de agosto de 1999 (18,6%) y a la media de dicho año.

En cuanto al **paro registrado**, el pasado 31 de agosto se encontraban inscritos en las oficinas del INEM 1.487.606 parados. Su tasa de variación interanual se situó en el -4,3%, cifra que, si bien supone un cierto repunte del ritmo de descenso del paro después del resultado de julio, se mantiene en niveles inferiores a los alcanzados a principios del año. El comportamiento acumulado de los ocho primeros meses del año muestra una tasa de disminución interanual del -6,5%, claramente inferior a la alcanzada en igual periodo del año anterior (-13,4%).

Desagregando el análisis por *sectores*, el paro registrado descendió en agosto en todos ellos, siendo reseñable el fuerte ritmo de reducción interanual alcanzado en agricultura (-10,8%), industria (-10,1%) y el colectivo de personas sin empleo anterior (-7,8%). La tasa de disminución fue más moderada en la construcción (-5,1%) y en servicios (-0,5%). Por *sexos*, se decelera respecto de los ritmos de descenso de principio de año la caída del paro tanto masculino como femenino (-9% y -1%, respectivamente). Por *grupos de edad*, se conservó el importante diferencial entre ritmos de disminución del desempleo de los jóvenes y

Durante los meses de junio y julio el **Índice de Precios de Consumo (IPC)** registró incrementos mensuales del 0,3% y 0,6%, respectivamente, superiores a los anotados en idénticos meses de 1999, por lo que la tasa

mayores (-9,2% y -3,3%, respectivamente), aunque la tasa de descenso del desempleo se ralentizó entre los menores de 25 años y se fortaleció entre los mayores de esa edad.

Respecto al comportamiento de los **salarios**, los últimos datos disponibles son los de la **Estadística de Convenios Colectivos** del Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales de julio. Según esta fuente, el incremento salarial pactado a lo largo de los siete primeros meses del año fue del 2,9%, superior en una décima al negociado hasta junio y apreciablemente mayor que el acordado inicialmente en los convenios con efectos económicos en 1999 (2,4%). Los trabajadores afectados por estos pactos fueron 5.709.000, lo que equivale a aproximadamente dos tercios de los cubiertos por la negociación colectiva el año anterior.

El análisis de estos datos según el *momento del acuerdo* muestra que las revisiones de convenios de carácter plurianual son la mayoría, tanto en lo que se refiere a pactos como a trabajadores cubiertos, siendo su aumento medio del 2,8%. Los convenios de nueva firma afectaron al 19,2% del total de los trabajadores, alcanzándose en ellos un incremento del 3,1%. El análisis según el *ámbito funcional* muestra el mantenimiento de un importante diferencial entre las subidas salariales de los convenios de empresa (2,4%) y los convenios de otro ámbito (2,9%). Por *sectores*, se pactaron crecimientos salariales inferiores a la media en construcción (2,6%) e industria (2,8%), en tanto que en las actividades agrarias y de servicios los incrementos acordados se situaron en el 3,4% y 2,9%, respectivamente.

Precios

interanual aumentó en medio punto en el bimestre, situándose en el 3,6% en julio. Este incremento fue protagonizado fundamentalmente por los alimentos no elaborados, los combustibles y carburantes (junio) y los servi-

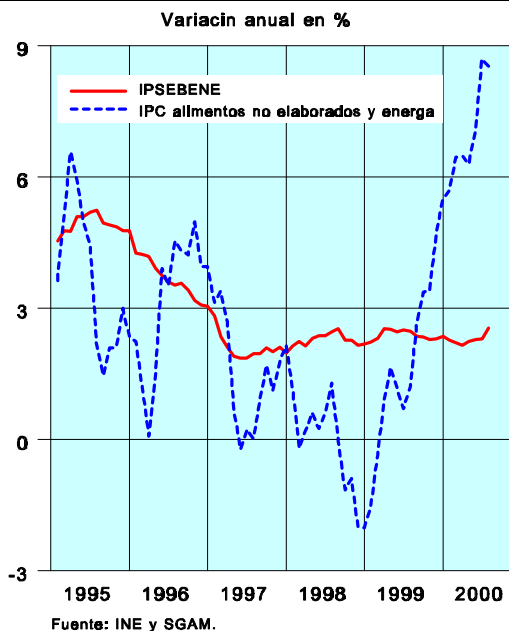
cios (julio).

Desagregando los resultados globales, puede observarse que los *productos energéticos* presentaron un alza mensual del 1,8% en junio y una variación nula en julio; esta última contrasta con el aumento del 3,3% en igual mes del pasado año. En consecuencia, su tasa interanual se redujo 2,6 puntos respecto a mayo, aunque en julio todavía se situó en la elevada cota del 12,8%, incidiendo con cerca de nueve décimas sobre el Índice General.

Los *productos alimenticios* registraron tasas mensuales del -0,1% en junio y 0,6% en julio, ambas menos favorables que las observadas en iguales meses del pasado año, por lo que su variación interanual se ha incrementado en 1,2 puntos en el bimestre, situándose en el 2,4% en julio. Esta trayectoria se debe exclusivamente a la evolución de los alimentos no elaborados, cuya tasa interanual se elevó 3,7 puntos con relación a mayo, alcanzando un 5,8% en julio. Por el contrario, los productos elaborados presentan un descenso de dicha tasa, que sitúa su incremento anual en julio en un modesto 0,3%.

Los *bienes industriales no energéticos* presentaron tasas mensuales del 0,2% en junio y nula en julio, relativamente similares a las de hace un año; en consecuencia, su variación interanual se incrementó en una décima y su valor fue del 2,1% en el bimestre. Por su parte, los incrementos mensuales en *servicios* fueron del 0,4% y 1,3%, respectivamente, siendo especialmente significativa la divergencia observada en julio respecto al ejercicio anterior y el alza del 31,7% en servicios turísticos ese mes, con una repercusión superior a tres décimas en el Índice General; por consiguiente, la

El **Índice de Precios de Consumo de la Unión Monetaria (IPCUM)** continuó su evolución alcista en el bimestre junio-julio, situando su tasa de avance anual en el 2,4% en julio, idéntica a la del mes anterior y medio punto superior a la del pasado mayo. A esta



tasa global interanual de este agregado se ha elevado en siete décimas durante el pasado bimestre (de ellas seis en julio), situándose en el 4,1% en este último mes.

Como resultado de esta evolución de sus componentes, el *Índice de precios de servicios y bienes elaborados no energéticos* presentó una tasa mensual del 0,2% en junio y del 0,5% en julio (protagonizada en este mes por los servicios); como esta última tasa superó a la correspondiente a 1999, la variación interanual se elevó en dos décimas, registrando un 2,5% al final del citado bimestre. La proximidad de esta cifra a la del pasado diciembre y su divergencia con la del Índice General de julio reflejan expresivamente que persiste la polarización de las tensiones inflacionistas en los componentes más erráticos del IPC (alimentos no elaborados y energía).

aceleración de los precios en la UEM contribuyeron todas las economías del área, pero destacan, considerando su elevada ponderación en el IPCUM, los aumentos de medio punto en Alemania y de cuatro décimas en Francia. Pese a ello, las tasas de inflación más bajas en julio

correspondieron a Austria y a estos dos países (todas del 2%), mientras que en el lado opuesto quedaron Irlanda (5,9%), Luxemburgo (4,7%) y España (3,7%). Por su parte, el **IPC Europeo (IPCE)**, que corresponde a los quince países miembros de la UE, registró en julio una tasa interanual del 2,2%, aumentando también medio punto en el último bimestre.

La aceleración de los precios en la UEM en el mencionado bimestre se debió también a los componentes más volátiles del IPCUM, los precios energéticos y los alimentos no elaborados, mientras que los restantes índices, de evolución más estable, mantuvieron un tono más moderado en dicho periodo. Así, la tasa anual de la energía pasó del 12,2% de mayo al 13,7% de julio y la de los alimentos no elaborados registró un aumento de dos puntos en dicho periodo, situándose en julio en el 2,6%. Por su parte, la tasa anual del componente más estable del IPCUM, el que agrupa a los bienes elaborados no energéticos y los servicios (IPSEBENE), aumentó ligeramente desde el 1,1% de mayo al 1,2% de julio.

En cuanto al **IPC armonizado de España (IPCAE)** también registró una evolución alcista en el bimestre mencionado y situó su tasa de avance anual en el 3,7% en julio, contabilizando un incremento de medio punto en dicho periodo, similar al que tuvo lugar en la eurozona. Por consiguiente, el diferencial entre las tasas del IPCAE y del IPCUM no varió respecto al pasado mayo, manteniéndose en 1,3 puntos.

Entre las variables que suelen anticipar en cierta medida la evolución del IPC figura el

El *IPRI bienes de equipo* anotó un aumento mensual del 0,1% en julio, idéntico al de hace un año, por lo que su tasa interanual permanece en el 2,1% por cuarto mes consecutivo; esta estabilidad contrasta con el proceso de aceleración registrado desde mediados del pasado año. Finalmente, el *IPRI de bienes intermedios* presenta un incremento mensual en

Índice de Precios Industriales (IPRI) que, tras anotar un alza del 0,3% en junio (idéntica a la de hace un año), registró un incremento del 0,2% durante el pasado julio, que se compara muy favorablemente con el 0,6% correspondiente a igual mes del ejercicio anterior. La diferencia se debe fundamentalmente al positivo resultado de la energía y otros bienes intermedios. En consecuencia, la tasa interanual de julio descendió tres décimas respecto a las de mayo y junio, situándose en el 5,5%. Desagregando el citado resultado global, se observa que el *IPRI no energético* también presentó un alza mensual del 0,2% en julio, frente al 0,4% en 1999, por lo que su variación interanual desciende hasta el 3,4%, disminuyendo medio punto en el pasado bimestre.

El *IPRI bienes de consumo*, el más estrechamente vinculado al IPC, también anotó un alza del 0,2% en julio, porcentaje moderadamente más elevado que el del pasado año, incrementando su tasa interanual en dos décimas, hasta el 0,8%, aunque en comparación con el bimestre anterior esta tasa descendió en cerca de medio punto. La diferencia correspondiente a julio fue originada por la alimentación, la cual, tras un trimestre de signos negativos, presentó un alza del 0,3%, aunque su tasa interanual continúa arrojando un resultado favorable (-0,2%). Por su parte, las manufacturas de consumo registraron una variación nula, manteniendo su tasa interanual en el 1,4% por cuarto mes consecutivo.

El *IPRI bienes de equipo* anotó un aumento mensual del 0,2%, disminuyendo en torno a un punto respecto al de igual mes del ejercicio precedente, lo que origina el descenso de su variación anual al 10,9%. Este descenso se observa tanto en la energía como en los restantes bienes intermedios.

Finalmente, cabe destacar la evolución

de dos indicadores adicionales. Por una parte, el **Índice de valores unitarios de importación**, el cual, tras un considerable aumento de su tasa interanual en mayo (hasta el 21,4%), moderó notablemente su crecimiento en junio (aunque aún mantiene un elevado incremento del 8,9%), gracias al descenso de las correspondientes a los bienes intermedios no energéticos, de consumo y de capital. Por su parte, los índices de los bienes energéticos volvieron a experimentar un alza importante (situándose en el 97,6%). En cuanto a los **precios percibidos por los agricultores**, después de registrar signos negativos en la mayor parte de los meses transcurridos del presente ejercicio, anotaron una variación interanual del -1,7% en mayo y del 1,7% en junio, reflejando nuevamente la erraticidad de esta variable.

Sector exterior

En el primer semestre del año las exportaciones de bienes han continuado la senda expansiva iniciada en el cuarto trimestre del pasado ejercicio, aunque su crecimiento se ha moderado ligeramente en los últimos meses, y las importaciones han acusado una progresiva desaceleración, síntoma de una menor presión de la demanda interna. Por otra parte, la información disponible sobre la exportación de servicios confirma que los ingresos por turismo han registrado un sensible impulso en mayo, tras el débil crecimiento de los meses anteriores. En consecuencia, se prevé que la contribución de la demanda externa al crecimiento del PIB podría llegar a ser positiva en el segundo trimestre del año.

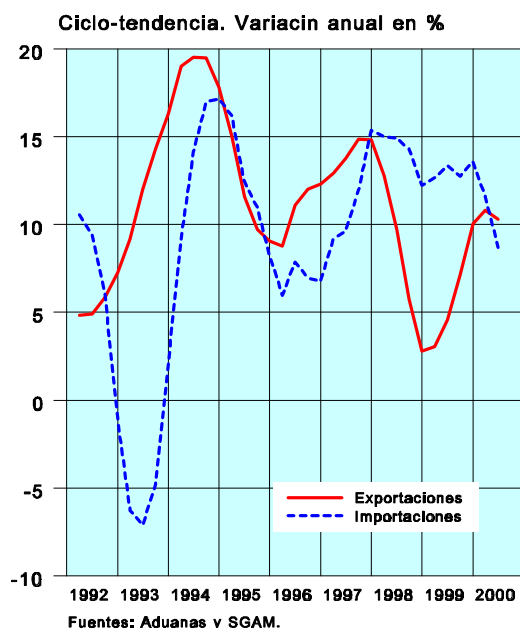
En efecto, según los datos de **Aduanas** relativos al primer semestre, las exportaciones se elevaron a 10.034,1 mrd y las importaciones a 13.323,5 mrd, de lo que resulta un déficit comercial de 3.289,3 mrd. Las tasas de varia-

ción respecto al mismo periodo del año anterior fueron 18,9%, 24,3% y 44,2% respectivamente.

Las exportaciones a la Unión Europea aumentaron un 15,5% y las importaciones un 17%; alcanzando ritmos de crecimiento superiores al 20% en los casos de las ventas a Reino Unido y de las compras procedentes de Francia. El comercio con los países no comunitarios mostró un mayor dinamismo en ambas vertientes, con tasas de crecimiento interanuales de 28,3% para las exportaciones y de 39,8% para las importaciones. Cabe reseñar el notable aumento de las exportaciones a Estados Unidos, 38,9%, y de las importaciones procedentes de la OPEP, 125,1%. En cuanto al déficit comercial, el registrado con la zona euro aumentó un 25,4%, mientras que con los países no comunitarios tuvo un incremento mucho más importante, el 60,7%, por la escalada de los precios energéticos.

Los precios de las importaciones, aproximados por los índices de valor unitario, crecieron el 13,2%, el doble que los de las exportaciones. El alza del petróleo ha ido transmitiéndose paulatinamente al resto de los productos importados, ya que los precios de importación de los bienes no energéticos aumentaron un 6,5% en el conjunto de los seis primeros meses del año, frente al 0,9% en el último trimestre de 1999. En términos reales, el aumento interanual de las exportaciones, 12,1%, superó al de las importaciones, 9,8%, lo que no sucedía desde 1997. Los productos que registraron los crecimientos más elevados fueron los bienes intermedios no energéticos tanto en las exportaciones como en las importaciones (14% y 11,9% respectivamente).

La evolución de las exportaciones en términos reales señala una leve desaceleración

G 4. Comercio exterior en volumen

en el segundo trimestre, con un crecimiento del 11,3% frente al 13% registrado en el primero. No obstante, la tendencia alcista de la cartera de pedidos extranjeros de bienes de consumo indica que podría producirse un repunte de las exportaciones de dichos bienes en los próximos meses. En el caso de las importaciones, la desaceleración en su crecimiento fue notoria y generalizada. Así, el avance interanual de las importaciones del segundo trimestre fue el 7,1%, mientras que el correspondiente al primero se cifró en el 12,9%.

Por otra parte, según el Banco de España, la **Balanza de Pagos** para los cinco primeros meses del año registró un déficit corriente de 6.916 millones de euros, cifra 3,5 veces superior al de un año antes. Este aumento se debió, fundamentalmente, al incremento del déficit comercial, aunque también contribuyeron a ello un mayor déficit de rentas y un menor superávit de transferencias corrientes. Entre las operaciones corrientes, cabe destacar, como se apuntaba al inicio del epígrafe, el fuerte

En términos de Contabilidad Nacional, el Estado registró en el conjunto de los siete primeros meses del año una **capacidad de financiación** de 25 mrd de pesetas, frente a la

crecimiento de los ingresos por turismo en mayo (22%), que ha permitido situar la tasa interanual del periodo acumulado en el 9%.

Las operaciones de capital acumularon hasta mayo un superávit de 2.819 millones de euros, sensiblemente mayor que el registrado un año antes. Sin embargo, este positivo resultado no pudo contrarrestar el incremento del déficit corriente, lo que situó la necesidad de financiación de la economía española frente al exterior (saldo conjunto de las operaciones corrientes y de capital) en 4.096 millones de euros, casi 4.000 millones más que la registrada en el mismo periodo de 1999.

Las operaciones financieras, excepto la variación de reservas, saldaron los cinco primeros meses del año con una entrada de divisas de 5.442 millones de euros, frente a una salida de 15.697 de un año antes. El principal determinante de este resultado fue la minoración de la cifra de préstamos y depósitos españoles en el exterior, que registraron una salidas de 2.651 millones de euros, sólo un octavo de las realizadas en el mismo periodo de 1999. Simultáneamente, las inversiones españolas totalizaron una cifra ligeramente superior a la mitad de la extraordinaria del año anterior. Entre las entradas, destacó la mayor afluencia de inversiones extranjeras destinadas al sector privado.

Según el Banco de España, el nivel de las **reservas exteriores** alcanzó en agosto la cifra de 42.393 millones de euros. Este valor supone avances de 150 y 5.105 millones con relación a julio y a finales de 1999, respectivamente.

Ejecución presupuestaria del Estado

necesidad de financiación (déficit) de 156,5 mrd del mismo periodo de 1999. Dicho saldo positivo se produjo como consecuencia de que los recursos no financieros, impulsados por el

avance del 9,6% de los ingresos impositivos, experimentaron un crecimiento del 8,1%, mientras que los empleos no financieros aumentaron un 6,3%.

Por su parte, en términos de caja, los ingresos no financieros del Estado aumentaron hasta julio un 4,5%, mientras que los pagos no financieros registraron un crecimiento del 5,8%, dando lugar a un **déficit de caja** de 898,6 mrd, superior en un 25,2% al registrado en el mismo periodo del año anterior.

Dentro de los **ingresos**, cabe señalar que los de naturaleza impositiva siguieron manteniendo una favorable evolución, con un crecimiento del 8,3%, mientras que el resto de los ingresos fueron inferiores a los del mismo periodo del año anterior en un 19,1%, como consecuencia, básicamente, del descenso de los capítulos de tasas y otros ingresos (-37,1%) e ingresos patrimoniales (-34,3%), que se han visto negativamente afectados por los menores ingresos obtenidos en el presente ejercicio en concepto de primas de emisión de Deuda Pública y de beneficios del Banco de España, respectivamente.

El impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas aumentó su recaudación neta hasta julio un 1,4% y el impuesto de Sociedades un 4%, contribuyendo así a que el conjunto de la imposición directa avanzara moderadamente en el periodo (3,8%). En la evolución del IRPF ha influido el aumento de casi un 17% en las devoluciones efectuadas, así como los menores ingresos en concepto de retención de las rentas del trabajo correspondientes a las Administraciones Públicas. Si se ignoran ambos elementos, el crecimiento de los ingresos brutos por IRPF se elevaría por encima del 7%. Análogamente, el impuesto de Sociedades

Como resultado de las operaciones económicas que se acaban de describir, junto con los activos financieros adquiridos en el periodo, el Estado registró una **necesidad de endeudamiento** de 580,7 mrd en los siete

primeros meses del año, frente a los 286,8 mrd en el mismo periodo del año pasado. Dicho aumento se explica en cierta medida por el incremento ya señalado del déficit de caja, aunque en otra parte también significativa cabe

crecería al 13% en términos brutos, lo que está más en consonancia con la evolución de los resultados empresariales.

En la imposición indirecta, sigue destacando el fuerte aumento, aunque en una trayectoria de ligera desaceleración, del IVA, cuya recaudación neta aumentó el 15,2%, como consecuencia del crecimiento del 10,9% en las operaciones interiores y del 30,7% en las importaciones. Los impuestos especiales, por su parte, mantuvieron en julio la tasa de crecimiento de los dos meses anteriores (5,9%).

En cuanto a los **pagos**, sólo las transferencias corrientes, con una tasa del 14,6%, han tenido un crecimiento significativo, ya que el resto de los capítulos o bien registraron un descenso, como los de personal (-10,5%), compras de bienes y servicios (-11,8%) e inversiones reales (-5,2%), o un aumento muy moderado, tales como los intereses (1,3%) y las transferencias de capital (0,4%).

El sensible aumento de las transferencias corrientes se debe, fundamentalmente, al incremento del 40,5% de los pagos destinados a Comunidades Autónomas, impulsados por los traspasos de competencias en materia de educación no universitaria (lo que explica, en contrapartida, el descenso ya apuntado en los gastos de personal y de compras de bienes y servicios). Asimismo, las transferencias destinadas a Corporaciones Locales y al Presupuesto de la Unión Europea experimentaron crecimientos del 15,5% y 11,8%, respectivamente. Finalmente, dada su importancia cuantitativa, cabe añadir que las transferencias destinadas a la Seguridad Social para la financiación de la sanidad aumentaron un 6,4%.

primeros meses del año, frente a los 286,8 mrd en el mismo periodo del año pasado. Dicho aumento se explica en cierta medida por el incremento ya señalado del déficit de caja, aunque en otra parte también significativa cabe

atribuirlo a la utilización menos intensa que ha efectuado el Estado de su cuenta corriente en el Banco de España, cuyo saldo disminuyó en 128 mrd en el presente ejercicio frente a los 291 mrd en el año pasado.

La citada necesidad de endeudamiento fue cubierta básicamente por la emisión de Bonos y Obligaciones (1.125,1 mrd), así como por créditos, tanto en pesetas (153,3 mrd) como en moneda extranjera (6,5 mrd), mientras que las Letras del Tesoro y otros pasivos netos redujeron sus saldos durante el periodo por importes respectivos de 568,1 mrd y 136,1 mrd. Cabe señalar, finalmente, que el tipo de interés medio ponderado de las emisiones llevadas a cabo por el Estado en los siete primeros meses del año fue del 4,84%, cuando en el mismo periodo del pasado año dicho tipo fue un 3,36%.

Sector monetario y financiero

En su reunión del pasado 31 de agosto, el Consejo de Gobierno del BCE decidió elevar en 0,25 puntos porcentuales los **tipos de interés oficiales**, quedando situado el tipo mínimo de puja correspondiente a las operaciones principales de financiación del Eurosistema en el 4,50%, a partir de la operación con fecha de liquidación de 6 de septiembre. El BCE no había modificado los tipos desde su reunión del 8 de junio, en la que decidió elevarlos 0,50 puntos porcentuales. Con la última subida, son ya seis las ocasiones en que, desde el pasado mes de noviembre, las autoridades del Eurosistema han endurecido el tono de su política monetaria, acumulando en todo el periodo citado una elevación global del tipo de referencia de 2 puntos porcentuales.

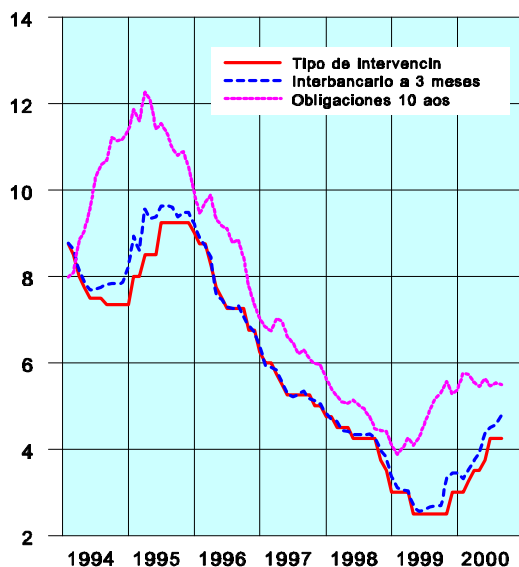
Pocos días antes de dicha decisión, el BCE había dado a conocer la evolución de los **agregados monetarios y crediticios de la zona del euro** en el mes de julio. El agregado

monetario M3 experimentó una ligera desaceleración en dicho mes al crecer, en tasa interanual, un 5,3%, desde el 5,4% de junio o el 5,9% de mayo, dando lugar a que la media móvil de tres términos, que había llegado a alcanzar un máximo del 6,4% en la pasada primavera, se situara en el 5,5% en el trimestre mayo-julio. Pese a dicha desaceleración en el crecimiento de la liquidez de empresas y familias del área del euro, éste todavía se mantenía alejado del valor de referencia marcado por la política monetaria del BCE (4,5%).

Por otra parte, pese al proceso de subidas graduales de los tipos de interés llevado a cabo por el BCE a lo largo del año, en julio aún se mantenían en la zona del euro unos elevados crecimientos del crédito al sector privado (9,7%), sin apenas variación respecto a los registrados en junio (9,8%) o mayo (10,1%). Más intenso ha sido el efecto restrictivo del crédito al sector público sobre la liquidez general del sistema, ya que en julio la financiación recibida por las Administraciones Públicas experimentó, en tasa interanual, un nuevo descenso (-1,3%) tras el producido en junio (-1,2%).

En cuanto a los **tipos de interés**, durante los meses de julio y agosto, los mercados de dinero recogieron, con alguna ligera amplificación, dadas las expectativas existentes al respecto, la subida de los tipos de interés oficiales registrada en el periodo (25 puntos básicos). Por su parte, las rentabilidades negociadas en los mercados de deuda sólo experimentaron elevaciones significativas en los plazos cortos (tres y cinco años), mientras que en los largos los tipos de interés al comenzar septiembre eran muy similares a los de finales de junio. Esta reducción de la pendiente de la curva de rendimientos, debida en parte a la evolución del mercado de deuda de los EEUU,

G 5. Tipos de Interés



Fuente: BE.

sería indicativa también de la ausencia de expectativas de tensiones inflacionistas entre los agentes económicos, pese al rebrote actual generado por los precios del petróleo.

Así, en el mercado nacional, los tipos de interés a tres meses y diez años se situaban, al inicio de septiembre, en los niveles de 4,82% y 5,54%, respectivamente, lo que suponía unos aumentos de 28 y 3 puntos básicos respecto a los niveles de dos meses antes. En el cómputo de toda la parte transcurrida del año, el plazo de tres meses ha elevado su rentabilidad unos 140 puntos básicos, mientras que la deuda a diez años ha mantenido la misma rentabilidad de finales de 1999. El diferencial de tipos de interés de la deuda española a diez años con el bono alemán se mantuvo a lo largo de julio y agosto cerca de los 30 puntos básicos, esto es, en el nivel que se viene produciendo desde el pasado mayo.

Tras cuatro meses de caída, los **mercados de renta variable** españoles experimen-

taron durante el verano una recuperación, sobre todo en agosto, animados por los índices norteamericanos, aunque los valores de telecomunicaciones impidieron que las subidas fueran de mayor entidad. Al término de agosto, el índice general de la Bolsa de Madrid se situaba en 1.013,79 y el IBEX-35 en 10.884,70, lo que representaba unas ganancias del 4% y 3% respectivamente durante los meses de julio y agosto. Con ello, el índice general recuperó prácticamente los niveles de finales de 1999, mientras que el IBEX-35 todavía mantenía una pérdida del 6,5% en el conjunto de los ocho primeros meses del año.

La recuperación experimentada por el euro en los **mercados de cambio** en mayo y junio no se mantuvo en los meses de verano, durante los cuales la moneda europea sufrió una fuerte depreciación frente al dólar (7%), yen (6%) y libra esterlina (3%). El mantenimiento de elevados ritmos de crecimiento económico en EEUU y la falta de indicadores concluyentes acerca de la intensidad de la expansión económica en Europa han propiciado, en un contexto de precios elevados del petróleo, una pérdida de valor relativo de la moneda europea frente al resto de divisas.

Dicha evolución se ha mantenido en los primeros días de septiembre, llegando el euro a cotizar, el día 7, a 0,8676 dólares, esto es, un mínimo histórico frente a dicha moneda. En ese mismo día, el euro se cambiaba a 91,21 yenes y 0,60470 libras, lo que suponía que, desde el inicio del año, la moneda europea se había depreciado un 13,6%, frente al dólar, un 11,2% frente al yen, y un 2,7% en relación con la libra esterlina.

Madrid, 8 de septiembre de 2000