

SÍNTESIS DE INDICADORES ECONÓMICOS

(Evolución reciente de indicadores económicos)

Septiembre 2001



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

Septiembre 2001

Depósito Legal: M-4152-1987

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

N.I.P.O.: 375-01-004-9

Elaboración y coordinación: D.G. de Política Económica
S.G. de Análisis Macroeconómico

Edición y distribución: Secretaría General Técnica
Centro de Publicaciones y Documentación
Plaza Campillo del Mundo Nuevo, 3
C.P. 28005 Madrid
Teléfono: 91 506 37 40 - Fax: 91 527 39 51

Imprime: Oficialía Mayor del Ministerio de Hacienda
Sección de Reprografía y Distribución

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LOS INDICADORES ECONÓMICOS

Panorama internacional

Durante el mes de agosto y comienzos de septiembre continuaron acumulándose las señales de ralentización en las principales economías industriales, extendiéndose también a numerosos países emergentes. La magnitud de la desaceleración redujo las presiones inflacionistas y llevó a las autoridades monetarias de Estados Unidos, Japón, Reino Unido y zona euro a rebajar los tipos de interés.

La ralentización mundial se intensificó durante el verano

En este contexto de grandes incertidumbres económicas, el ataque terrorista del 11 de septiembre contra Estados Unidos provocó consternación y sus consecuencias son muy difíciles de calibrar. Con los mercados estadounidenses cerrados, la reacción inicial de los mercados financieros fue de fuertes caídas bursátiles, de las que salvaron los valores petrolíferos impulsados por la subida de los precios del crudo, y de una búsqueda de refugio en la deuda pública, el oro y otros metales y en algunas divisas, como el euro y, especialmente, el franco suizo. En las jornadas siguientes al atentado, el panorama internacional se impregnó de una tensa calma a la espera de acontecimientos, enviando los principales organismos mensajes de tranquilidad, mientras los Bancos Centrales inyectaban liquidez en el sistema monetario. El 17 de septiembre, la Reserva Federal, el Banco Central Europeo, los Bancos de Canadá, Suecia y Suiza rebajaron el precio del dinero con el objetivo de prevenir un mayor debilitamiento de la economía mundial. Asimismo, al día siguiente también lo hicieron el Banco de Inglaterra y el de Japón

El ataque terrorista a Estados Unidos consterna al mundo

Volviendo al análisis de los indicadores económicos recientes, los datos de contabilidad nacional aparecidos en las últimas semanas han corroborado el empeoramiento de la actividad en las grandes economías industriales. En **Estados Unidos** el PIB del segundo trimestre se revisó a la baja desde el 0,7% (tasa intertrimestral anualizada) previamente estimado, a tan sólo el 0,3%. El consumo privado avanzó el 2,5% y la inversión privada en viviendas lo hizo en el 5,8%, estimulada por el descenso de los tipos hipotecarios. En contraposición, la inversión privada en equipo y software cayó el 15,1%, la reducción de inventarios detrajo cuatro décimas al crecimiento y las exportaciones retrocedieron el 12,2%.

Revisión a la baja del PIB de Estados Unidos

Otros indicadores han dado nuevamente señales mixtas, como la mejora en agosto del índice NAPM de manufacturas o la caída en el correspondiente a servicios. En conjunto, el tono predominante ha sido negativo, sobre todo en el mercado laboral, donde la tasa de paro se elevó en agosto hasta el 4,9%, el nivel más alto en casi cuatro años, y se destruyeron 113.000 empleos, existiendo el peligro de que

Octavo recorte de los tipos de interés en EEUU

se acentúe la caída de la confianza de los consumidores. Como se ha señalado anteriormente, el 17 de septiembre la Reserva Federal redujo nuevamente el precio del dinero, en medio punto el tipo objetivo de los fondos federales, hasta el 3%, el nivel más bajo en nueve años, y en igual cuantía el tipo de descuento que se situó en el 2,5%, después de haberlos recortado en un cuarto de punto el 21 de agosto. Tras las ocho rebajas del año actual, el descenso acumulado de los tipos de interés es de tres puntos y medio, existiendo expectativas de nuevas reducciones.

El PIB de la zona euro creció lo mismo que el de Estados Unidos en relación al periodo precedente

En el conjunto de la **zona euro** la ralentización también ha sido acusada, ya que el segundo trimestre el PIB creció el 0,2% (tasa intertrimestral anualizada) frente al 2,1% en el primero quedando el incremento interanual en el 1,7%. El consumo privado, con un alza del 2,4% fue el principal impulso, mientras que cayeron la formación bruta de capital, el 3,2%, y las exportaciones, un 4,8%. En el sector industrial se han producido, como en Estados Unidos, algunas señales de que la ralentización podría haber tocado fondo, ya que la producción industrial avanzó el 0,6% mensual en junio y la actividad en manufacturas mejoró tres décimas en agosto, según el índice elaborado por Reuters. Estos datos positivos han coincidido con otros desfavorables, como el nuevo descenso del clima económico en julio o la ralentización de la creación de empleo, indicativos de la persistencia del debilitamiento económico. En consecuencia, como la inflación se redujo en junio y julio hasta situarse en el 2,8% interanual, el 30 de agosto el Banco Central Europeo rebajó en un cuarto de punto el principal tipo de referencia hasta el 4,25%. Posteriormente, la autoridad monetaria europea apoyó la rebaja del precio del dinero estadounidense con un recorte de medio punto hasta el 3,75%, al tiempo que se conocía el descenso de la inflación en agosto hasta el 2,7%. Desde el pasado mayo los tipos oficiales del área han descendido un punto.

Se estancó el PIB en Italia y Alemania

Por lo que respecta a la evolución de las grandes economías del área, la ralentización se está produciendo de forma simultánea, pero con intensidad diferente. En **Italia** el PIB del segundo trimestre se estancó al crecer el 0,1% en tasa intertrimestral anualizada y la confianza de los consumidores sufrió un fuerte descenso en agosto por las desfavorables perspectivas del mercado laboral. También en **Alemania** se estancó prácticamente el PIB en el segundo trimestre, ya que el avance del consumo privado (3,6%), favorecido por la rebaja fiscal, se vio contrarrestado por la caída de la formación bruta de capital fijo (-5,3%), una nueva reducción de existencias y una aportación negativa de la demanda externa de cuatro décimas, resultando de todo ello una caída intertrimestral del 0,1% en tasa anualizada. Algunos indicadores positivos, entre ellos la subida en julio del índice IFO de confianza empresarial, aportaron algunas dosis de opti-

mismo que pronto se disiparon por la aparición de otros datos negativos, como el descenso mensual del 1,6% en la producción industrial de julio o la caída de los pedidos industriales del 1,4% mensual en dicho mes. En el mercado laboral, el número de parados descendió en 2.000 personas, lo que supone el primer retroceso desde diciembre. En la zona occidental el número se incrementó en 5.000 y en la zona oriental descendió en 7.000, cifras que pueden deberse a que las vacaciones de verano finalizaron antes que otros años en varios Länder, por lo que no se puede hablar de una mejora en la tendencia del mercado laboral.

En **Francia** el PIB del segundo trimestre creció el 1% (tasa intertrimestral anualizada) tras el 1,6% del primero. El avance del consumo privado se ralentizó desde el 5% al 1,3% y la formación bruta de capital fijo se estancó, después de haber crecido el 2,6% en el primer trimestre. En el sector exterior, la caída de las exportaciones (-7,3%) superó a la de importaciones (-5,1%) y, como consecuencia, la demanda externa detrajo un punto al crecimiento. Esta ralentización económica ya ha comenzado a afectar al mercado laboral, donde la tasa de paro se ha elevado en una décima en junio y julio, hasta el 8,9%, tratándose de las primeras subidas en tres años. En el ámbito de la inflación, la tasa interanual de agosto ha descendido, al igual que en Alemania e Italia, situándose en el 1,9%, dos décimas menos que en el mes precedente.

Comienza a empeorar el paro francés

Fuera de la zona euro, el 2 de agosto el Banco de Inglaterra redujo el tipo de intervención en un cuarto de punto, hasta el 5%, el nivel más bajo desde agosto de 1999. El 18 de septiembre la autoridad monetaria volvió a recortar en otro cuarto de punto el precio del dinero, situándolo en el 4,75%, a pesar de que los precios se aceleraron hasta situar la tasa interanual, excluidos los intereses hipotecarios, en el 2,6%, por encima del objetivo del Gobierno. El PIB del **Reino Unido** del segundo trimestre creció el 1,8% (tasa intertrimestral anualizada), ocho décimas menos que en el trimestre anterior. El principal impulso continuó correspondiendo al consumo privado, cuyo avance se aceleró hasta el 5,2%, aunque hay que destacar la recuperación de la formación bruta de capital fijo, tras la bajada del trimestre precedente. La demanda externa tuvo una contribución nula al crecimiento, anotando fuertes caídas en las exportaciones (-9,4%) y en las importaciones (-8,2%). Por otra parte, el deterioro de la producción industrial continúa, con el retroceso del 0,5% mensual en julio, al tiempo que la confianza en el sector servicios ha empeorado. No obstante, el consumo privado parece mantener hasta ahora su dinamismo, impulsado por el descenso de los tipos de interés y de la inflación y, sobre todo, por la favorable evolución del mercado laboral, donde el número de parados registrados volvió a descender en agosto en 6.000 personas y la correspondiente tasa de

Declive de la industria británica y dinamismo del consumo privado

paro se situó en el 3,1%, la cifra más baja en un cuarto de siglo.

La economía japonesa bordea la recesión

Más preocupante es la situación de la economía **japonesa**, cuyo PIB cayó el 3,2% en el segundo trimestre (tasa intertrimestral anualizada), después de crecer el 0,5% en el primero. El avance del consumo privado (2%) fue mayor de lo esperado pero no bastó para evitar la caída del agregado, dados los fuertes retrocesos de la formación bruta de capital fijo (-15%) y de las exportaciones (-11,1%). El proceso de deflación se ha acentuado, con un retroceso interanual del 0,8% en el IPC de julio, la producción industrial es casi un 10% inferior a la de hace un año y la tasa de paro se ha elevado hasta el máximo histórico del 5%, esperándose que en breve se anuncien medidas para suavizar el impacto del deterioro del mercado laboral. El pasado 18 de septiembre, el Banco de Japón también se unió a la acción concertada para reanimar la economía mundial, reduciendo 0,15 puntos porcentuales el tipo de descuento que queda en el 0,1%

Nuevo préstamo del FMI a Argentina

En **Argentina**, se ha recuperado algo la calma tras la concesión por parte del FMI de un crédito de 8.000 millones de dólares. De esta cantidad, 5.000 se destinarán a reforzar sus reservas internacionales y el resto a garantizar un nuevo canje de deuda a corto plazo por otra a largo. En contrapartida, el Gobierno se ha comprometido a un duro plan de ajuste, en el que se incluye mejorar la fiscalidad tributaria, sanear el sistema de pensiones y de seguridad social y redefinir las relaciones fiscales entre Gobierno y provincias.

Producción y demanda

El crecimiento económico se moderó en el segundo trimestre por el sector exterior

La economía española moderó su ritmo de crecimiento en el segundo trimestre según las estimaciones recientemente publicadas de la **Contabilidad Nacional Trimestral** (CNTR). Esta ralentización se ha debido, fundamentalmente, a la desaceleración de las exportaciones, que están acusando progresivamente el empeoramiento del contexto exterior y el menor crecimiento económico en todas las grandes áreas, en particular en la UE. Los datos más recientes, entre ellos el Índice de Producción Industrial, apuntan a una prolongación del debilitamiento de la actividad en la segunda parte del año, aunque algunos indicadores relacionados con la demanda interna, como el consumo de cemento y las ventas de automóviles, siguen mostrando ritmos elevados de expansión.

España supera en crecimiento a la zona euro

El **PIB** real registró en el segundo trimestre un crecimiento interanual del 3%, en términos de ciclo-tendencia. Esta tasa es tres décimas inferior a la del primer trimestre (3,3% revisada), resultado que se debe exclusivamente a la disminución de la contribución de la demanda externa, mientras que la demanda interna estabiliza su ritmo de aumento.

Con series corregidas de calendario y estacionalidad, el crecimiento se redujo medio punto porcentual, situándose en el 2,9% en el segundo trimestre, cifra que supera en 1,2 puntos porcentuales al promedio de la zona euro.

La **demanda interna** en su conjunto registró en el segundo trimestre un aumento tendencial del 2,8%, idéntico al del primer trimestre, lo que interrumpe la tendencia a la desaceleración observada en los dos últimos años. La estabilización del ritmo de avance del agregado ha sido consecuencia de un menor crecimiento del consumo, privado y público, compensado por una cierta recuperación de la inversión. Por su parte, la variación de existencias aportó una décima al crecimiento en el segundo trimestre, frente a una contribución nula en el trimestre previo.

El gasto en *consumo final de los hogares* situó su tasa de aumento en el 2,7% en el segundo trimestre, dos décimas por debajo de la registrada en el trimestre anterior. Asimismo se moderó el ritmo de avance del *consumo de las Administraciones Públicas*, hasta situarse en el 1,9%, cifra inferior en medio punto porcentual a la del primer trimestre. Por su parte, la *formación bruta de capital fijo* presentó un comportamiento más expansivo, registrando un crecimiento del 3,7%, ocho décimas más elevado que el del trimestre precedente. Esta aceleración afectó tanto al equipo como a la construcción, aunque la inversión en *construcción*, con una tasa de aumento del 5,8%, sigue mostrando un dinamismo muy superior al de la inversión en *equipo*, cuyo ritmo de variación ha vuelto a ser ligeramente positivo (1%), tras la caída mostrada en el primer trimestre.

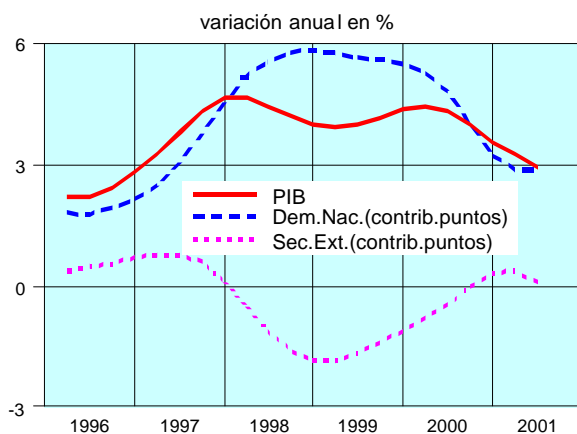
Por su parte, la **demanda externa** ha presentado en el segundo trimestre nuevamente una aportación neta positiva al crecimiento del PIB, aunque su cuantía ha sido sólo de una décima, frente a cuatro décimas en el primer trimestre.

La demanda interna estabilizó su contribución

La ralentización del consumo se compensó por la aceleración de la inversión

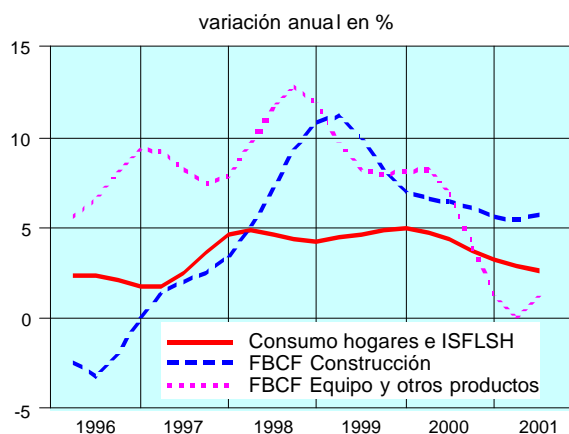
La demanda externa redujo su aportación por la desaceleración de las exportaciones

G 1. PIB y Componentes



Fuente: INE (CNTR). Datos de ciclo-tendencia.

G 2. Gasto consumo hogar y FBCF



Esta evolución ha sido el resultado de una desaceleración de las exportaciones más intensa que la de las importaciones. Así, las *exportaciones* de bienes y servicios registraron un crecimiento del 5,9% en el segundo trimestre, casi dos puntos inferior al del primero, mientras que las *importaciones* reducían su tasa de aumento en ocho décimas, hasta situarse en el 5,3%.

La energía y la construcción registran crecimientos elevados

Desde la perspectiva de la **oferta**, todas las grandes ramas de actividad han presentado en el segundo trimestre una contribución positiva al crecimiento del PIB. El mayor aumento del Valor Añadido Bruto ha sido el de la *energía* (6,9%), seguida de la *construcción* (6%), los *servicios* (3%) y, en último término, la *industria* (1,9%). Estas cifras señalan, en general, una flexión a la baja del crecimiento, con la excepción de la energía y la construcción, sector este último en el que la tasa de aumento se estabiliza prácticamente. En cuanto al desglose de los servicios, sigue contrastando el relativo dinamismo de los *servicios de mercado* (3,5%) con el débil avance de los *servicios de no mercado* (1,2%), es decir, los relacionados con el consumo público.

El empleo estimado por la Contabilidad Nacional modera su crecimiento aunque se mantiene elevado

En cuanto al empleo, los **ocupados** en términos de *empleo equivalente a tiempo completo* registraron en el segundo trimestre un aumento del 2,6%, cuatro décimas inferior al del trimestre previo. Los *asalariados* siguen aumentando a mayor ritmo (2,8%), aunque muestran asimismo una tendencia de ralentización (seis décimas menos).

El IPI acentuó su caída en julio

Pasando a otros indicadores recientes, relativos al tercer trimestre, y por lo que se refiere a la **industria**, hay que destacar, en primer término, la prolongación en la tendencia descendente del *índice de Producción Industrial* (IPI). En julio, el IPI registró un descenso del 1,6% en relación con el mismo periodo del pasado año. Esta tasa se transforma en el -3,7% al corregir los efectos del calendario laboral. Por grupos de destino de los bienes, y con series filtradas, el dato menos negativo corresponde a los bienes intermedios, con una variación interanual del -1,9%. Por su parte, los grupos de bienes de consumo y bienes de equipo presentan tasas del -4,9% y -6,1%, respectivamente. Los subgrupos que han contribuido más desfavorablemente a los resultados de julio han sido los bienes domésticos de uso duradero y la maquinaria y otros bienes de equipo.

El IPI filtrado retrocedió el 1,4% en los siete primeros meses del año

Estos datos suponen para el conjunto de los siete primeros meses del año 2001 una variación del IPI original del -1,2% sobre el mismo periodo de 2000 y del -1,4% cuando se corrigen los efectos del calendario. En dicho periodo, el resultado menos desfavorable también corresponde a los bienes intermedios (-0,9% con datos filtrados), frente a las tasas del -2% y -1,6% anotadas por los grupos de consumo y bienes de equipo, respectivamente.

En consonancia con la evolución del IPI, la Encuesta de Coyuntura Industrial (ECI) sigue mostrando niveles negativos en los indicadores de confianza. En julio, el *Índice de Clima Industrial* anotó un saldo de -5,7 puntos, idéntico al del mes anterior. La estabilidad del indicador ha sido el resultado de la disminución en un punto de la *tendencia de la producción* desestacionalizada compensada por una mejora de igual cuantía en el *nivel de existencias inverso*, mientras que el *nivel de la cartera de pedidos* mantenía el valor negativo de junio (-7 puntos). Pese a la desaceleración de la actividad industrial, la *utilización de la capacidad productiva* según la ECI evolucionó favorablemente en el segundo trimestre, situándose en el 80,6%, cifra superior en 1,3 puntos a la del primero y sólo una décima inferior a la de un año antes.

En la **construcción**, el *Índice de Clima* mantuvo en julio el mismo nivel positivo del mes anterior (+11,5 puntos), lo que indica un predominio del optimismo entre los empresarios del sector. El *consumo aparente de cemento* anotó en agosto un crecimiento interanual del 8,4%, resultando para los ocho primeros meses del año un aumento acumulado del 9,6%. Este elevado ritmo de avance podría explicarse, en parte, por el particular dinamismo de las infraestructuras, más intensivas que la edificación en utilización de cemento.

Por el contrario, el segmento residencial proporciona síntomas de agotamiento, apuntando los indicadores anticipados, en particular los *visados de dirección de obra*, a una continuidad en la tendencia a la ralentización en los próximos meses. La superficie a construir en obra nueva acentuó su caída en abril, registrando una tasa interanual del -21,1% que se explica por el fuerte retroceso en el subsector de viviendas (-29,4%), en contraste con un aumento equivalente en los edificios de otros usos (+29,6). En el primer cuatrimestre, la superficie ha retrocedido el 8,6%, correspondiendo a los subsectores residencial y no residencial tasas del -13,7% y 18,5%, respectivamente

Entre los indicadores recientes relacionados con los **servicios**, cabe destacar el notable incremento interanual en agosto del *tráfico aéreo* de pasajeros (6,2%), que sitúa el crecimiento acumulado desde enero en el 5,1%. En cuanto al turismo, las *entradas de visitantes* anotaron en agosto un incremento del 3,9%, resultando una tasa acumulada del 2,8% (4,5% las de turistas).

El *consumo de energía eléctrica*, por último, continúa creciendo a fuerte ritmo, lo que contrasta con la desaceleración reflejada por otros indicadores de actividad ya comentados, entre ellos el IPI. En agosto, dicho consumo, corregido de calendario y temperatura, registró un aumento

Los indicadores de confianza industrial presentan saldos negativos, frente a los elevados niveles de la utilización de la capacidad

En la construcción, sin embargo, predomina el optimismo empresarial y el consumo de cemento crece a fuerte ritmo por las infraestructuras

La construcción residencial, por el contrario, proporciona síntomas de agotamiento

El tráfico aéreo creció en agosto a fuerte ritmo

El intenso aumento del consumo de energía eléctrica contrasta con el IPI

interanual del 8,8%, incluso ocho décimas superior al de julio. Tras este dato, el crecimiento acumulado desde enero se ha situado en el 6,4%.

Algunos indicadores relacionados con el consumo privado muestran un notable dinamismo

Desde la perspectiva de la demanda, y por lo que respecta al **consumo privado**, se observa una trayectoria expansiva de algunos indicadores, que contrasta con el perfil de desaceleración del agregado reflejado por las estimaciones de la CNTR. Este es el caso, por ejemplo, del Índice de comercio al por menor y de las *matriculaciones de turismos*. Estas últimas registraron en agosto un crecimiento interanual del 5,7%, muy inferior al de julio (8,7%), aunque superior al promedio del año (2,9%). Por su parte, el indicador de *disponibilidades de manufacturas de consumo* (producción +importaciones - exportaciones) continuó anotando en julio una tasa interanual positiva en términos de ciclo-tendencia (2,6%), si bien el dato original fue muy negativo (-8,7%), reflejando la desfavorable evolución del IPI y la anómala caída de las importaciones de consumo alimenticio, tal como se analiza posteriormente.

La confianza de los consumidores sigue en niveles negativos aunque superiores a los de la UE

Por otra parte, el *Índice de Confianza de los Consumidores* que elabora la Comisión Europea retrocedió un punto en julio, situándose en un valor negativo (-2 puntos) por segundo mes consecutivo. Respecto a un año antes, la caída del indicador ha sido de once puntos, acortándose la diferencia positiva a favor de España en comparación con el promedio de la zona euro. En el pasado julio, dicha diferencia era de cinco puntos, frente a nueve en el mismo periodo de 2000.

Las disponibilidades de equipo acentuaron su caída en julio por la negativa evolución del IPI

En cuanto a los indicadores relacionados con la **inversión en equipo**, las *disponibilidades* de este tipo de bienes acentuaron en julio la negativa evolución de los meses previos, registrando una variación interanual del -5,2% con datos originales y del -10,7% con series de ciclo-tendencia. Este resultado se ha debido, fundamentalmente, a la caída en dicho mes de la producción de bienes de equipo, quizás influida, en parte, por una insuficiente corrección del calendario laboral del IPI en dicho mes, que suele afectar en mayor medida al grupo de equipo.

Mercado laboral

Se moderan los ritmos de avance del empleo y de caída del paro

Las distintas fuentes de información sobre el mercado laboral muestran una moderación de la creación de empleo y de la reducción del paro, coherente con el clima de desaceleración de la economía española e internacional. En cuanto a los indicadores de coste laboral, el aumento pactado en los convenios colectivos es expresivo de la prolongación del perfil de aceleración iniciado el pasado año.

En efecto, según las estimaciones de la **Encuesta de Población Activa (EPA)** correspondiente al segundo trimestre de 2001, la **población ocupada** ascendió a 14.706.600 personas, registrándose un aumento de 257.100 ocupados en los últimos doce meses. Con ello, la tasa de variación interanual en el segundo trimestre se situó en el 1,8%, lo que supone una desaceleración de un punto porcentual con respecto al trimestre precedente. En el conjunto del primer semestre del año, el incremento anual fue del 2,3%, tasa inferior a las registradas en el mismo período de años anteriores (5,1% en 2000 y 4,3% en 1999).

El *análisis sectorial* indica que la ocupación se elevó en las actividades no agrarias y muy especialmente en construcción, donde se alcanzó un crecimiento interanual del 7%. Un menor dinamismo mostraron la industria y los servicios, cuyas tasas de variación se situaron en 1,8% y 1,1%, respectivamente. Por su parte, la agricultura experimentó un ligero descenso (-1%).

Según *situación profesional*, el colectivo de los trabajadores *asalariados* prolongó su tendencia de progresiva ralentización, situándose su tasa de variación interanual en el 1,8% en el segundo trimestre. Por el contrario, el crecimiento del empleo *no asalariado* fue del 1,6%, lo que consolida la tónica de suave recuperación ya observada en trimestres anteriores. La evolución conjunta de ambos colectivos situó la tasa de asalarización en el 79,5%, idéntica a la registrada en el trimestre anterior y hace un año.

Por *tipo de contratación*, la tasa de variación interanual de los asalariados con *contrato indefinido* se ralentizó hasta el 2,8%, mientras que la de los asalariados con contrato temporal se situó en el -0,2%. Con ello, la tasa de temporalidad en el segundo trimestre de 2001 se mantuvo en el 31,5%, frente al 32,1% registrado hace un año.

Según *la duración de la jornada*, en el segundo trimestre de 2001 se aceleró el incremento interanual de los ocupados a tiempo parcial y se ralentizó el de los ocupados a tiempo completo (2,5% y 1,7%, respectivamente). Con ello, la participación de los trabajadores que tienen jornada parcial en el total del empleo se mantuvo en el 8,2%, correspondiendo a las mujeres un porcentaje muy superior al de los varones (17,3%, frente a 2,8%).

La evolución por *sexos* muestra que la ocupación favoreció especialmente a las mujeres, al situarse su avance en el 2,1% interanual, con un incremento de 112.600 mujeres ocupadas en los últimos doce meses. Por su parte, el empleo masculino aumentó el 1,6%, con 144.500 nuevos ocupados.

El crecimiento de la ocupación se situó en el 2,3% en el primer semestre del año

En todos los sectores aumentó el empleo, salvo en agricultura

Crece el empleo, asalariado y no asalariado

La tasa de temporalidad descendió hasta el 31,5%

Se acelera el avance de los ocupados a tiempo parcial

El crecimiento de la ocupación favoreció particularmente a las mujeres

La población activa continuó moderando su ritmo de crecimiento, especialmente la femenina

La **población activa** estimada por la EPA se elevó a 16.898.700 personas en el segundo trimestre de 2001, 103.600 personas más que hace un año. Esta cifra supone la prolongación del perfil descendente de su variación interanual, que se situó en el 0,6%. En el conjunto del primer semestre de 2001, el incremento anual alcanzó el 0,8%, con 131.900 nuevos activos.

Por *sexos*, del crecimiento experimentado por la población activa en los últimos doce meses, 86.900 nuevos activos fueron varones y 16.700 mujeres (0,9% y 0,2%, en tasa anual, respectivamente).

La tasa de actividad se situó en el 51,3%

El moderado crecimiento interanual de la población mayor de 16 años, junto a la desaceleración de la población activa, situó la **tasa de actividad** en el 51,3%, idéntica a la del trimestre anterior y ligeramente mayor que la alcanzada hace un año. La tasa de actividad masculina se elevó hasta el 63,8% y la femenina descendió al 39,7%.

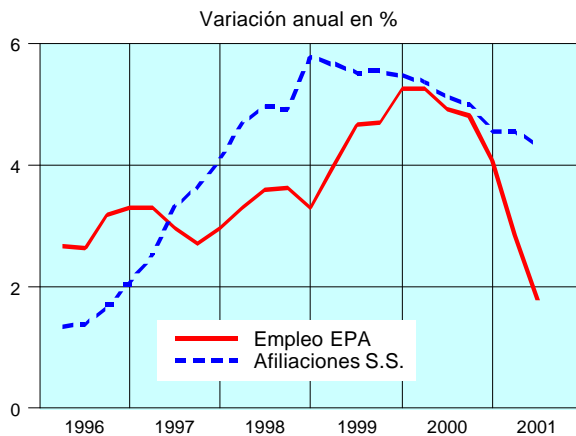
La caída anual del desempleo fue del -6,5%

La evolución del mercado laboral propició una caída del **paro** de 153.500 personas a lo largo de los últimos doce meses, lo que supone el recorte de su tasa de reducción interanual hasta el -6,5%. Con ello, la cifra de desempleados en el segundo trimestre de 2001 se situó en 2.192.100 personas. En el conjunto del primer semestre de 2001, el descenso anual fue del -8,2%, con 198.100 parados menos que en igual período del año anterior.

La tasa de paro se redujo hasta el 13%

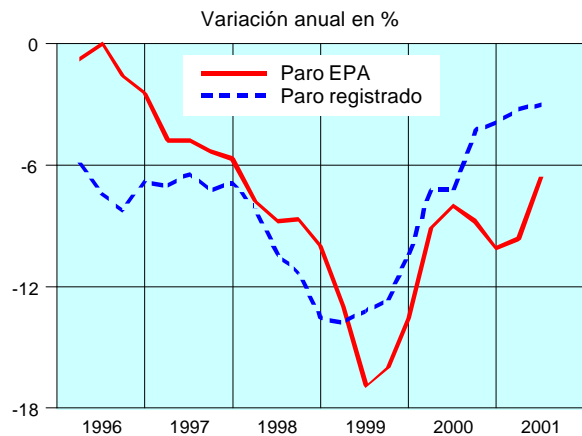
La **tasa de paro** mantuvo su evolución descendente al situarse en el 13% de la población activa en el segundo trimestre del 2001, cifra que supone el recorte de un punto porcentual con respecto a la alcanzada hace un año y es inferior a todas las registradas desde 1981. La moderación del incremento de la población activa femenina junto al aprecia-

G 3. Empleo EPA y Afiliaciones S.S.



Fuentes: INE (EPA) y MTAS.

G 4. Paro EPA y paro Registrado



Fuentes: INE (EPA) e INEM.

ble dinamismo de su empleo se tradujo en una reducción del paro sensiblemente mayor en el caso de las mujeres (-7%, frente a -5,9% de los varones). Con ello la tasa de desempleo femenino se situó en el 18,9%, mientras que la de los varones fue del 9%.

Otro de los indicadores del mercado laboral, los **afiliados en el alta en el sistema de la Seguridad Social**, se situó en 15.844.100 al finalizar julio, lo que establece un nuevo máximo en la serie histórica. La cifra supone un avance con respecto a junio de 16.600 afiliados, aunque se reduce en 76.600 al eliminar los factores estacionales. El incremento interanual de las altas fue de 569.300, equivalente a una tasa de variación del 3,7%, lo que prolonga el perfil de ralentización ya observado en esta variable. Esta desaceleración se manifiesta igualmente en los datos acumulados de los siete primeros meses del año, en los que el ritmo de crecimiento se sitúa en el 4,3%, frente al 5,1% del mismo período del año anterior.

Los afiliados en alta en la Seguridad Social crecieron un 3,7% anual

En lo que respecta a los **contratos registrados** en las oficinas del INEM, en agosto se suscribieron 1.061.690, lo que supone una disminución intermensual de 196.589, cifra que se transforma en un aumento de 43.800 si se utiliza la serie corregida de factores estacionales. Tras su fuerte repunte en julio, la tasa de crecimiento interanual volvió a dar muestras de su habitual erraticidad al situarse en el 4,8%. En cuanto al comportamiento acumulado de los ocho primeros meses del año, el incremento anual de la contratación fue del 1,7%, inferior al de igual periodo del año anterior (5,3%).

El crecimiento anual de la contratación se reduce

Del total de los contratos celebrados en agosto, 85.867 fueron *indefinidos*, con lo que su participación en el total se redujo una décima hasta situarse en el 8,1%. Frente a este descenso, de origen estacional, se advierte una tónica de progresivo avance del peso relativo de la contratación estable si se comparan los resultados de los últimos meses con los obtenidos en los ejercicios precedentes. Así lo manifiestan igualmente los datos acumulados de los ocho primeros meses del año, en los que se observa una participación de la contratación indefinida en el total del 9,2%, frente al 8,6% del mismo período de 2000.

La participación de la contratación indefinida en el total se sitúa en el 8,1%

Por otra parte, el **paro registrado** en las oficinas del INEM el 31 de agosto de 2001 fue de 1.459.007 personas, la cifra más baja desde 1980. Con respecto a julio, se produjo un aumento de 7.538 parados, cifra similar al crecimiento que se obtiene si se utiliza la serie corregida de factores estacionales. En términos interanuales, el desempleo se redujo en 28.599 personas, equivalente a una tasa del -1,9%, prolongándose la trayectoria descendente del ritmo de caída que se inició al comienzo de 2000. En lo que respecta al compor-

El paro registrado continúa descendiendo, aunque se reduce su ritmo de caída

tamiento acumulado de los ocho primeros meses del año, la tasa de disminución interanual fue del -2,9%, inferior a la alcanzada en igual periodo del año anterior (-6,5%).

El paro se redujo en todos los sectores, excepto en servicios y construcción

El análisis por sectores muestra que en agosto el desempleo experimentó una caída en agricultura, en servicios y en el colectivo de desempleados sin ocupación anterior, mientras que en industria y construcción se produjo un crecimiento. En cuanto al comportamiento interanual, el descenso del paro se centró en el colectivo sin empleo anterior (-10,5%), en agricultura (-8,4%) y en industria (-4,1%). La tasa de variación fue positiva en las actividades de servicios (0,7%) y construcción (3,9%).

Se modera el crecimiento del coste salarial

En cuanto a la evolución salarial, las estimaciones del **Índice de Costes Laborales (ICL)** muestran que el *coste laboral medio por trabajador y mes* se situó en 302.159 pesetas (1.816 euros) en el segundo trimestre de 2001, lo que supone una elevación con respecto al mismo trimestre del año anterior del 3,6%, frente al 4,3% en el primero. Del total del coste laboral medio, 226.758 pesetas (1.362,8 euros) corresponden a *coste salarial*, cuyo crecimiento se situó en un 2,9%. De lo anterior se deduce que el avance del coste laboral durante el último año se ha visto impulsado por el significativo aumento de los *Otros costes* (Percepciones no salariales y Cotizaciones Obligatorias a la Seguridad Social), cuya tasa de variación anual fue del 6%.

La comparación de las variaciones interanuales del segundo trimestre con las del trimestre anterior indica la apreciable desaceleración de todos los componentes del coste laboral, sin que puedan establecerse tendencias claras por el momento, puesto que tan sólo se dispone de las estimaciones de dos trimestres. Para ello habrá que esperar la publicación de nuevos resultados del ICL y de la serie enlazada con los datos de la Encuesta de Salarios.

El *análisis sectorial* muestra que el mayor avance interanual de los costes laborales se produjo en construcción (4,7%), seguida por industria (3,8%) y servicios (3,6%). El crecimiento de los costes salariales se situó notablemente por debajo, alcanzándose un 4,1% en construcción, un 3% en industria y un 2,9% en servicios.

Los convenios colectivos fijan un aumento salarial del 3,4%,

Otra de las fuentes de información salarial, la Estadística de **Convenios Colectivos** del Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales, indica que el número de convenios registrados hasta el 31 de agosto ascendió a 2.919, que afectan a un total de 5.832.300 trabajadores. El incremento salarial pactado fue del 3,4%, porcentaje apreciablemente superior al acordado inicialmente en 2000 (3,1%).

Según el *momento del acuerdo*, en torno al 77% del total de los trabajadores está afectado por revisiones salariales de convenios de carácter plurianual, con un aumento medio del 3,4%. El resto de los trabajadores está cubierto por convenios de nueva firma, cuyo incremento se situó en el 3,6%. El análisis según el *ámbito funcional* muestra la existencia de un importante diferencial entre las subidas pactadas en los convenios de empresa y en los convenios de otro ámbito (2,8% y 3,5%, respectivamente). Por *sectores*, el mayor crecimiento de las tarifas salariales se produjo en la construcción (4,2%), seguida de la agricultura (3,8%), la industria (3,3%) y los servicios (3,2%).

Los convenios de nueva firma registran una subida del 3,6%

Por último, los datos de ciclo tendencia de la **Contabilidad Nacional Trimestral** del segundo trimestre de 2001 muestran que la tasa de variación anual de los costes laborales unitarios (CLU) en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo se elevó hasta el 3,1%. Esta evolución es resultado de la aceleración experimentada por la remuneración por asalariado, superior a la de la productividad.

Precios

En los pasados meses de julio y agosto la inflación flexionó a la baja, tras el alza registrada en el primer semestre. En efecto, en agosto la tasa de variación interanual del **Índice de Precios de Consumo (IPC)** se situó en el 3,7%, registrando un descenso de medio punto en el bimestre. La reducción de la inflación se explica, principalmente, por el abaratamiento en euros del petróleo, que permitió importantes descensos en los precios de las gasolinas y gasóleos, y por una evolución más favorable de los alimentos no elaborados, una vez que parece superada la crisis cárnica. También han contribuido los servicios, a pesar del elevado crecimiento de los precios de hoteles y otros alojamientos.

La inflación cede hasta el 3,7%

Una visión desagregada del comportamiento del IPC en sus principales componentes muestra que los precios de la *alimentación* anotaron en los dos últimos meses crecimientos mensuales del 0,6 y 0,4%, respectivamente, lo que llevó su tasa de variación interanual al 6,1% en agosto, dos décimas por debajo de la que mantenía en junio. Esta evolución del índice de la alimentación ha sido el resultado de un comportamiento dispar entre los alimentos frescos, que desaceleraron sus precios, y los elaborados, que siguieron el rumbo contrario. Los *alimentos no elaborados* registraron un descenso de sus abultadas tasas interanuales en los dos meses mencionados, una vez desaparecidas las presiones alcistas procedentes de la crisis cárnica y de otros productos agrícolas. Su tasa anual en agosto (9,7%) sigue siendo muy elevada, pero es algo más de un punto inferior a la del pasado junio y es previsible que este proceso de desaceleración se prolongue en los próximos meses. Por el

Los precios de los alimentos se moderan ligeramente

prolongue en los próximos meses. Por el contrario, los *alimentos elaborados* continuaron la evolución alcista y en agosto situaron su variación anual en el 3,8%, medio punto por encima de la alcanzada dos meses antes. La aceleración de este índice responde al encarecimiento de algunos productos concretos como el pan, la leche y otros productos lácteos, así como al crecimiento reciente de los precios del aceite de oliva, ampliado por la fuerte moderación de un año antes.

Se abaratan los derivados del petróleo

Los *productos energéticos* mostraron en los meses centrales de verano un comportamiento muy positivo, lo que situó su tasa anual en signo negativo: -0,2% en julio y -1,9% en agosto. Este comportamiento se debe al abaratamiento de las gasolinas y gasóleo, posibilitado por la desaceleración del precio del crudo en dólares y la recuperación del euro frente al dólar.

La estabilidad caracteriza a los precios de los bienes industriales

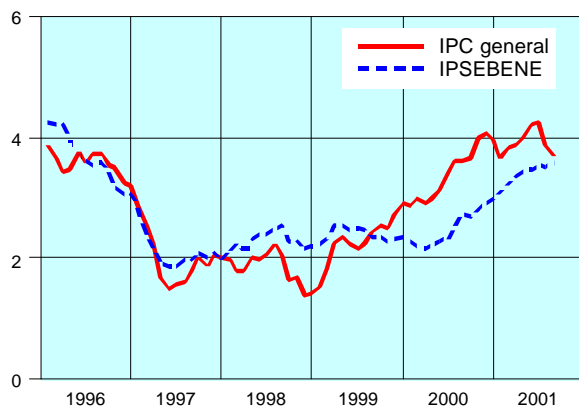
Los precios de los *bienes industriales no energéticos* en el período mencionado han prolongado la estabilidad que muestran desde el pasado febrero, permaneciendo su incremento interanual en el 2,7%, lo que es coherente con el perfil de los precios de producción de estos bienes. Un análisis desagregado del comportamiento reciente muestra que las mayores presiones alcistas provienen de algunas partidas como el menaje del hogar, el vestido y calzado y los muebles.

Los servicios también moderan sus precios

La tasa de variación anual de los precios de los *servicios*, tras una notable reducción en julio, aumentó en agosto, situándose en el 4,2%. En cualquier caso, en el período julio-agosto el balance del comportamiento de este índice resulta positivo al haber disminuido dicha tasa en tres décimas. Su evolución ha estado condicionada por las actividades turísticas en particular por los precios de los hoteles y

G 5. Precios de consumo

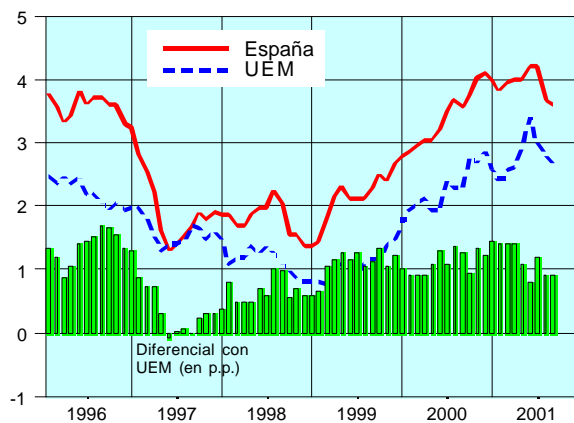
Variación anual en %



Fuente: INE.

G 6. IPC Armonizado de España y la UEM

Variación anual en %



Fuente: Eurostat.

otros alojamientos y la de servicios turísticos, que han mostrado trayectorias de distinto signo: mientras que la primera ha evolucionado fuertemente al alza, la segunda lo ha hecho en sentido contrario.

Como resultado de la evolución de sus componentes el *índice de precios de los servicios y bienes elaborados no energéticos (IPSEBENE)* mantuvo estable su tasa de variación interanual a lo largo del bimestre considerado: tras un descenso de una décima en julio hasta el 3,5%, en agosto la situó de nuevo en el nivel de junio, 3,6%. La alimentación elaborada ha impedido que la inflación subyacente disminuyera, dado que el índice conjunto de los servicios y bienes industriales no energéticos mantuvo un avance anual del 3,4% en el período considerado, dos décimas por debajo del registrado en junio.

La inflación en la zona euro evolucionó a la baja en los meses centrales del verano, ya que, medida por la tasa de variación interanual del **Índice de Precios de Consumo de la Unión Monetaria**, se situó en el 2,7% en agosto, tres décimas por debajo de la de junio. A esta desaceleración contribuyeron la mayoría de las economías del área, con excepción de Holanda y Austria.

El **IPC armonizado de España** también mostró una senda descendente en el mencionado bimestre, si bien de mayor intensidad que en la eurozona. La tasa anual de este índice notó un significativo descenso de 0,6 puntos, situándose en agosto en el 3,6%. Por tanto, el diferencial de inflación de España con la UEM se redujo en dicho periodo en tres décimas hasta 0,9 puntos, medio punto inferior al del pasado diciembre.

Por lo que respecta a los precios de producción, estimados por el **Índice de Precios Industriales (IPRI)**, en julio prolongaron su desaceleración y su tasa de variación interanual disminuyó en cuatro décimas, situándose en el 2%. Cabe resaltar que con este último dato ya son nueve meses consecutivos en los que el ritmo de avance de los precios a la salida de fábrica mantiene una senda descendente, reduciéndose su tasa de crecimiento casi cuatro puntos en este período. Por su parte, el *IPRI no energético* no varió en el pasado julio, lo que permitió un descenso de dos décimas en su tasa interanual, hasta situarse en el 2,2%.

La desaceleración de los precios a la salida de fábrica en julio descansó en los bienes intermedios, como viene siendo habitual desde que en noviembre del pasado año se inició la actual fase descendente de este indicador. Analizando el último dato del IPRI, se observa una evolución dispar entre sus grandes componentes según el destino económico de los bienes. Así, mientras que los bienes intermedios

Excluyendo los componentes más erráticos, la inflación se sitúa en el 3,6%

Los precios en la zona euro crecen al 2,7%

El diferencial de inflación de España frente a la zona euro se reduce hasta 0,9 puntos

Los precios industriales se desaceleran por los bienes intermedios

continuaron la evolución bajista que mantienen desde octubre de 2000, los de consumo mostraron cierta estabilidad y los de equipo evolucionaron al alza.

Se mantiene la inflación de los bienes de consumo y aumenta la de los de capital

El *IPRI de bienes de consumo* mantuvo en julio su ritmo de variación interanual en el 3,5%. Su componente alimenticio siguió recibiendo presiones alcistas y situó su tasa anual en el 5%, dos décimas más que en el mes anterior, de tal forma que en el periodo transcurrido del actual ejercicio se ha acelerado en casi tres puntos, lo que se ha trasladado ya con intensidad a su homólogo de precios de consumo, el IPC de alimentos elaborados. Por su parte, las manufacturas de consumo mantuvieron su tasa interanual en el 2,4% del pasado junio. El *IPRI de bienes de equipo* siguió manteniendo en julio cierto tono de moderación (1,4% interanual), con lo que a lo largo del actual ejercicio su tasa anual ha disminuido en 0,7 puntos, lo que refleja la debilidad mostrada por la demanda de este tipo de bienes. Por su parte, el *IPRI de bienes intermedios* continuó mostrando un comportamiento muy moderado, al registrar un retroceso mensual del 0,5%, que situó su tasa interanual en el 0,9%, frente al 1,7% del mes anterior y al 8,6% con la que finalizó el pasado ejercicio.

Sector exterior

En el segundo trimestre descendió la contribución del sector exterior

Como se ha comentado anteriormente, la contribución de la demanda externa al crecimiento tendencial del PIB en el primer semestre de 2001 fue de 0,2 puntos porcentuales. Aunque en el segundo trimestre se desaceleraron las exportaciones y las importaciones de bienes y servicios, las exportaciones, que habían mantenido una cierta fortaleza en los primeros meses del año, acusaron con más intensidad el enfriamiento de la economía mundial que las importaciones.

Las exportaciones de bienes se desaceleraron y el turismo mantuvo su dinamismo

Según la **CNTR**, las exportaciones de bienes y servicios, en términos de ciclo-tendencia, anotaron un crecimiento interanual de 5,9% en el segundo trimestre, inferior en 1,8 puntos porcentuales al del periodo precedente. Las exportaciones de bienes se desaceleraron dos puntos, registrando un aumento interanual de 4,8%. En dicho trimestre, la desaceleración afectó también a las exportaciones comunitarias, ya que hasta mayo sólo se había detectado una pérdida de dinamismo significativa en las ventas al resto del mundo. Las exportaciones de servicios amortiguaron su crecimiento, aunque alcanzaron ritmos elevados: 7,8% el turismo, que mantuvo prácticamente la pauta del trimestre anterior, y 9,5% el resto de los servicios, cuya ralentización fue de mayor entidad que la de los bienes.

Las importaciones de bienes y servicios aumentaron a un ritmo del 5,3%, ocho décimas menos que en el período precedente. Las importaciones de bienes registraron un alza del 4,8%, frente al 5,7% del trimestre anterior, y las de servicios mostraron una trayectoria acelerada, si bien el comportamiento de sus dos componentes fue diferente. El crecimiento de los servicios no turísticos permaneció anclado en el 6,6% y el consumo de residentes en el exterior continuó la senda de aceleración iniciada a mediados del pasado año hasta alcanzar un crecimiento del 13,1%.

Las importaciones de bienes y servicios moderaron su ritmo de crecimiento

La información de **Aduanas** relativa a los bienes en el segundo trimestre permite realizar un análisis pormenorizado de los flujos comerciales por áreas geográficas y por grupos de productos. En efecto, el déficit comercial aumentó el 4,4% respecto al mismo período del año anterior, lo que supone una ligera aceleración respecto al trimestre previo. No obstante, el déficit continúa mostrando aumentos muy moderados gracias a la favorable evolución de los precios energéticos, que contrasta con los elevados ritmos de crecimiento registrados el año anterior, superiores al 20%.

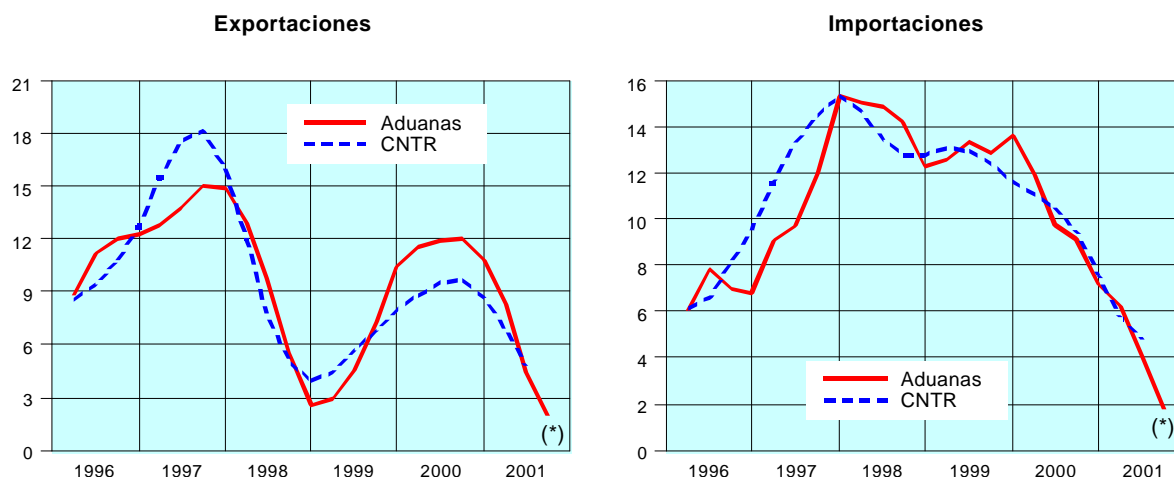
El déficit comercial sólo aumentó un 4,4% en el segundo trimestre

Las exportaciones aumentaron el 7,4% en términos nominales y los precios mantuvieron estable su ritmo de avance, en torno al 4%. El incremento real se cifró en el 3,2%, seis puntos porcentuales menos que en el primer trimestre. Dicha desaceleración afectó tanto a las ventas comunitarias, que redujeron su ritmo de crecimiento real en 2,5 puntos, como a las exportaciones al resto del mundo, que incluso registraron tasas negativas. Por grupos de productos, el único que aceleró su crecimiento fue el de bienes intermedios. Por su parte, las exportaciones de bienes de capital registraron una caída, coherente con los retrocesos de la inversión en las principales economías europeas.

Las exportaciones comunitarias acusaron el menor ritmo de actividad en la UE

G 7. Comercio exterior en volumen

Ciclo-tendencia. Variación anual en %



(*) III Trimestre 2001: agosto y septiembre previsiones de la SGAM.
Fuentes: DA, SGAM e INE.

Las importaciones mantuvieron su dinamismo

El valor de las importaciones se incrementó el 6,7% y la variación de sus precios fue casi nula. Su crecimiento en volumen coincidió prácticamente con el del trimestre anterior, 6,6%. Las importaciones de capital, como en el caso de las exportaciones, registraron una caída, mientras el resto de los grupos, bienes de consumo y bienes intermedios, mostraban un mayor dinamismo que en el primer trimestre.

En julio se reanudó la senda de corrección del déficit comercial

Posteriormente, los datos de julio indican que el déficit comercial ha reanudado la senda de corrección emprendida a principios de año, que se interrumpió puntualmente el pasado junio. En cuanto a las exportaciones y las importaciones, ambos flujos registraron tasas de crecimiento real negativas, por segundo mes consecutivo en el caso de las ventas. Cabe señalar que las importaciones de consumo anotaron una importante reducción de su crecimiento tras haber mantenido un perfil acelerado a lo largo del primer semestre. Las de alimentos cayeron con fuerza, compensando parcialmente el alza de meses anteriores, si bien dicha caída es anómala al reflejar la anotación del tabaco un año antes. Las no alimenticias también se desaceleraron, lo que puede indicar que el gasto de los consumidores empieza a resentirse ante un panorama económico menos favorable.

Se redujo la necesidad de financiación de la economía española en el segundo trimestre

La necesidad de financiación de la economía española en el segundo trimestre, de acuerdo con los datos de la **Cuenta del resto del mundo** que se publica junto a la CNTR, ascendió a 1,6% del PIB, lo que supone una importante reducción (siete décimas de punto porcentual) respecto a la registrada en el mismo período del año anterior. Esta mejora se debió a la reducción del déficit por cuenta corriente, que pasó del 3,5% del PIB al 3,3%, y al aumento de cuatro décimas del superávit de las transferencias netas de capital, hasta el 1,7% del PIB. En cuanto a las operaciones corrientes, se redujeron los déficit comercial y de transferencias corrientes, se mantuvo invariable el superávit de servicios y empeoró el déficit de rentas. El saldo comercial representó el - 6% del PIB, dos décimas menos que en el año anterior.

En el primer semestre de 2001 las operaciones financieras con el exterior se saldaron con salidas de capital

Según la **Balanza de Pagos**, las operaciones financieras con los no residentes, excluidos los activos del Banco de España frente al exterior, cerraron el semestre con unas salidas netas de capital de 11.062 millones de euros frente a unas entradas netas de 2.079 millones en el mismo periodo de 2000. La variación de pasivos generó unas entradas de capital de 46.427 millones, de las que 15.506 millones correspondieron a la inversión directa, 16.628 a la inversión de cartera y 14.293 a otras inversiones (préstamos, depósitos y repos), valores que suponen un crecimiento del 6,5% en el caso de las directas y una disminución del 2,7% y del 29,2%, respectivamente, en los otros dos epígrafes. Respecto a la

variación de activos, contabilizaron unas salidas de capital de 57.282 millones de euros, que se desglosan en 16.436 millones de inversiones directas, 28.352 de inversiones de cartera y 12.494 de préstamos, depósitos y repos. Comparando con el primer semestre del año anterior, las directas disminuyeron el 7,9%, mientras que las de cartera aumentaron el 5,4% y las otras inversiones se incrementaron el 95%. Por su parte, los derivados financieros registraron salidas de capital de 207 millones de euros, frente a las entradas de 1.399 millones anotadas un año antes.

Los activos del Banco de España disminuyeron en el primer semestre en 18.319 millones de euros, correspondiendo 834 millones al descenso de las reservas, 16.902 al recorte de los activos frente al Eurosistema y 583 al resto de activos netos. En agosto, el nivel de reservas se situó en 39.147 millones de euros, lo que supone una disminución de 1.053 millones respecto al mes anterior. En relación con el nivel de finales de 2000, las reservas han aumentado un 2,4%.

Sector monetario y financiero

Como ya se ha señalado anteriormente, el 30 de agosto y 17 de septiembre, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo decidió rebajar en 25 y 50 puntos básicos, respectivamente, el tipo de interés de las operaciones principales de financiación, que, tras la última rebaja, queda situado en el 3,75%. Esta última decisión se tomó de forma coordinada con la Reserva Federal de Estados Unidos, que recortó en ese mismo día, por octava vez desde enero, los tipos de interés en 50 puntos básicos, a fin de contrarrestar los efectos negativos sobre la liquidez de los mercados de los acontecimientos terroristas del pasado 11 de septiembre y antes de la reanudación de las cotizaciones en Wall Street tras el cierre durante las cuatro sesiones precedentes.

Por lo que se refiere a los *agregados monetarios y crediticios* en el área del euro, el agregado amplio M3 experimentó un crecimiento interanual del 6,4% en el mes de julio desde el 6,3% del mes de junio, lo que elevó hasta el 6% la media trimestral del periodo mayo-julio, desde el 5,4% anterior. No obstante, como señala el Banco de Central Europeo, los datos están distorsionados por la inclusión de las adquisiciones de instrumentos negociables efectuadas por los no residentes en la zona, cuya contribución al crecimiento de dicho agregado se estima en 0,75 puntos porcentuales. Aún así, el crecimiento del M3 supera el valor de referencia establecido por la autoridad monetaria (4,5%).

En agosto el nivel de reservas disminuyó en 1.053 millones de euros

El Banco Central Europeo y la Reserva Federal de Estados Unidos reducen los tipos de interés

Crecimiento de M3 por encima del objetivo de referencia

Continúa la desaceleración del crédito al sector privado

En cuanto a la principal contrapartida de M3, la **financiación concedida por las Instituciones Financieras y Monetarias a las empresas y familias** residentes en el área, moderó su crecimiento en julio por noveno mes consecutivo, reduciendo su tasa interanual del 8,4% de junio al 8,2%. Por otro lado, la financiación recibida por las Administraciones Públicas elevó su crecimiento al 0,4%, invirtiendo el crecimiento negativo que se venía produciendo desde el año anterior. Como consecuencia de todo ello, el crecimiento total del crédito a los residentes en la zona se aceleró ligeramente desde el 6,1% en junio al 6,2% en julio. En España, el crédito al sector privado experimenta una desaceleración aunque las tasas de crecimiento son más elevadas que en la zona euro (15,3% en julio, desde el 16,7% del mes de junio).

Descenso de tipos a corto y largo plazo

Durante el mes de agosto y la parte transcurrida de septiembre, los **tipos de interés** han experimentado descensos significativos en el corto plazo y bastante más limitados en los mercados de deuda. Así, en el mercado interbancario español se ha vuelto a producir una acentuación de la pendiente negativa de la curva de rendimientos, al reducirse los tipos desde el plazo de un día a un año entre 34 y 43 puntos básicos, hasta quedar situados el 17 de septiembre en el 4,22% y 3,84%, respectivamente.

En este contexto de reducción de tipos de interés oficiales en ambos lados del Atlántico, los tipos a corto plazo en Estados Unidos, medidos por los depósitos a tres meses, han experimentado en el mismo periodo un descenso más acusado (59 puntos básicos) que en la zona euro (35 puntos), hasta situarse en el 3% y 4,07%, respectivamente, con una ampliación del diferencial con Estados Unidos desde los 83 hasta los 107 puntos.

En cuanto al mercado secundario de deuda, desde finales de julio se han experimentado ligeras caídas en los rendimientos, tal vez como consecuencia de la tendencia negativa de los valores bursátiles, que hacen más atractiva la inversión en renta fija. Así, la deuda pública a diez años en el mercado nacional ha reducido su rentabilidad en 10 puntos básicos, quedando situada el día 17 de septiembre en el 5,11%. En este mismo periodo, la deuda alemana se ha comportado más positivamente que la española, reduciendo su rendimiento en 13 puntos y ampliándose, por tanto, el diferencial entre ambos países en 3 puntos básicos, hasta alcanzar los 36 puntos. Ello se ha debido, probablemente, al aumento de la incertidumbre en los mercados financieros.

Revalorización de la moneda europea

La combinación de una disminución del diferencial de tipos de interés y los sucesos del 11 de septiembre están propiciando que el euro tienda a apreciarse en los últimos días, al igual que ocurrió en agosto, cuando se produjo una fuerte revalorización de la moneda europea en los **mercados**

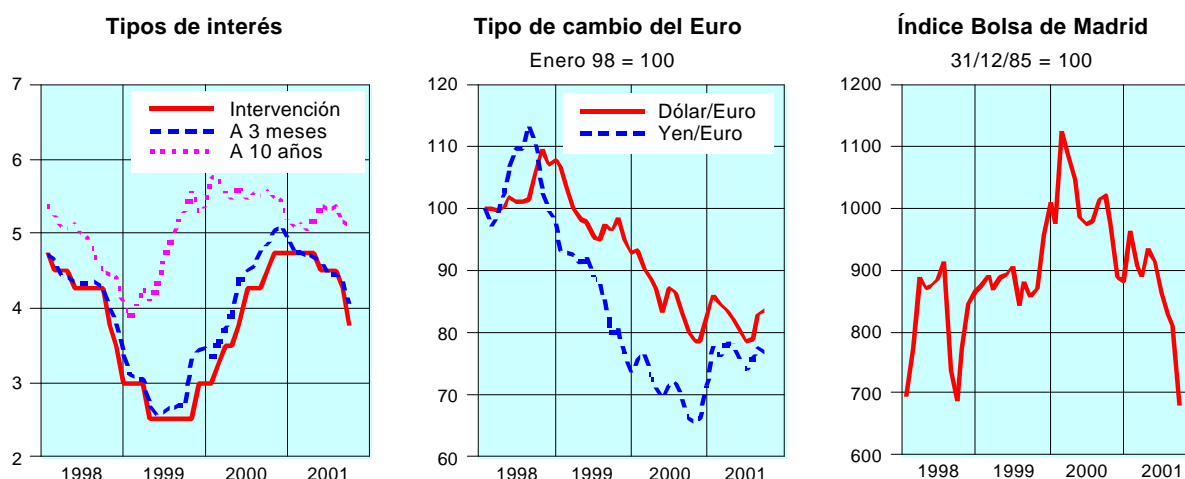
de divisas. En dicho mes el euro llegó a revalorizarse un 4,6% frente al dólar y a depreciarse un 0,6% frente a la moneda japonesa. Tras un breve periodo de depreciación al comienzo de septiembre, el euro se ha vuelto a apreciar, influido por la situación interna en Estados Unidos y la escasa negociación en dólares. A 17 de septiembre, el euro cotizaba a 0,9269 dólares, con una revalorización frente a dicha moneda desde el comienzo de mes del 1,2%. En lo que va de año, el euro se ha depreciado un 0,4% frente al dólar, pero se ha revalorizado un 1,6% y un 1% frente al yen y la libra esterlina respectivamente.

Los **mercados de renta variable** españoles, al igual que los del resto del mundo, se han caracterizado por la tendencia bajista durante todo el mes de agosto, que se agudizó tras los sucesos del 11 de septiembre por el temor a una recesión económica mundial. Así, el Índice General de la Bolsa de Madrid, el IBEX 35 y el IBEX-Nuevo Mercado perdían al cierre de este informe un 20,2%, un 22,1% y un 43,7%, en cada uno de los casos, respecto al comienzo del año, alcanzando en la última semana sus niveles más bajos desde octubre de 1998. El Eurostoxx 50, el Nasdaq y el Dow Jones descendían en ese mismo período un 32,8%, 36,1% y 17,3%, respectivamente.

Resultados muy negativos en los mercados bursátiles

En el mercado español los valores más afectados han sido los tecnológicos y de comunicaciones, alcanzándose unas pérdidas desde comienzo del año del 35,5%, mientras que los valores más tradicionales han tenido pérdidas en su conjunto del 11,7%.

G 8. Indicadores monetarios y financieros (1)



(1) Tipos de interés y tipos de cambio, media mensual, excepto el tipo de intervención, que corresponde al último día del mes.
Fuentes: BCE, BE y Bolsa de Madrid

Ejecución presupuestaria del Estado

El déficit de caja parece iniciar un proceso de corrección

Tras los resultados de agosto, en el que los ingresos del Estado aumentaron un 9,3% y los pagos fueron un 2,5% inferiores a los efectuados en ese mismo mes del año anterior, el **déficit de caja del Estado** acumulado en los ocho primeros meses del año corrigió sensiblemente su evolución alcista de meses anteriores. En efecto, los ingresos, que mostraban hasta julio un crecimiento del 1,1%, aceleraron su ritmo de crecimiento hasta el 1,9% en agosto, mientras que los pagos desaceleraron su tasa de aumento hasta el 5% desde el 6% registrado en julio. Como resultado, el déficit de caja en los ocho primeros meses del año fue de 10.605 millones de euros, un 36% más elevado que en el mismo periodo del año anterior, aunque en desaceleración en relación al crecimiento que mostraba el desequilibrio financiero del Estado hasta julio (68,5%).

El IRPF se acelera mientras que el impuesto de Sociedades se estanca

La mejoría registrada por los **ingresos**, respecto a la evolución de los meses anteriores, hay que atribuirlos a los ingresos impositivos (capítulos 1 y 2 del presupuesto de ingresos), cuyo crecimiento acumulado en agosto era del 2,7%, mientras que los demás conceptos (capítulos 3 a 7) retrocedieron un 6,8%. Dentro de los ingresos impositivos, el *Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas* aumentó su ritmo crecimiento acumulado del 4,9% en julio al 6,5% en agosto, tasa sobre la que todavía ejercían un efecto negativo considerable las devoluciones efectuadas en el periodo y, en concreto, durante los meses de mayo y junio. Si no se tienen en cuenta las devoluciones, la recaudación bruta por IRPF se elevaría hasta el 9,3%, gracias al impulso aportado, sobre todo, por las retenciones del trabajo y del capital mobiliario, con avances del 12,6% y 18,8%, respectivamente. Por el contrario, el *Impuesto sobre Sociedades* apenas registró crecimiento (0,3% en términos netos y 0,2% en términos brutos) tras el ingreso en agosto de las declaraciones anuales de las empresas, lo cual indica la moderación con que se están comportando en el presente año los beneficios empresariales declarados en relación al pasado ejercicio.

El IVA se recupera desde las bajas tasas de meses anteriores

La imposición indirecta se ha visto impulsada por la aceleración experimentada por el IVA, cuyas tasas de crecimiento acumulado pasaron del -0,6% en julio al 1,3% en agosto. También en este caso, el fuerte incremento de las devoluciones ha tenido una incidencia apreciable sobre la recaudación neta del tributo, ya que, en términos brutos, los ingresos subirían hasta el 8,4%, cifra, en cualquier caso, en lenta desaceleración en relación a las registradas al término del primero y segundo trimestres (9,9% y 8,6%, respectivamente). Los impuestos especiales, por su parte, se desaceleraron, al avanzar el 1,9%, desde el 2,5% en julio.

En cuanto al resto de ingresos impositivos no mencionados expresamente hasta aquí, su recaudación conjunta, incluyendo las cuotas de derechos pasivos, fue inferior a la del mismo periodo del año anterior en un 2,9%. Entre ellos cabe señalar, dentro de los directos, el *Impuesto sobre la Renta de No Residentes* con un descenso del 19,9% y, entre los indirectos, el *Impuesto sobre las Primas de Seguros* con un aumento del 11%.

En el retroceso recaudatorio de los capítulos no impositivos, al que se ha hecho mención anteriormente, han tenido una incidencia significativa las transferencias de capital procedentes de la Unión Europea, que descendieron un 70,2%, y el ingreso realizado en abril del pasado año por las empresas adjudicatarias del servicio de telefonía móvil de tercera generación, sin que en el presente año se hayan producido ingresos por ese concepto. En sentido contrario, hay que señalar el importante aumento registrado por los ingresos derivados de la participación en beneficios del Banco de España (33,4%) y por los intereses generados por las operaciones a un día efectuadas con los excedentes de tesorería de la cuenta del Tesoro en el Banco de España, que comenzaron a realizarse en febrero del presente año.

Los **pagos** no financieros del Estado, como ya se mencionó anteriormente, crecieron un 5% hasta agosto. La mayor contribución a la expansión de los pagos provino, como es lógico dada su importancia cuantitativa, de las transferencias corrientes, con un crecimiento del 6,2%, y de los pagos por intereses, que se elevaron un 4,2%. En la evolución de las transferencias corrientes tienen un peso decisivo las destinadas a las Comunidades Autónomas, en concepto de participación en los ingresos del Estado, y al INSA-LUD, para financiar la sanidad. Los otros dos capítulos que completan las operaciones corrientes, esto es, los gastos de personal y las compras de bienes y servicios, tuvieron avances respectivos del 2,8% y 2,6%, contribuyendo a que los pagos por operaciones corrientes se elevaran un 5,2%. Las operaciones de capital, por su parte, se incrementaron un 3,1%, como resultado de que las inversiones reales descendieron un 4%, mientras que las transferencias de capital siguieron mostrando ritmos de aumento elevados (11%) aunque en clara desaceleración.

Los ingresos no impositivos retroceden debido a las transferencias de capital de la Unión Europea

Los pagos se desaceleran

Madrid, 27 de septiembre de 2001

RELACIÓN DE ALGUNOS TRABAJOS PUBLICADOS EN LA SIE ⁽¹⁾

El SME: antecedentes, naturaleza y funcionamiento	Jul-Ago 1989
La nueva clasificación por productos del comercio exterior y los índices de precios (valores unitarios).....	Nov 1989
La incidencia del nivel educativo en el mercado laboral.....	Feb 1990
El ECU y el sistema europeo de Bancos Centrales durante la segunda fase	Feb 1991
Precios y salarios: un enfoque de Contabilidad Nacional.....	Mar 1991
La cohesión económica y social en la unión política, económica y monetaria: el punto de vista español	Abr 1991
Los costes laborales unitarios relativos trimestrales: metodología y resultados..	May 1991
El PIB potencial y la tasa natural del paro.....	Sep 1991
El impacto macroeconómico del presupuesto.....	Oct 1991
Las prestaciones por desempleo: cobertura y financiación.....	Nov 1991
El sistema de ecuaciones precios-salarios y la tasa natural de paro	Dic 1991
El Intrastat	Ene 1992
Las economías en Europa oriental. Panorama general	Mar 1992
El empleo de las tasas de variación como indicadores cíclicos. Aplicación al mercado laboral español.....	Abr 1992
El comercio exterior por grupos de productos: una herramienta al servicio del análisis económico	May 1992
La rentabilidad del capital en la economía española.....	Jun 1992
La dispersión geográfica de los salarios	Sep 1992
Análisis estructural del diferencial de inflación con la CE	Nov 1992
Indicador Sintético del consumo privado: un instrumento para el análisis coyuntural	Feb 1993
Las nuevas bases de los índices de producción y de precios industriales.....	Feb 1993
La evolución del mercado de trabajo durante el último ciclo	Mar 1993
Evolución del ratio deuda pública/PIB en 1980-1992 y proyección para 1993-1996.....	Abr 1993
Los mercados regionales de trabajo en España a lo largo del último ciclo	Jun 1993
Indicador sintético de la inversión en bienes de equipo.....	Jul-Ago 1993
Dos cuestiones clave en la reforma del mercado laboral: El paro de larga duración y la rotación laboral.....	Sep 1993
El comercio exterior en el primer semestre de 1993.....	Oct 1993
Nota sobre los índices de valor unitario del comercio exterior en 1993.....	Dic 1993
El umbral de creación de empleo en la Comunidad: el papel de la inversión.....	Dic 1993
El deslizamiento salarial: Componentes y cuantificación.....	Feb 1994
Indicador Sintético de la FBCF en construcción.....	Mar 1994
Nota sobre las series de empleo público del Registro Central de Personal.....	Abr 1994

⁽¹⁾ Estos trabajos han sido seleccionados entre el total de los publicados porque su interés puede superar el mero momento coyuntural de su fecha de aparición.

Cotizaciones sociales y empleo	May 1994
La reforma del mercado laboral y la trampa de la pobreza.....	Jun 1994
Una nota sobre el comportamiento reciente de los precios de la alimentación	Jun 1994
Incidencia del calendario laboral en las series de producción industrial	Ago-Sep 1994
La tasa de actividad femenina en España.....	Nov 1994
Los indicadores de confianza y el ciclo económico	Dic 1994
El output gap y el comportamiento de los precios.....	Ene 1995
Factores que influyen en la obtención de un puesto de trabajo fijo por los trabajadores con contrato temporal	Feb 1995
El comercio exterior en 1994	Mar 1995
El ciclo económico y la distribución funcional de la renta	Mar 1995
Evolución del margen unitario en las manufacturas	Abr 1995
Nuevo sistema de índices de valor unitario para el comercio exterior	May 1995
La matriculación de automóviles y el consumo privado. Los efectos del Plan Renove.....	Jul 1995
El déficit exterior español en una senda de crecimiento sostenido.....	Ago-Sep 1995
Los costes del despido en España	Oct 1995
Recuperación económica y actividad industrial.....	Nov 1995
Rasgos singulares de la actual fase de expansión económica.....	Dic 1995
Previsiones económicas de la OCDE.....	Dic 1995
El comercio exterior en 1995	Feb 1996
La producción industrial en 1995	Mar 1996
La negociación colectiva tras la reforma del mercado laboral.....	Abr 1996
Situación financiera de las empresas industriales.....	Jun 1996
La encuesta de coyuntura de exportación como indicador adelantado de las exportaciones.....	Jul 1996
Perspectivas de la economía mundial, según el FMI (Otoño 1996).....	Oct 1996
Nota sobre la desestacionalización del índice de producción industrial (IPI)	Nov 1996
Nota sobre los índices de precios del comercio exterior.....	Feb 1997
Indicadores de disponibilidades interiores de bienes	Jun 1997
La convergencia de la economía española	Mar 1998
Los nuevos índices de valor unitario base 1995	Abr 1998
Indicadores sintéticos de la economía española: Metodología y resultados.....	Feb 1999

RELACIÓN DE SIGLAS, ABREVIATURAS Y SÍMBOLOS

AA.PP.	Administraciones Públicas
AENA	Aeropuertos Nacionales y Navegación Aérea
ALP	Activos Líquidos en manos del público
ALP2	Activos Líquidos en manos del público + pagarés de empresa
ANFAC	Asociación española de fabricantes de automóviles, camiones, tractores y sus motores
AOP	Asociación Española de Operadores de Productos Petrolíferos
ASEAN-4	Associaton South East Nations (Tailandia, Filipinas, Indonesia, Malasia)
BCE	Banco Central Europeo
BE	Banco de España
BM	Bolsa de Madrid
BOE	Boletín Oficial del Estado
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
CNC	Confederación Nacional de la Construcción
CNTR	Contabilidad Nacional Trimestral
CTE	Compañía Telefónica de España
CVE	Corregido de variaciones estacionales
DA	Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la Agencia Estatal Tributaria
DGAC	Dirección General de Aviación Civil
DGOSS	Dirección General de Ordenación de la Seguridad Social
DGT	Dirección General de Tráfico
DGTPF	Dirección General del Tesoro y Política Financiera
DGVA	Dirección General para la Vivienda, el Urbanismo y la Arquitectura
DKR	Corona Danesa
DM	Marco Alemán
DRA	Dracma Griega
ECIC	Encuesta Coyuntural de la Industria de la Construcción
ECU	Unidad de Cuenta Europea
EE.UU.	Estados Unidos
EFI	Estadísticas Financieras Internacionales (FMI)
EPA	Encuesta de Población Activa
ES	Encuesta de Salarios
ESC	Escudo Portugués
EUROSTAT	Oficina Estadística de la Unión Europea
FBC	Formación Bruta de Capital
FBCF	Formación Bruta de Capital Fijo
FBL	Franco Belga Luxemburgués
FEVE	Ferrocarriles de Vía Estrecha
FF	Franco Francés
FMI	Fondo Monetario Internacional
FOB	Free on Board
HFL	Florín Holandés
ICC	Indicador de Clima en la Construcción

ICCO	Indicador de Confianza de los Consumidores
ICI	Indicador de Clima Industrial
IET	Instituto de Estudios Turísticos
IGAE	Intervención General de la Administración del Estado
INE	Instituto Nacional de Estadística
INEM	Instituto Nacional de Empleo
INH	Instituto Nacional de Hidrocarburos
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
IRL	Libra Irlandesa
IRPF	Impuesto sobre la renta de las personas físicas
ISA	Indicador Sintético de Actividad
ISC	Indicador Sintético de Consumo
ISCO	Indicador Sintético de Construcción
ISE	Indicador Sintético de Equipo
ISFLSH	Instituciones sin fin de lucro al servicio de los hogares
ISS	Indicador Sintético de Servicios
IVA	Impuesto sobre el Valor Añadido
LIT	Lira Italiana
MAC	Mediación, Arbitraje y Conciliación
MAPA	Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación
ME	Ministerio de Economía
MEI	Main Economic Indicators
MFOM	Ministerio de Fomento
MCT	Ministerio de Ciencia y Tecnología
MH	Ministerio de Hacienda
MM3	Media móvil de tres meses
MRD	Millardos (miles de millones) de pesetas
MTAS	Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales
M1	Oferta monetaria: Efectivo + depósitos a la vista
M2	Oferta monetaria + depósitos de ahorro
M3	M2 + depósitos a plazo + otros pasivos del sistema crediticio
NEI	Nuevas Economías Industrializadas
OCDE	Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico
OFICEMEN	Oficina del Cemento (Asociación empresarial)
OIT	Organización Internacional del Trabajo
OO.AA.AA.	Organismos Autónomos Administrativos
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
OS	Chelín Austriaco
p.b.	Puntos básicos
PE	Puertos del Estado
PIB	Producto Interior Bruto
PNB	Producto Nacional Bruto
PTA	Peseta (s)

PVD	Países en Vías de Desarrollo
REE	Red Eléctrica de España
RENFE	Red Nacional de Ferrocarriles Españoles
RNB	Renta Nacional Bruta
SEOPAN	Asociación de Empresas Constructoras de Ámbito Nacional
SGAM	Subdirección General de Análisis Macroeconómico
SS	Seguridad Social
TGSS	Tesorería General de la Seguridad Social
TIO	Tabla Input-Output
UE	Unión Europea
UE-11	Unión Económica y Monetaria
UKL	Libra Esterlina
UNESA	Unidad Eléctrica S.A.
V. abs.	Valores absolutos
VAB	Valor Añadido Bruto
Var. ó variac.	Variación
VPO	Viviendas de Protección Oficial
€	Euro
Y	Yen Japonés
%	Porcentaje o por ciento
\$	Dólar Estadounidense
-	Dato no disponible o carente de significado

**ÁREAS GEOGRÁFICAS UTILIZADAS
PARA LA CLASIFICACIÓN DEL COMERCIO EXTERIOR**

Unión Económica y Monetaria (zona euro)

Alemania	Holanda
Austria	Irlanda
Bélgica	Italia
España	Luxemburgo
Finlandia	Portugal
Francia	Grecia

Unión Europea (UE)

Zona euro	Reino Unido
Dinamarca	Suecia

OCDE

UE	Méjico
Australia	Noruega
Canadá	Nueva Zelanda
EE.UU	Suiza
Islandia	Turquía
Japón	

Países asociados a la UE

Bulgaria	Hungría
Chequia	Letonia
Eslovenia	Lituania
Eslovaquia	Polonia
Estonia	Rumanía

Europa del Este y ex-URSS

Países asociados a la UE	Kirguizistán
Albania	Macedonia
Armenia	Moldavia
Azerbaiyán	Rusia
Bielorrusia	Serbia
Bosnia	Tayikistán
Croacia	Turkmenistán
Georgia	Ucrania
Kazajstán	Uzbekistán

América Latina

Países del continente americano excepto Canadá y EE.UU.

Organización de países exportadores de petróleo (OPEP)

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

Magreb

Argelia	Marruecos
Libia	Túnez

África

Países del continente africano menos los del Magreb y Egipto

Próximo Oriente

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

NEI Asia

Corea	Singapur
Hong-Kong	Taiwán
Malasia	Tailandia

Resto Asia

Países del continente asiático menos los del Próximo Oriente de Asia, NEI de Asia y China.