

SÍNTESIS DE INDICADORES ECONÓMICOS

(Evolución reciente de indicadores económicos)

Octubre 2002



MINISTERIO DE
ECONOMÍA
Y HACIENDA

SECRETARÍA DE ESTADO
DE ECONOMÍA

DIRECCIÓN GENERAL DE
POLÍTICA ECONÓMICA

Síntesis de Indicadores Económicos



M1 de Economía
Secretaría de Estado de Economía
D.G. de Política Económica

Octubre 2002

Depósito Legal: M-4152-1987
I.S.S.N.: 1130-0248
N.I.P.O.: 375-02-012-4

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

El otoño ha comenzado con numerosas incertidumbres en el horizonte de la mayoría de las economías industriales que forman el G7, poniendo en duda que la recuperación iniciada a finales del pasado año pueda acelerarse en el último trimestre del presente ejercicio. La orientación al alza del precio del petróleo ante el temor de una intervención bélica en Irak, las caídas bursátiles y los recortes de beneficios en las empresas han afectado a la confianza de consumidores e inversores, cuyo deterioro comenzó en primavera tras el descubrimiento de importantes escándalos contables. El *World Economic Outlook* de septiembre, publicación que recoge las previsiones semestrales del Fondo Monetario Internacional, ha revisado a la baja el crecimiento de las economías del G7 para 2002 y 2003 en 0,1 y 0,5 puntos, respectivamente, situándolo en 1,4% y 2,3%, a pesar de las mejores perspectivas de Japón y Canadá. A pesar de esta revisión, el FMI anticipa un perfil de aceleración del crecimiento del G7. Finalmente, para este año el crecimiento mundial permanece en el 2,8% anterior, ya que la revisión al alza del PIB de las Nuevas Economías Industrializadas de Asia contrarresta el empeoramiento del conjunto de los países industrializados.

Las principales economías industrializadas ralentizan su crecimiento

En **Estados Unidos**, la autoridad monetaria mantuvo los tipos de interés en su reunión de finales de septiembre, al considerar que el actual nivel, el más bajo en cuarenta años, es suficiente para incentivar la actividad. El comportamiento del consumo familiar en los próximos meses constituye la principal incógnita sobre la evolución de esta economía. Los indicadores de confianza de los consumidores han vuelto a descender recientemente y los factores que contribuyeron a la desaceleración del consumo privado en el segundo trimestre (del 3,1% al 1,8% en tasas intertrimestrales anualizadas), como el efecto riqueza negativo, el fuerte endeudamiento de las familias y la debilidad del mercado de trabajo, continúan presentes en la actualidad. Sin embargo, los incentivos financieros para la compra de automóviles han supuesto un notable impulso en el tercer trimestre para mantener el dinamismo del consumo. También resulta contradictorio la disminución en una décima de la tasa de paro en septiembre, hasta situarse en el 5,6% de la población activa, frente al retroceso del empleo en 43.000 personas, el primer descenso desde abril y el más acusado desde febrero. En cuanto a los grandes desequilibrios de la economía estadounidense, el déficit comercial en agosto ha vuelto a aumentar, tras dos meses de reducción, debido a un alza de las importaciones del 2,2% mensual y una caída de las exportaciones del 1,7%. En el conjunto de los primeros ocho meses del año, las importaciones descendieron el 2,6% interanual y las exporta-

En Estados Unidos, los indicadores recientes son mixtos

ciones el 8,2%, a pesar de la depreciación experimentada por el dólar a partir de marzo. La cotización media de la divisa estadounidense en septiembre, en relación al pasado febrero, presenta una caída del 11,3% frente al euro y del 9,6% respecto al yen. Por otra parte, el panorama por la oferta también presentó un carácter mixto, pues el indicador que mide la actividad manufacturera se contrajo en septiembre tras siete meses consecutivos de expansión, mientras que el del sector servicios registró un alza mayor de lo esperado.

En la zona euro la recuperación se retrasa

En la **zona euro** el Banco Central Europeo mantuvo los tipos de interés en su reunión del 10 de octubre, al tiempo que aconsejaba a los países del área profundizar en las reformas estructurales para aumentar la maltrecha confianza de los agentes, cuyo nivel ha retrocedido nuevamente en el tercer trimestre, según el indicador de clima económico elaborado por la Comisión. Todos los componentes de este índice empeoraron, excepto la confianza en el comercio minorista, cuyo aumento fue de una décima. El crecimiento del PIB del segundo trimestre se ha revisado ligeramente al alza, hasta el 0,4% (tasa intertrimestral no anualizada), como consecuencia de una aportación del sector exterior más positiva de lo estimado anteriormente. La revisión deja sin cambios la demanda interna, porque el menor avance en el consumo de las familias se compensa con la amortiguación del retroceso en la formación bruta de capital fijo. Para el tercer y cuarto trimestre la Comisión prevé un aumento del PIB entre el 0,2% y el 0,5%, una décima menos de lo proyectado anteriormente.

En la economía alemana empiezan a aparecer algunas señales positivas

Entre los países que integran el área, **Alemania** se ha distinguido hasta ahora por la intensidad de su debilitamiento, si bien los últimos datos conocidos han sorprendido positivamente y han sembrado un cierto optimismo que deberá confirmarse en los próximos meses. En contra de lo esperado, el colectivo de desempleados, corregido de variaciones estacionales, descendió mil personas en septiembre, dejando inalterada la tasa de paro en el 9,8% por cuarto mes consecutivo. Además, la producción industrial creció el 2,1% mensual en agosto, como consecuencia de una recuperación generalizada que tuvo su mayor exponente en los bienes de capital, los pedidos industriales aumentaron el 1,7% mensual (2,6% los de exportación) y las exportaciones avanzaron el 10,8%. En contraste con estas cifras, el pesimismo persistía en las opiniones de los gestores de compras de la industria manufacturera en septiembre, ya que el índice que mide la actividad del sector cayó 3,1 puntos, situándose en 46, por debajo del valor 50, divisoria entre expansión y contracción.

Se debilita la confianza de los consumidores franceses e italianos

En **Francia**, se han revisado ligeramente a la baja el avance del PIB del segundo trimestre, del 0,5% al 0,4% (tasas intertrimestrales no anualizadas), y el consumo de las

familias, que, sin embargo, ha sido el soporte del crecimiento durante la primera mitad del año. Para la segunda parte del ejercicio el consumo podría desacelerarse si se atiende al debilitamiento registrado por la confianza de los consumidores en el tercer trimestre, en su mayor parte debido al estancamiento del empleo y al paulatino avance del paro. Para el conjunto del presente ejercicio, el INSEE prevé un avance del PIB del 1%, el más débil en dieciocho años. En **Italia**, el Gobierno ha rebajado la estimación del crecimiento para este año hasta el 0,6%, a la vista del escaso aumento en el segundo trimestre (0,2% en tasa intertrimestral no anualizada) y del deterioro de la confianza de los consumidores en el conjunto del tercer trimestre hasta el nivel más bajo en tres años.

Fuera de la zona euro, la **economía británica** continúa mostrando una evolución contrastada entre el dinamismo del consumo privado y el estancamiento de la industria manufacturera, cuya recuperación, tantas veces anunciada, no acaba de hacerse realidad. El PIB creció el 0,6% en el segundo trimestre (tasa intertrimestral no anualizada) porque el gasto de las familias se aceleró desde el 0,5% al 1,4%. Este comportamiento ha debido continuar en el tercer trimestre, porque la confianza ha seguido mejorando y la tasa de paro se situó en agosto en el 3,1%, la más baja en un cuarto de siglo. Las sombras de esta economía se concentran en la producción manufacturera, que en agosto se estancó en un nivel 3,7% inferior al registrado un año antes.

El PIB japonés creció el 0,6% (tasa intertrimestral no anualizada) en el segundo trimestre del año, gracias a la demanda externa neta que aportó la mayor parte de este avance (0,4 puntos). Este fuerte impulso se debe, fundamentalmente, a la buena marcha de las exportaciones, favorecidas por la vitalidad de la demanda de sus vecinos asiáticos y por la procedente de Estados Unidos durante los primeros meses del año. Para el segundo semestre se teme un debilitamiento, ya que el informe Tankan del Banco de Japón ha señalado sólo un ligero avance del clima empresarial en el tercer trimestre, el gasto de las familias sigue decaído y los graves problemas del sistema financiero siguen sin resolverse. La recuperación japonesa resulta vulnerable al estar principalmente basada en factores externos y, por tanto, sujeta a los avatares de la economía mundial que, como se ha dicho anteriormente, ha visto truncadas sus esperanzas de fortalecimiento a partir de la primavera.

Según la Conferencia para el Comercio y el Desarrollo de las Naciones Unidas (UNCTAD), el PIB del área iberoamericana podría retroceder el 0,9% en el presente ejercicio, como consecuencia del contagio de la crisis argentina a otros países y de las incertidumbres que han rodeado a **Brasil**. En este país, el Banco Central ha tratado sin éxito de frenar la caída del real aumentando las reservas que la banca

El sector manufacturero en el Reino Unido sigue sin tono

La recuperación de la economía japonesa se basa en las exportaciones

Iberoamérica registrará un retroceso en 2002

debe mantener al hacer sus inversiones en dólares y ha subido los tipos de interés del 18% al 21%, mientras la bolsa sigue reflejando la desconfianza de los inversores. En **Argentina** se vive a la espera de poder cerrar un acuerdo transitorio con el Fondo Monetario Internacional, mediante el cual se reanude la ayuda suspendida en diciembre y permita al país afrontar los pagos que vencen ahora. De momento, Argentina no ha hecho efectivo el pago de 250 millones de dólares garantizados por el Banco Mundial que han vencido el pasado 15 de octubre.

Diversos factores tensionan el mercado del petróleo

Por último, el mercado del petróleo continúa tensionado. El temor a un conflicto bélico en Irak, la difícil situación política en Oriente Medio, la negativa de la OPEP a aumentar su cuota oficial de producción y las malas condiciones meteorológicas que asolaron la costa este de Estados Unidos y Méjico situaron el precio del crudo Brent por encima de 29 dólares/barril a finales de septiembre, en un clima de gran volatilidad. No obstante, en los últimos días se observa una cierta moderación de las tensiones, debida, principalmente, a la menor inmediatez del conflicto bélico con Irak así como a una producción de la OPEP por encima de las cuotas oficiales.

Producción y demanda

Balance en general más positivo en el tercer trimestre

Por lo que se refiere a la economía española, los indicadores del tercer trimestre, aunque incompletos, han presentado, en general, un balance más favorable que los del segundo, por lo que todo parece apuntar a una clara aceleración de la tasa de crecimiento intertrimestral del PIB. No obstante, debido a la elevada tasa intertrimestral registrada en el tercer trimestre del año 2001, podría no apreciarse esta aceleración en términos interanuales, con lo que la tasa de crecimiento interanual del PIB en el tercer trimestre quedaría ligeramente por debajo del 2%. Dentro de los indicadores del tercer trimestre, ha sido especialmente significativa la recuperación del comercio exterior según Aduanas. La mejora de las exportaciones se está dejando sentir sobre la actividad industrial, que tiende a recuperarse gradualmente dentro de una tónica todavía de debilidad. Por su parte, la actividad en la construcción sigue avanzando a buen ritmo, aunque los indicadores adelantados apuntan hacia una desaceleración en los próximos meses. Desde la perspectiva de la demanda, prosigue la debilidad de algunos componentes del consumo privado, en concreto los automóviles, si bien el ritmo de caída de las matriculaciones ha tendido a reducirse en la segunda parte del año.

El IPI aumenta el 0,2% en julio-agosto

En la **industria**, el *Índice de Producción Industrial* registró en agosto una variación interanual negativa del -3,9%, cifra que se eleva al -2% al corregir los efectos del calendario laboral. Este dato ha contrarrestado el positivo

resultado de julio (1,8% con series filtradas), obteniéndose en el promedio de los dos meses una tasa ligeramente positiva (0,2%) frente a la caída del segundo trimestre (-0,9%). Por grupos de destino de los bienes, el mayor crecimiento en agosto ha correspondido al de consumo (4,7% con datos corregidos), mientras que los grupos de bienes intermedios y de equipo han anotado tasas negativas (-2,8% y -19,7%, respectivamente).

Tras estos resultados, la variación acumulada del IPI en los ocho primeros meses del año, en relación con el mismo periodo del año anterior, se sitúa en el -1% con series originales y en el -0,5% con series corregidas de calendario. En dicho periodo, se han registrado tasas de signo positivo en los grupos de consumo e intermedios (2,7% y 0,7% con datos filtrados), lo que se contrarresta con la caída de la producción de bienes de equipo (-11,4%).

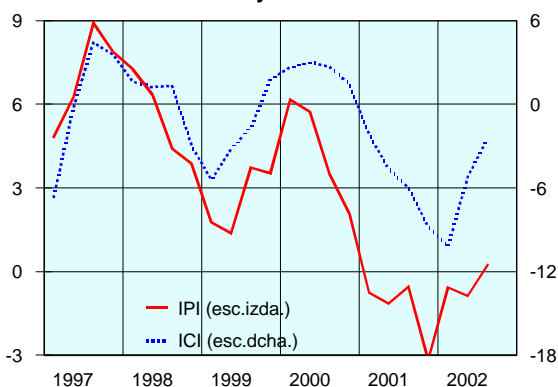
En el desglose por subgrupos de destino, se observan en el periodo enero-agosto aumentos de la producción respecto a un año antes en bienes domésticos de uso duradero, farmacia y química, otras manufacturas de consumo, alimentos, bebidas y tabaco, materiales para la construcción y energía. En el extremo opuesto, las mayores caídas corresponden al subgrupo de material de transporte de equipo, seguido por el de calzado, vestido y confección, maquinaria y otros bienes de equipo y material de transporte privado.

El *Índice de Clima Industrial* (ICI) retrocedió 4,1 puntos en septiembre respecto al mes anterior, situándose en -5,2 puntos. El descenso se debe al empeoramiento de todos los componentes del indicador y, sobre todo, a la disminución de la cartera de pedidos en 8 puntos. Por su parte, la tendencia de la producción desestacionalizada y el nivel de existencias inverso retrocedieron tres y un punto, respectivamente. A pesar de los resultados desfavorables de septiembre, en el conjunto del tercer trimestre se produce una

Aumenta el IPI de bienes de consumo e intermedios y cae el de equipo

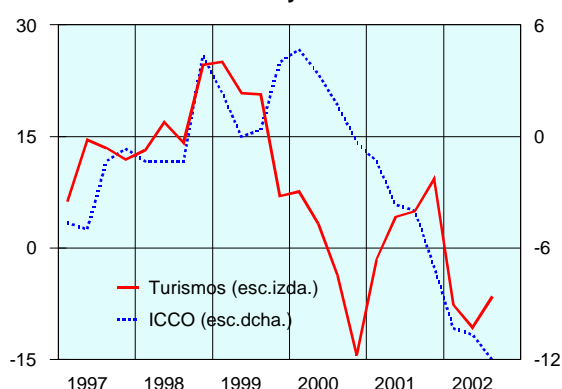
Se recupera el clima industrial ...

G 1. IPI FILTRADO E ÍNDICE DE CLIMA INDUSTRIAL(*)
variación anual y saldos netos en %



(*) Medias trimestrales. IPI T.3.02 incompleto.
Fuentes: INE y MCI.

G 2. MAT. TURISMOS E I. CONF. CONSUMIDORES(*)
variación anual en % y saldos netos en %



(*) Medias trimestrales
Fuentes: ANE y I. C.

recuperación del ICI hasta -2,5 puntos, desde un nivel de -5,2 puntos en el segundo trimestre, que, a su vez, había sido superior al del primero.

... y el de la construcción se orienta a la baja

En el sector de la **construcción**, el *Índice de Clima* (ICC) se situó en septiembre en +1,5 puntos, lo que supone una disminución de 1,5 puntos respecto al mes anterior. Esta caída es consecuencia del descenso en la *tendencia del empleo* (-10 puntos), parcialmente compensado por el avance de la *cartera de pedidos* (7 puntos). La media del tercer trimestre refleja, en este caso, una disminución hasta un nivel de +7 puntos (+16 en el segundo), manteniendo el indicador, no obstante, saldos de signo positivo que indican un predominio del optimismo.

El consumo de cemento se aceleró en el tercer trimestre, pero ...

En cuanto a los indicadores cuantitativos relacionados con la construcción, el *consumo aparente de cemento* registró en el pasado septiembre un crecimiento del 7,6% respecto al mismo periodo de 2001, lo que supone para el conjunto del tercer trimestre un aumento interanual del 5,7%, tasa superior a la del segundo trimestre (4,1%). Tras este dato, el incremento acumulado desde enero se sitúa en el 5,1%.

... retroceden los indicadores adelantados de la construcción

Los *visados de los Colegios de Arquitectos*, indicador adelantado de la actividad constructora, han presentado en la primera mitad del año una caída significativa de la superficie a construir (-9,6% interanual), en consonancia con la evolución de otros indicadores adelantados, como las viviendas iniciadas. El desglose de la superficie por componentes refleja caídas en la edificación residencial y, sobre todo, en la no residencial, con tasas respecto a un año antes del -5,5% y -25,2%, respectivamente.

El empleo en los servicios se mantiene dinámico

En cuanto a los **servicios**, los *afiliados a la Seguridad Social* en el sector (régimen general y autónomos) mostraron en el promedio de julio-agosto un crecimiento interanual del 4,2%, cuatro décimas superior al del segundo trimestre. Otros indicadores reflejan, asimismo, una aceleración en el tercer trimestre, entre ellos, los relacionados con el transporte y el turismo.

El transporte ferroviario de mercancías vuelve a tasas positivas

Así, el *tráfico ferroviario de mercancías* retornó a tasas interanuales positivas en julio y agosto, con un crecimiento en el bimestre del 1,6%, que interrumpe la tendencia descendente observada desde finales del pasado año. Por su parte, el de *pasajeros* anotó en dicho periodo un ligero aumento (0,1%), próximo al del segundo trimestre. Por lo que se refiere al *tráfico aéreo*, la tasa de variación interanual del tercer trimestre (-1,4%), aunque de signo negativo, es menos desfavorable que la del segundo trimestre (-5,3% interanual). En el desglose por componentes, el tráfico aéreo interior ha anotado mayores caídas que el internacional en el tercer tri-

mestre (-1,8% y -1,1%, respectivamente) y en los meses transcurridos del año (-3,7% y -2%).

En lo relativo al turismo, los datos del tercer trimestre han sido más positivos que los del segundo, tanto para las *pernoctaciones en hoteles* como para las *entradas de visitantes*. Las *pernoctaciones* retrocedieron el -1,9% en tasa interanual, frente a una caída del -6,5% en el trimestre precedente, mientras que las *entradas* intensificaban su crecimiento hasta el 3,5% (0,3% en el segundo). En los meses transcurridos del año, contrasta el avance de las *entradas de visitantes* (3,2%) con la caída de las *pernoctaciones de extranjeros* (-5,4%) y el tráfico aéreo internacional, lo que apunta a una ganancia del peso de los alojamientos no hoteleros y las *entradas por carretera*.

Por último, el *consumo de energía eléctrica* corregido de los efectos del calendario y la temperatura cerró el tercer trimestre con un avance interanual del 1,7%, aproximadamente un punto porcentual inferior al del trimestre precedente. Tras estos resultados, el crecimiento acumulado desde enero se sitúa en el 3,3%, frente al 4,8% registrado en el pasado año.

Desde la perspectiva de la demanda, y por lo que se refiere al **consumo privado**, hay que destacar, en primer término, el descenso de las *matriculaciones de turismos* en septiembre (-4,1% interanual) por octavo mes consecutivo. El tercer trimestre se cierra con una caída del -6,7% respecto al mismo periodo del año anterior, lo que supone una mejora en comparación con la tasa del segundo trimestre (-10,7%). Las *matriculaciones de vehículos todo terreno* también cayeron en septiembre respecto a un año antes (-1,4%), con un balance en este caso más desfavorable en el tercer trimestre (-2,4%) que en el segundo (1%). Los datos acumulados muestran retrocesos en los nueve primeros meses del año del -8,5% en *turismos* y del -7,2% en *vehículos todo terreno*.

Frente al descenso de las *matriculaciones de automóviles*, el *Índice general de Ventas al por menor* ha seguido registrando aumentos reales respecto a un año antes, aunque el dato de agosto refleja desaceleración, con una tasa de variación interanual de sólo el 0,2%. Por componentes, el grupo alimenticio mostró en dicho mes un comportamiento más favorable que el no alimenticio, situándose las tasas respectivas en el 2,2% y -1%. En el conjunto de los ocho primeros meses del año, el índice ha aumentado el 2%, tasa que contrasta con el fuerte crecimiento de las *ventas en grandes superficies* (7,9% real).

Por su parte, el *Indicador de Confianza del Consumidor* (ICCO), elaborado por la Comisión Europea, tras alcanzar un mínimo de -13 puntos en agosto, se recuperó 2

El turismo exterior mejoró en el tercer trimestre

El consumo de electricidad se desaceleró en el tercer trimestre

Las matriculaciones de turismos moderan su ritmo de caída

Las ventas minoristas aumentan hasta agosto el 2%

Ligero avance en septiembre del clima de los consumidores ...

puntos en septiembre, situándose en -11 puntos. Este avance fue el resultado de una mejora en tres de los componentes del indicador: la previsión sobre la *situación económica general* (4 puntos), la previsión sobre la *situación económica del hogar* y la *tendencia del ahorro* (2 puntos, en ambas), mientras que la *expectativa de desempleo* permaneció invariable. En la UE-12, el ICCO aumentó también 2 puntos en septiembre, situándose en -9 puntos, por lo que la diferencia del indicador en favor de la UE se mantiene en 2 puntos.

...y de la confianza del comercio minorista

El *Indicador de Confianza del Comercio Minorista* avanzó en agosto y en septiembre, un punto en ambos meses, registrando un nivel de -2 puntos en este último mes. La mejora de septiembre se debe a los avances en la *situación del negocio futuro* (6 puntos) y *presente* (2 puntos), parcialmente compensados por la caída en el *nivel de existencias inverso* (4 puntos). En la eurozona, el indicador empeoró en septiembre un punto, situándose en -17 puntos, lo que supone una ampliación hasta 15 puntos del diferencial favorable a España, en este caso.

La inversión en equipo modera su ritmo de descenso

Por lo que se refiere a la **inversión en equipo**, los indicadores siguen reflejando debilidad, aunque las caídas tienden a amortiguarse. El indicador de *disponibilidades de bienes de equipo* (producción más importaciones menos exportaciones) ha continuado mostrando descensos respecto a un año antes, si bien la tasa media de julio-agosto (-6,6%) ha sido menos negativa que la del segundo trimestre (-11,2%), lo que refleja, fundamentalmente, la menor caída de las importaciones de este grupo.

Las *matriculaciones de vehículos de carga*, según el avance de Anfac, continuaron retrocediendo en septiembre (-5,1% interanual), si bien el descenso medio del tercer trimestre (-1,8%) ha sido muy inferior al del segundo (-7%). En los nueve primeros meses del año, las matriculaciones de vehículos de carga y las de *autobuses* han anotado descensos significativos respecto al mismo periodo del pasado año (-7,9% y -11,7%, respectivamente).

Mercado laboral

Menor dinamismo del mercado de trabajo

Los indicadores laborales más recientes muestran un menor dinamismo del mercado de trabajo, en coherencia con la situación económica española e internacional. Así, el ritmo de crecimiento interanual de los afiliados en alta en la Seguridad Social recuperó en septiembre la tónica de suave desaceleración que había abandonado en los meses centrales del año y la tasa de variación del paro registrado en el INEM experimentó un repunte tras una progresiva desaceleración durante el verano.

El número de **afiliados en alta en el sistema de la Seguridad Social** al finalizar septiembre fue de 16.187.368. Así, en los doce últimos meses los afiliados aumentaron en 430.700, equivalente a una tasa de variación anual del 2,7% (3,8% en agosto). Esta desaceleración se refleja en el recorte del avance interanual de los asalariados (3,1%, inferior en 1,4 puntos porcentuales a la del mes anterior), mientras que los no asalariados mantienen su incremento (1,1%). En el conjunto de los nueve primeros meses del año, el ritmo de crecimiento de los afiliados se situó en el 3,1%, frente al 4,1% del mismo período de 2001.

Crecimiento de los afiliados en la Seguridad Social del 2,7%

El número de **contratos registrados** en el INEM en septiembre fue de 1.186.710. Con ello, la tasa de variación interanual experimentó un repunte significativo al situarse en el 5% (-4% en agosto), lo que muestra, una vez más, la fuerte erraticidad de esta serie. Los datos trimestrales y acumulados del período transcurrido del año suavizan esta evolución. Concretamente, el avance interanual se sitúa en el 2,1% en el tercer trimestre de 2002, frente al 3,6% del segundo trimestre, y en el 1,9% en el conjunto de los nueve primeros meses del año, superior al del mismo período de 2001 (0,7%).

La contratación registrada mantiene su habitual volatilidad

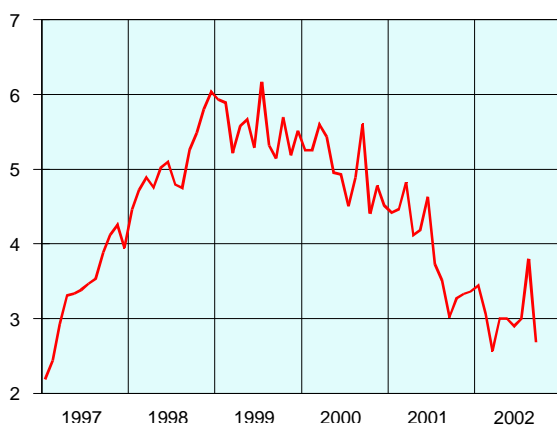
Del total de contratos celebrados en septiembre, 104.191 fueron *indefinidos*, alcanzando su participación en la contratación registrada durante el mes el 8,8%. Este porcentaje es superior a los de los dos últimos meses, en coherencia con la finalización de las campañas de contratación estivales, y se sitúa en línea con los observados en el mismo mes de 2000 y 2001. En el conjunto de los nueve primeros meses del año, esta participación se situó en el 9,1%, similar a la del mismo período del año anterior (9,2%).

Participación de los contratos indefinidos en el total del 8,8%

El **paro registrado** en las oficinas del INEM al finalizar septiembre de 2002 fue de 1.590.264 personas. Esta cifra supone un aumento de 38.262 parados con respecto a

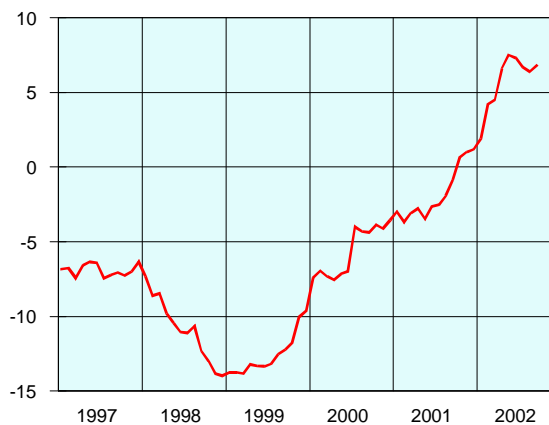
En septiembre se interrumpe la desaceleración del paro registrado

G 3. AFILIACIONES A LA SEGURIDAD SOCIAL
variación anual en %



Fuente: MTAS.

G 4. PARO REGISTRADO
variación anual en %



Fuente: INEM.

agosto y de 101.713 en los últimos doce meses. La tasa de variación interanual se situó en el 6,8%, lo que supone una flexión al alza del crecimiento interanual tras tres meses de desaceleraciones sucesivas. Con respecto al comportamiento del conjunto de los nueve primeros meses de 2002, el ritmo de aumento interanual alcanzó el 5,7%, frente al -2,7% del mismo período del año anterior.

Aumenta el paro en todos los sectores,...

El número de parados se redujo en los últimos doce meses entre los desempleados sin ocupación anterior (-0,1%, en tasa interanual) y ascendió en construcción (10,6%), servicios (8,7%), industria (5,2%) y agricultura (3,9%). La comparación de estas tasas de variación interanual con las obtenidas en agosto indica un deterioro en la evolución del paro en todas las actividades y en el colectivo de parados sin empleo anterior.

...grupos de edad y entre los hombres

Por *sexos*, la tasa de variación del paro masculino experimentó un repunte de 1,5 puntos porcentuales al situarse en el 10,6%, mientras la femenina permaneció en el 4,5%. El ritmo de avance del desempleo se aceleró en los *grupos de edad* de menores de 25 años y de mayores de esa edad, observándose un apreciable diferencial entre sus respectivos ritmos de crecimiento (3% entre los más jóvenes y 7,6% en el resto).

Precios

En septiembre disminuyeron tanto la inflación global como la subyacente

Durante el pasado septiembre, el **Índice de precios de consumo (IPC)** registró un aumento del 0,4% con respecto al mes anterior, de forma que su tasa interanual disminuyó una décima, situándose en el 3,5%. Por su parte, el índice de los servicios y bienes elaborados no energéticos (IP-SEBENE), cuya tasa de variación interanual se utiliza como una estimación de la inflación subyacente, aumentó un 0,3% en septiembre respecto al mes anterior, por lo que la inflación subyacente anotó un recorte de tres décimas, hasta el 3,5%.

El IPC se comportó en septiembre mejor de lo esperado

El resultado del IPC en septiembre fue mejor del que anticipaban la mayoría de las predicciones. En efecto, tanto para la tasa global de inflación como para la subyacente se esperaban aumentos, por lo que, como consecuencia de la desaceleración de los precios no prevista, mejoran las expectativas de inflación para los próximos meses.

La desaceleración del IPC en el pasado septiembre descansó en el positivo comportamiento de sus elementos más regulares, principalmente los bienes industriales no energéticos y los alimentos elaborados. Ambos componentes afianzaron la tendencia descendente que vienen manteniendo desde hace meses.

Analizando el IPC de septiembre por grupos especiales se observa que los *productos energéticos* incrementaron sus precios en el mes un 0,8%, frente a un aumento significativamente menor en el mismo mes del pasado año (0,2%). Tras este comportamiento, su tasa de inflación pasó desde el 0,2% de agosto hasta el 0,9% de septiembre. Por su parte, el principal componente de este grupo, los precios de los combustibles y carburantes, registraron un aumento mensual del 1,1%, por lo que su tasa interanual se incrementó en nueve décimas hasta el 1,3%. Tras esta evolución alcista se encuentra el efecto base de la moderación del precio del crudo de un año antes y los crecimientos de 2002.

Los precios del conjunto de los *productos alimenticios* se incrementaron un 0,5% durante septiembre, manteniendo su tasa interanual en el 4,9% por tercer mes consecutivo. Este comportamiento fue el resultado de una evolución dispar, que se prolonga desde hace varios meses, de los alimentos elaborados y los no elaborados. Así, los primeros, tras una variación mensual del 0,2%, recortaron tres décimas su tasa de avance anual, hasta el 4,3%, mientras que los no elaborados registraron un incremento respecto al mes anterior del 1,1% que elevó su tasa de variación interanual seis décimas, hasta el 6,2%. Tras este resultado, la tasa de inflación de los alimentos elaborados afianzó la senda de desaceleración que viene manteniendo desde el pasado abril mientras que los no elaborados mantuvieron el perfil de aceleración iniciado hace seis meses.

El índice de los precios de los bienes industriales no energéticos aumentó un 1% intermensual en septiembre, de forma que su ritmo de variación interanual disminuyó en seis décimas, situándose en el 1,8%. Este significativo descenso respondió al comportamiento del grupo vestido y calzado que redujo su tasa interanual en 1,8 puntos porcentuales, hasta el 3,1%. La fuerte desaceleración de este grupo y de los bienes industriales en general puede responder a que, tras las rebajas de la actual campaña de verano, los nuevos aumentos de vestido y calzado para la actual temporada han sido de menor intensidad que un año antes, posiblemente como resultado de la ralentización del consumo. Otros productos duraderos como los automóviles también moderaron sus precios en coherencia con la debilidad de su demanda en los últimos meses.

Los precios de los servicios disminuyeron un 0,3% en septiembre, lo que mantuvo su tasa de inflación en el 4,7%, por tercer mes consecutivo. La rúbrica de turismo y hostelería siguió siendo una de las más inflacionistas pues a pesar de registrar un significativo retroceso mensual (-1,3%), variación que tiene un claro carácter estacional, su tasa de variación interanual siguió registrando niveles elevados (6,1%).

Los precios energéticos se aceleraron por el efecto base de la moderación del precio del crudo en septiembre de 2001

Los alimentos elaborados afianzan la tendencia descendente

Los bienes industriales no energéticos se desaceleraron

Los servicios mantuvieron su tasa de inflación

La tasa de inflación en la eurozona aumentó en agosto

En la eurozona los precios de consumo en agosto evolucionaron al alza. Así, el **Índice de Precios de Consumo de la Unión Monetaria (IPCUM)** mostró una tasa de variación interanual del 2,1%, dos décimas más que el mes anterior. Esta aceleración descansó en los componentes más volátiles del IPCUM, toda vez que la inflación subyacente permaneció, por segundo mes consecutivo, en el 2,5%.

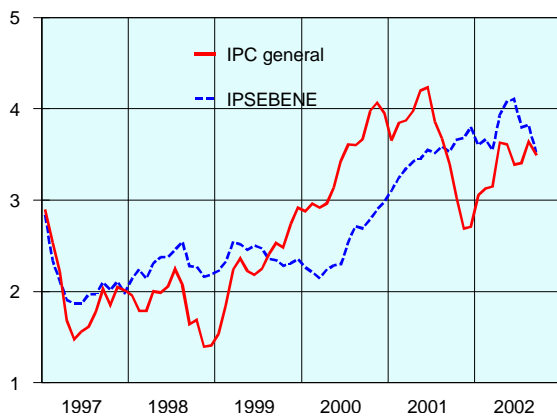
Analizando el comportamiento del IPCUM por *sectores* se observa que la alimentación se aceleró por el componente de alimentos no elaborados, cuya tasa interanual aumentó 0,4 puntos porcentuales. También la energía anotó una significativa aceleración de 1,2 puntos como consecuencia del efecto base ya citado, mientras que los servicios aumentaron en una décima su tasa interanual. Por su parte, los bienes industriales no energéticos disminuyeron su tasa de inflación en una décima.

El diferencial de inflación español frente a la eurozona permaneció estable en agosto

El **IPC armonizado de España (IPCAE)** incrementó su tasa interanual de variación en dos décimas, hasta alcanzar el 3,7%. Como resultado de la evolución de las tasas de inflación en España y en la eurozona en agosto, el diferencial de inflación español con esa área se situó, por tercer mes consecutivo, en 1,6 puntos porcentuales.

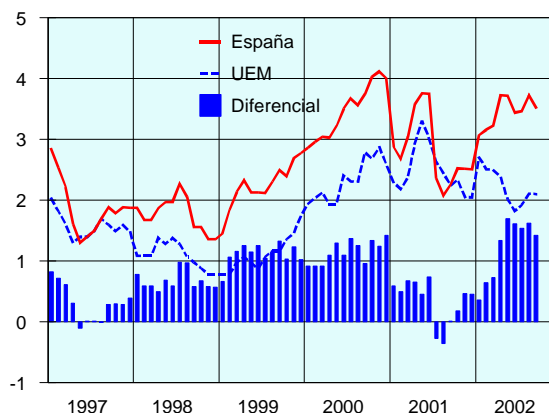
El mencionado diferencial mostró un comportamiento dispar por *sectores*, destacando como el más elevado el registrado en energía, que aumentó en seis décimas hasta situarse en 0,8 puntos. El de los bienes industriales no energéticos también experimentó un aumento, dos décimas, situándose en 1,1 puntos. Por su parte, el de la alimentación disminuyó dos décimas, hasta 2,6 puntos. Esta reducción respondió tanto al comportamiento del diferencial de los alimentos frescos como el de los elaborados que disminuyeron dos y una décima, respectivamente.

G 5. PRECIOS DE CONSUMO
variación anual en %



Fuente: INE.

G 6. IPC ARMONIZADO DE ESPAÑA Y LA UEM
variación anual en %



Fuente: Eurostat.

Por lo que respecta a los principales indicadores de precios que acompañan la evolución del IPC, cabe mencionar al Índice de Precios Industriales (IPRI) que en el pasado septiembre registró un crecimiento sobre el mes anterior del 0,3%, comportamiento menos favorable que el que tuvo lugar un año antes (0,1%). Por ello, su tasa de variación interanual aumentó tres décimas, hasta el 1,1%, continuando la tendencia alcista iniciada a principios de año. Por su parte, el IPRI no energético mantuvo estabilizado su ritmo de avance anual en el 1,2%, por cuarto mes consecutivo.

Analizando el último dato del IPRI, según el destino económico de los bienes, se observa que el aumento de su tasa de variación interanual se debió a los bienes intermedios y a los de consumo. El *IPRI consumo* registró un crecimiento respecto a agosto del 0,2%, por lo que su tasa de variación interanual aumentó dos décimas, situándose en el 2,4%. Esta aceleración se debió al comportamiento del componente alimenticio que aumentó su tasa de avance anual en tres décimas, hasta el 2,6%. Por su parte, el IPRI manufacturas de consumo anotó un aumento mensual del 0,1%, de tal forma que su tasa anual permaneció en el 2,2%.

El IPRI *bienes de equipo* registró en septiembre un retroceso intermensual del -0,1%, que posibilitó el descenso de su tasa de avance anual al 1,3%, dos décimas por debajo de la registrada en los tres meses precedentes. A lo largo de los tres primeros trimestres del actual ejercicio esta tasa acumula un aumento de cuatro décimas, aunque desde el pasado abril está orientada a la baja. Por su parte, el *IPRI bienes intermedios* anotó un crecimiento intermensual del 0,5%, con lo que su tasa interanual siguió aumentando, hasta el -0,2% desde el -0,5% de agosto. Tras este resultado, esta tasa acumula un aumento de 4,4 pp en el período transcurrido del actual ejercicio, aceleración que se debe íntegramente a la escalada de la cotización de las materias primas de tipo energético.

Sector exterior

En agosto, según **Aduanas**, el déficit comercial registró un descenso interanual del 16,3%, prolongando el proceso de corrección de este desequilibrio que se inició en la segunda mitad del año pasado. El déficit alcanzó 3.093 millones de euros y la cobertura se situó en el 73,9%, casi cinco puntos más que la de un año antes.

Las exportaciones sumaron 8.777 millones de euros, lo que supone un aumento del 5,8% respecto al mismo mes del año anterior que contrasta con el descenso del 1% observado en el conjunto de los siete primeros meses. A su vez, al corregir los datos de estacionalidad, se constata que la cifra

Los precios industriales se aceleraron en septiembre

El IPRI manufacturas de consumo mantiene su tasa de avance anual

Nuevo repunte de las exportaciones en agosto

de agosto es superior en un 17% al promedio de los siete primeros meses. El impulso de las exportaciones confirma el favorable resultado de julio, reflejando la paulatina recuperación de los intercambios comerciales, si bien la intensidad de dicha recuperación puede presentar un sesgo alcista a causa de la elevada irregularidad de las cifras mensuales.

Leve descenso de las importaciones

Por su parte, las importaciones ascendieron a 11.870 millones de euros en agosto, lo que representa un disminución interanual del 1%, resultado favorable si se compara con la caída del 3,4% registrada en el periodo enero-julio. Con datos corregidos de estacionalidad, la cifra de agosto es un 7,6% superior a la media de los siete primeros meses del año. Como en el caso de las exportaciones, esta tasa puede estar afectada por la variabilidad de los datos mensuales, y el ritmo de reducción que se deduce al promediar los datos de los últimos meses es ligeramente superior.

En los ocho primeros meses de 2002 el déficit comercial se redujo el 11,7%

En el período enero-agosto, cuyos datos acumulados son más representativos que los mensuales, el déficit comercial alcanzó la cifra de 24.310 millones de euros, inferior en un 11,7% a la de 2001. Este ritmo de reducción contrasta favorablemente con la estabilidad del déficit del pasado año. Por otra parte, la cobertura fue del 77,8%, cifra que rebasa en más de dos puntos a la del ejercicio anterior.

Mayor dinamismo en las exportaciones al Reino Unido

En términos nominales las exportaciones descendieron en los ocho primeros meses el 0,3% frente a un avance del 4,5% en el anterior ejercicio. El análisis por áreas geográficas revela que las exportaciones a la Unión Europea descendieron el 0,5% y las dirigidas a la zona euro, el 1,9%. Las ventas a Alemania y a Francia se redujeron el 3,6% y el 1,5%, respectivamente, y las de Italia y Portugal registraron avances del 1,8% y del 0,8%.

Las ventas a Reino Unido mostraron el comportamiento más dinámico, alcanzando un crecimiento del 10,3%. Las exportaciones al resto del mundo registraron un crecimiento nulo frente a un avance del 2,2% en 2001. Cabe reseñar el descenso del 2,6% en las destinadas a Estados Unidos y el intenso retroceso del 10,3% en las ventas a Iberoamérica, debido a la inestabilidad económica de Argentina y del resto del área. Por último, las exportaciones a China, verdadero motor del comercio mundial en 2002, se incrementaron el 22,9%.

Las exportaciones en términos reales tienden a recuperarse

Los precios de las exportaciones, aproximados por los índices de valor unitario, se incrementaron ligeramente en el periodo enero-agosto, el 0,4%, en contraposición con el aumento del 2,5% del pasado año. Deduciendo de las tasas nominales la variación debida a los precios, las exportaciones en términos reales descendieron el 0,7% tras haber registrado un avance del 2% en 2001. La mejora de estos datos

con relación a meses anteriores confirma que las exportaciones se encuentran en fase de recuperación en sintonía con la evolución del comercio mundial que, según la OMC, cerrará el ejercicio actual con un crecimiento del 1%, después de haber registrado el año anterior los peores resultados de los últimos veinte años.

Todos los grupos de productos reflejaron un comportamiento favorable. Los bienes de consumo y los bienes intermedios registraron aumentos reales del 1% y del 2,9%, respectivamente, frente a un avance de 3,3% y de 5,2% en el ejercicio anterior. Asimismo, el retroceso del 15,7% de las exportaciones de bienes de capital contrasta con el descenso del 9,2% de 2001. Estos resultados son coherentes con la pauta de la economía de la Unión Europea, que se caracterizó en el segundo trimestre por una moderada reactivación del consumo, un nuevo retroceso de la inversión y una recuperación de las exportaciones, variable muy correlacionada con la importación de bienes intermedios.

Por su parte, en los ocho primeros meses del año, las importaciones retrocedieron el 3,1% interanual en términos nominales, frente a un avance del 3,3% en el año anterior. Por origen, el descenso fue menos acusado en las comunitarias que en las procedentes del resto del mundo, el 2,3%, y el 4,5%, respectivamente, frente a aumentos del 4,5 y del 1,3% en 2001.

Los precios de las importaciones se redujeron un 4%, caída que intensifica la del año anterior (-0,7%). Los precios de la energía retrocedieron el 13,2% y los del resto de productos, el 3%. Las importaciones en términos reales

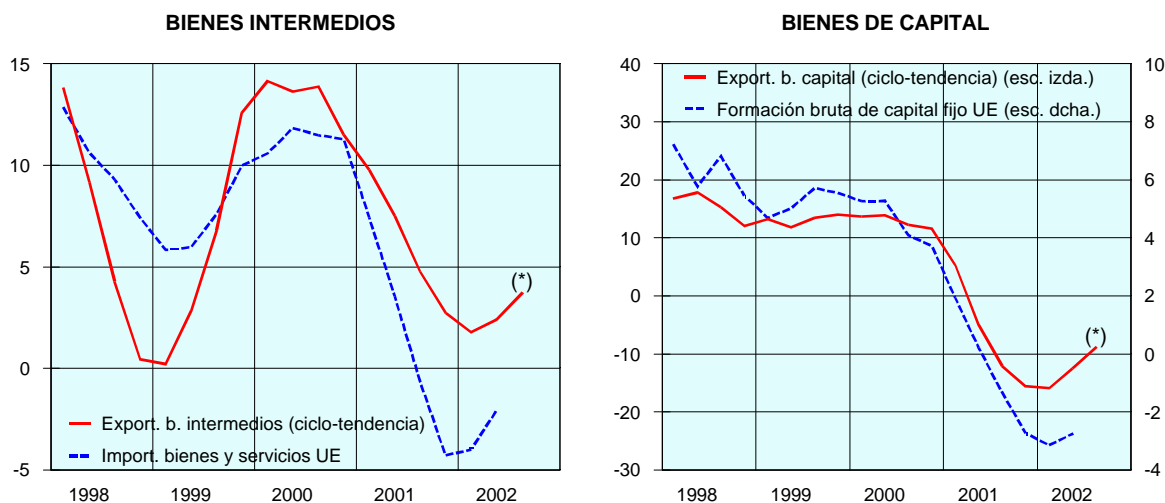
El mayor dinamismo correspondió a las exportaciones de bienes intermedios

Menor intensidad en la caída de las importaciones comunitarias

Ligero avance de las importaciones en términos reales por la atonía de la demanda interna

G 7. EXPORTACIONES EN VOLUMEN

variación anual en %



(*) Julio-Agosto.

Fuentes: Eurostat, DA y SGAM.

registraron un incremento del 1% en el período acumulado, tras haber aumentado el 4,1% en 2001. El análisis por productos muestra que la desaceleración afectó en mayor medida a las importaciones de bienes de consumo y de bienes de capital, lo que corrobora la falta de pulso de la demanda interna. Las de consumo se incrementaron el 2,8% cuando en 2001 aumentaron el 9%, y las de capital de redujeron el 8,9%, mientras que el año pasado la caída fue del 4,3%. Sin embargo, las importaciones de bienes intermedios, más relacionadas con las exportaciones, apenas se resintieron, registrando un incremento del 3,1%, tan sólo un punto y medio porcentual menos que en el ejercicio anterior.

Disminuyó la necesidad de financiación de la economía española

La información del resto de las operaciones con el exterior procede de la **Balanza de Pagos**. En los siete primeros meses de 2002 la economía española generó una necesidad de financiación frente al exterior de 3.749 millones de euros, inferior en un 21,8% a la registrada en el mismo periodo del año anterior. Este resultado se deriva de una notable reducción del déficit corriente y de una ampliación del superávit de capital.

Empeoró el superávit de servicios y de transferencias corrientes

El déficit corriente acumulado en el periodo fue de 8.092 millones de euros, lo que supone un descenso interanual del 9,6%. Por componentes, se observa una disminución del 10,4% en el déficit comercial, un retroceso del 3,9% en el superávit de servicios, un incremento del 10% en el déficit de rentas y un aumento del 8,5% en el superávit de transferencias corrientes. El deterioro del superávit de servicios se debe, en su mayor parte, a la desfavorable evolución del turismo, cuyos ingresos netos acusaron una reducción del 7,1%. No obstante, dicha caída fue parcialmente compensada con una disminución del 31% en el déficit de los servicios no turísticos. Por otra parte, las operaciones de capital registraron un superávit de 4.343 millones de euros, el 4,3% superior al registrado en el mismo periodo del ejercicio anterior, por el buen comportamiento de las transferencias de capital recibidas de la Unión Europea.

Las operaciones financieras generaron entradas de capital

La balanza financiera, excluidos los activos del Banco de España, acumuló hasta julio unas entradas netas de capital de 7.107 millones de euros frente a unas salidas netas de 4.629 millones en el mismo periodo de 2001. La variación de pasivos generó entradas netas de 56.936 millones, que suponen un retroceso del 34,7% en la inversión directa, y avances del 7,9% y del 35,8% en la inversión de cartera y en otras inversiones (préstamos, depósitos y repos), respectivamente. La variación de activos acumuló unas salidas netas de 49.830 millones de euros, cifra que engloba retrocesos del 55,6% en la inversión directa y del 18,3% en la de cartera, y un aumento del 78,8% en otras inversiones (préstamos, depósitos y repos). Por último, los derivados financieros registraron salidas netas de 3.356 millones de euros.

Ejecución presupuestaria del Estado

En los nueve primeros meses del año, los ingresos del Estado fueron inferiores a los del mismo periodo del año anterior en un 12,5%, mientras que los pagos se redujeron un 14,6%, dando lugar a que se produjera un **déficit de caja** de 6.606 millones de euros, cifra inferior en un 33,4% a la del año anterior.

En términos de Contabilidad Nacional, el Estado obtuvo en el periodo citado un superávit (capacidad de financiación) de 1.313 millones de euros, frente al déficit (necesidad de financiación) de 4.097 millones registrado un año antes, como consecuencia de que los recursos y empleos no financieros cayeron un 10,7% y 16,1%, respectivamente.

Los resultados citados están afectados por el nuevo sistema de financiación de las Comunidades Autónomas, por el que el Estado ha cedido a éstas determinados impuestos y, en contrapartida, ha reducido las transferencias corrientes que se destinaban en ejercicios anteriores principalmente a la financiación de la sanidad. Además, los calendarios de los pagos por intereses están siendo favorables hasta el momento (afectando al déficit de caja pero no en Contabilidad Nacional, cuya metodología es de devengo), lo que forzosamente tendrá que corregirse en los próximos meses.

La información disponible más completa sobre los **ingresos no financieros** corresponde a los ingresos en caja. Así, si se incluye la participación de las Comunidades Autónomas en los impuestos del Estado, los ingresos totales crecieron un 7,3%, y los ingresos impositivos (capítulos 1 y 2 del presupuesto de ingresos) un 6,4%, frente al descenso mencionado anteriormente.

Dentro de las grandes figuras tributarias, el *IRPF* aumentó su recaudación hasta septiembre un 7,1%, tras el 5,7% acumulado hasta agosto. Cabe señalar el buen comportamiento que vienen teniendo las retenciones del trabajo cuyo crecimiento fue del 7,9%, mientras que las retenciones del capital se redujeron un 18,4%. Finalmente, los pagos fraccionados de profesionales y empresarios avanzaron un 3,6%.

El *Impuesto sobre Sociedades* mantuvo un crecimiento elevado (19%) como consecuencia, fundamentalmente, del efecto de la Disposición transitoria tercera de la Ley 24/2001, de 27 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social, que permitía integrar en la base imponible del impuesto rentas acogidas a la reinversión de beneficios extraordinarios aplicando ciertas deducciones.

Evolución positiva de los saldos presupuestarios

Crecimiento de los ingresos por encima del PIB

En la imposición indirecta, el *Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA)* registraba en septiembre un crecimiento acumulado del 7,4%, como resultado del avance del 11,2% en el IVA sobre operaciones interiores y del descenso del 1% en el IVA sobre importaciones. En términos brutos, sin embargo, la recaudación aumentó por debajo del 6%, una tasa probablemente más acorde con la evolución del gasto agregado nominal.

Los *impuestos especiales*, por otra parte, descendieron un 3,8%, aunque si se eliminan en ambos ejercicios los ingresos por el impuesto sobre determinados medios de transporte, que en 2002 ya no figura como impuesto del Estado al haberse cedido a las Comunidades Autónomas, se produce un aumento del 3,6%. Los dos principales impuestos del grupo (sobre hidrocarburos y sobre labores de tabaco), registraron unos aumentos del 2,9% y 4,5%, respectivamente.

Fuerte crecimiento de los ingresos no impositivos

Dentro de los capítulos no impositivos, que en conjunto experimentaron un crecimiento del 14,6% hasta septiembre, cabe destacar los fuertes aumentos que registraron otras tasas (debido, fundamentalmente, a la tasa por reserva del dominio público radioeléctrico), las primas de emisión de deuda pública y las transferencias de capital procedentes del exterior (Unión Europea). En sentido contrario, los dividendos y participaciones en beneficios (cuyo principal componente lo constituyen los beneficios del Banco de España ingresados en el Tesoro) descendieron un 13,4%.

Moderado crecimiento de los pagos hasta septiembre

Los **pagos no financieros** descendieron, como se ha mencionado anteriormente, un 14,6%. No obstante, si se eliminan las transferencias corrientes, cuyo descenso del 24,9% se explica por ser el capítulo más afectado por el nuevo sistema de financiación autonómica, el resto de los pagos había crecido hasta septiembre un 0,4%, tasa que seguramente se incrementará en el último trimestre del año conforme el calendario de los pagos por intereses (con un descenso hasta el momento del 3,5%) vaya haciéndose más homogéneo con respecto al ejercicio anterior y, por otro lado, el grado de ejecución presupuestaria adquiera un mayor dinamismo.

Los gastos de personal aumentaron un 3,7%, tasa muy parecida a la de los gastos en bienes y servicios (3,8%), mientras que las inversiones reales elevaron sus pagos un 10,7%, desde el 5,1% en agosto. Finalmente, las transferencias de capital registraron una tasa negativa del -4,4%, recuperándose desde la de -6,1% de agosto.

La **necesidad de endeudamiento del Estado** durante los nueve primeros meses de año, derivada del déficit de caja y de los activos financieros netos adquiridos en el período (exceptuando los movimientos de la cuenta del Tesoro en el Banco de España), alcanzó la cifra de 5.948 millones de euros, frente a los 11.531 millones en el año anterior. La financiación recayó, fundamentalmente, en deuda pública, por importe de 6.528 millones (frente a 3.855 millones en el año anterior), mientras que otros pasivos disminuyeron su saldo en 580 millones (frente a un aumento de 7.676 millones en 2001).

El saldo de la **deuda viva del Estado** al término de septiembre era de 310.762 millones de euros (45,1% del PIB), cuando un año antes se situaba en 307.272 millones (47,1% del PIB)

Sector monetario y financiero

El Banco Central Europeo, en la reunión de su Consejo de Gobierno del pasado 10 de octubre, mantuvo los **tipos de interés** oficiales en los niveles vigentes desde el pasado noviembre, de modo que el tipo mínimo de puja de las operaciones principales de financiación continúa en el 3,25%.

Dicha decisión fue tomada después de ponderar los riesgos existentes sobre la estabilidad de precios a medio plazo, estimando el BCE que tales riesgos se encuentran actualmente equilibrados. En este sentido, la debilidad de la demanda agregada y la apreciación del euro deberían contribuir a relajar las tensiones inflacionistas, mientras que la evolución monetaria, la tendencia de los salarios y el comportamiento de los precios del petróleo conformarían los riesgos de signo opuesto.

La insistencia en mantener los tipos de interés oficiales por parte del BCE y los reducidos niveles en que había llegado a situarse toda la curva de rendimientos (por ejemplo, el tipo de interés de la deuda española a tres años se situaba al comienzo de la segunda semana de octubre por debajo del tipo básico de referencia del BCE), probablemente contribuyeron a que las expectativas de recortes de tipos de interés existentes hasta entonces en los mercados se redujeran notablemente, registrándose pronunciadas subidas en toda la curva a partir de la citada semana. Los positivos datos sobre la coyuntura alemana aparecidos por entonces, a los que se ha hecho alusión anteriormente, debieron de incidir igualmente sobre este cambio de expectativas. No obstante, en la cuarta semana de octubre los tipos de interés recuperaron la tendencia bajista, sobre todo en los mercados monetarios.

Disminuye la necesidad de endeudamiento y la ratio deuda/PIB mantiene su evolución descendente

El BCE estima que los riesgos sobre la estabilidad de precios se encuentran actualmente equilibrados, y mantiene los tipos de interés

Las expectativas de recortes de tipos de interés parecen haber desaparecido por el momento

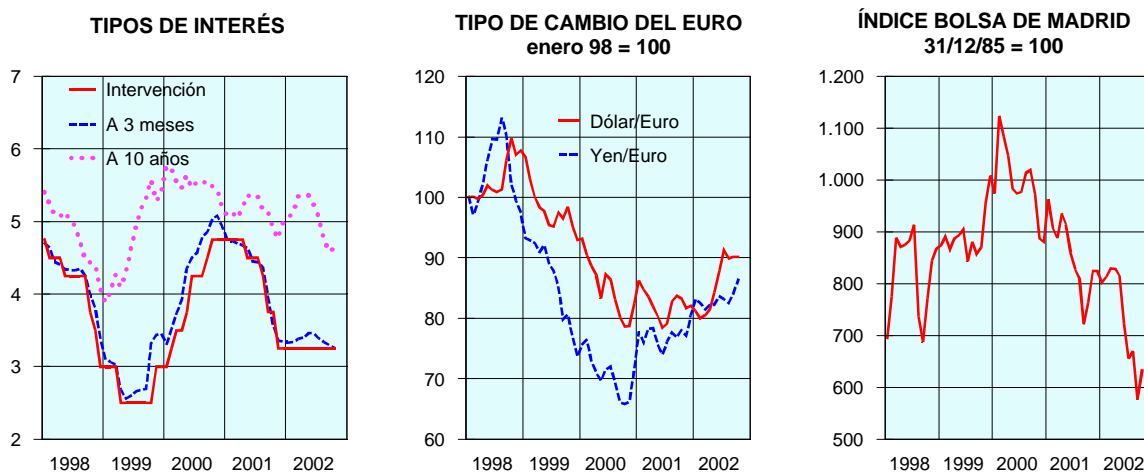
Como resultado de esos dos movimientos contrapuestos, los tipos de interés al contado del *euribor* a tres, seis y doce meses se situaban al término de octubre (día 29) en niveles muy similares a los de un mes antes, volviendo así la curva de rendimientos a una posición invertida, al situarse en el citado día en el 3,27%, 3,18% y 3,12%, respectivamente, es decir, 2, 8 y 22 puntos básicos por debajo de los niveles existentes al acabar 2001.

Los tipos de interés a largo suben más que los de corto plazo, sobre todo en Estados Unidos

Las elevaciones de los tipos de interés registradas en la mitad de octubre fueron más pronunciadas en los *mercados de deuda*, cuyos títulos, en un contexto internacional de elevada incertidumbre y de acentuado descenso de las cotizaciones bursátiles, se han constituido durante buena parte del año en valores refugio, dando lugar a que sus rendimientos alcanzaran niveles, como se ha comentado anteriormente, históricamente muy bajos. Los favorables resultados de algunas grandes compañías internacionales dados a conocer en las primeras semanas de octubre propiciaron unas rápidas elevaciones de los tipos de interés de la deuda que afectaron con mayor intensidad a los plazos cortos y medios, que fueron los que igualmente registraron mayores descensos durante la cuarta semana.

El resultado fue que, durante octubre, los rendimientos de la deuda pública española a tres, cinco y diez años se elevaron 4, 1 y 16 puntos básicos hasta situarse en el 3,36%, 3,81% y 4,64%, respectivamente, reduciéndose el diferencial con Alemania a diez años hasta los 10 puntos básicos, frente a los casi 20 puntos registrados a lo largo de los meses precedentes. Pese a las mencionadas subidas de tipos, todavía permanecían, al cierre de este informe, entre 50 (en el plazo de diez años) y 60 puntos básicos (en los plazos de tres y cinco años) por debajo de los niveles de finales de 2001.

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. Fuente BCE, BE y Bolsa de Madrid.

La corrección al alza de los tipos de interés a largo plazo se ha producido de manera más llamativa en Estados Unidos, en donde, durante el mes de octubre, el rendimiento de la deuda a diez años subió 35 puntos básicos hasta situarse en el 4,02%, dando lugar a que el diferencial con el bono alemán, que había llegado a situarse en -70 puntos básicos en la segunda semana de octubre, se redujera hasta los -50 puntos al término de ese mes.

En el mes de octubre, como consecuencia de los anuncios de beneficios empresariales mencionados anteriormente y en un contexto menos tenso en cuanto a la inminencia de las acciones contra Irak, los **mercados de renta variable** han experimentado sensibles elevaciones de precios, en un proceso liderado por las bolsas de Estados Unidos y por los sectores tecnológicos, de telecomunicaciones y bancarios. Hasta el día 30 de octubre, el índice general de la Bolsa de Madrid y el IBEX-35 habían experimentado una subida del 9,8% y 11,2%, respectivamente, aunque todavía las pérdidas acumuladas en el año eran del 23% y 28%. Por otro lado, los índices Eurostoxx-50, Dow Jones de Nueva York y Nasdaq Composite registraban en octubre una revalorización del 12%, 11% y 13%, siendo las pérdidas acumuladas desde el inicio del año del 35%, 16% y 32%, respectivamente.

Por lo que se refiere al **tipo de cambio del euro**, cabe señalar la relativa estabilidad que, frente al dólar, viene mostrando la divisa europea desde el pasado mes de agosto, evolucionando en torno a un cruce de 0,98 dólares por euro. La favorable evolución de las Bolsas, a la que se acaba de hacer referencia, ha fortalecido a la moneda estadounidense, produciéndose en la parte central de octubre una ligera tendencia a la depreciación del euro, a la que, probablemente, no son ajenas las pesimistas perspectivas acerca de las finanzas públicas alemanas elaboradas en esos mismos días y, de forma más general, las dudas surgidas acerca del cumplimiento del Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

El 30 de octubre, el euro cotizaba a 0,9825 dólares, 120,65 yenes y 0,63170 libras esterlinas, lo que significaba que en ese mes la moneda europea se había depreciado un 0,35% frente al dólar y se había apreciado un 0,8% y 0,4%, respectivamente, frente a las otras dos monedas. Tras esos resultados, la apreciación acumulada por el euro frente a las monedas citadas a lo largo del año era del 11,5%, 4,6% y 3,8%, respectivamente. En términos efectivos nominales, el euro registraba una apreciación frente al conjunto de países industrializados del 5% en ese mismo período.

En cuanto a los **agregados monetarios en el área del euro**, cabe señalar que el agregado amplio M3 creció en septiembre un 7,4%, en tasa interanual, desde el 7% en agos-

Los anuncios de beneficios de grandes compañías internacionales y la menor tensión internacional impulsan las cotizaciones bursátiles

La mejoría bursátil favorece al dólar

La liquidez de empresas y familias se mantiene holgada

to, de modo que la media de las tres últimas tasas (periodo julio-septiembre) se mantuvo en el 7,1% ya alcanzado en el periodo junio-agosto. Por tanto, la liquidez de empresas y familias sigue expandiéndose, aunque dentro de una tendencia de suave desaceleración, a ritmos sensiblemente superiores al de referencia del BCE (4,5%), como reflejo de la mayor preferencia por la liquidez que muestran los agentes económicos ante situaciones de tipos de interés muy reducidos y elevada incertidumbre en el contexto económico internacional.

La financiación al sector privado mantiene sus tasas de crecimiento

Por el lado de las contrapartidas de M3, **la financiación a empresas y familias** creció en septiembre un 5,1%, en tasa interanual, tasa idéntica a la de agosto, mientras que las Administraciones Públicas elevaron su crecimiento al 1,7% desde el 0,8% en agosto. Los préstamos bancarios a empresas y familias, que constituyen el principal componente de su financiación, desaceleraron muy ligeramente su tasa de avance en septiembre (5,3%) desde agosto (5,4%), manteniéndose en torno a dichas tasas en los últimos cuatro meses.

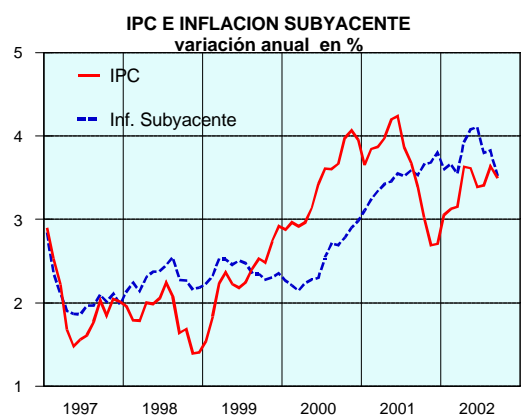
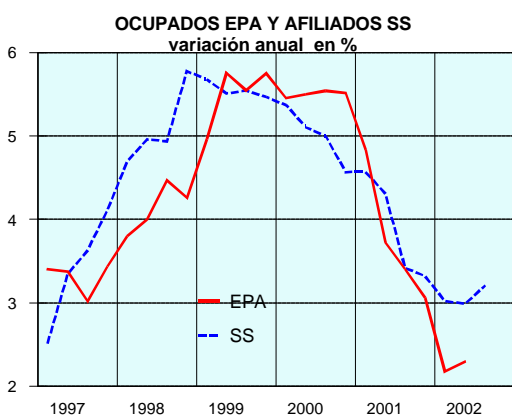
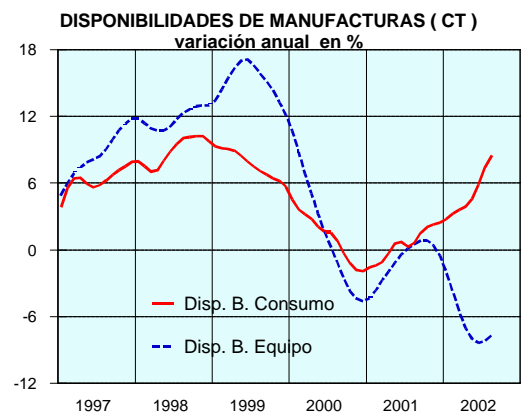
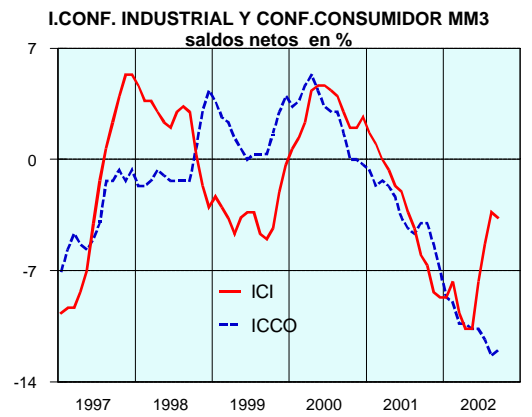
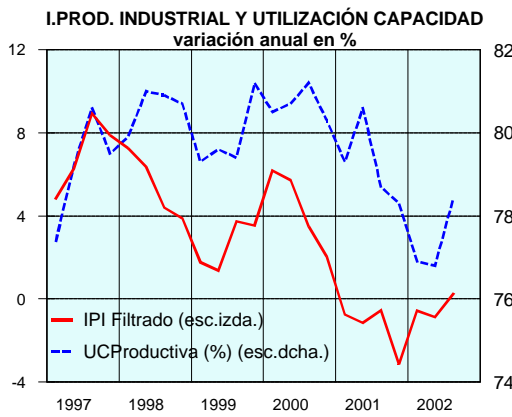
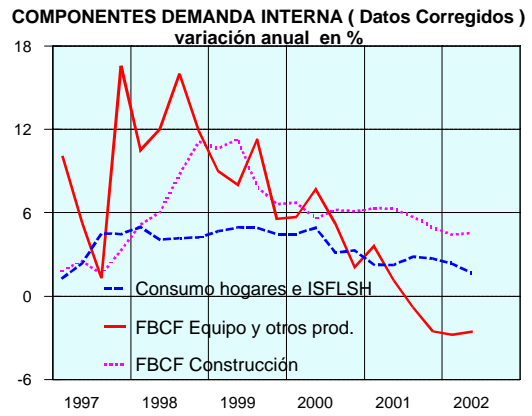
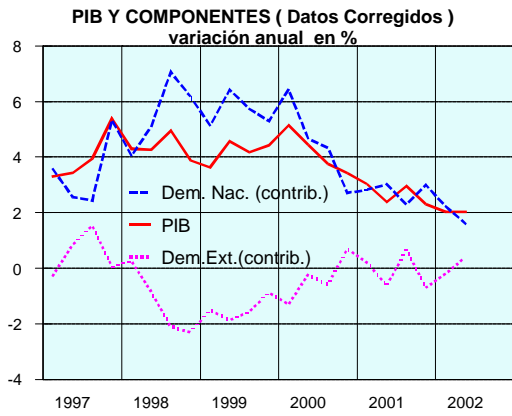
Madrid, 30 de octubre de 2002

| CUADRO 0. RESUMEN DE INDICADORES | | | | | | | | | | |
|---|--------|-------|----------|--------------------|--------|---------|-------------|--------------|-------------|-----------------|
| Variación anual en % salvo indicación en contrario | | | | | | | | | | |
| | 2000 | 2001 | 2002 (1) | Últimos trimestres | | | | Penúlt. dato | Último dato | Fecha últ. dato |
| | | | | T.IV.01 | T.I.02 | T.II.02 | T.III.02(1) | | | |
| Actividad | | | | | | | | | | |
| PIB precios constantes (CNTR) (2) | 4,2 | 2,7 | 2,0 | 2,3 | 2,0 | 2,0 | - | - | - | T.2.02 |
| - Dem. Interna contribución (2) | 4,5 | 2,8 | 1,9 | 3,0 | 2,2 | 1,6 | - | - | - | T.2.02 |
| - Dem. Externa contribución (2) | -0,3 | -0,1 | 0,1 | -0,7 | -0,2 | 0,4 | - | - | - | T.2.02 |
| I. Sintético de Actividad | 4,3 | 2,8 | 1,6 | 1,9 | 1,7 | 1,3 | 1,7 | - | - | T.3.02 |
| Afiliados a la Seguridad Social | 5,0 | 3,9 | 3,1 | 3,3 | 3,0 | 3,0 | 3,2 | 3,8 | 2,7 | Sep.02 |
| Consumo Energía Eléctrica corregido | 6,5 | 4,8 | 3,3 | 3,2 | 5,1 | 2,8 | 1,7 | 0,7 | 1,3 | Sep.02 |
| IPI General Filtrado | 4,4 | -1,4 | -0,5 | -3,2 | -0,6 | -0,9 | 0,2 | 0,1 | -2,0 | Ago.02 |
| Consumo aparente de cemento | 11,0 | 9,1 | 5,1 | 9,7 | 5,5 | 4,1 | 5,7 | -0,9 | 7,6 | Sep.02 |
| Utilización capacidad industria % | 80,7 | 79,2 | 77,4 | 78,3 | 76,9 | 76,8 | 78,4 | - | - | T.3.02 |
| Demanda interna | | | | | | | | | | |
| I. Disponibilidades consumo (3) | 1,2 | 0,5 | 5,0 | 2,2 | 3,2 | 4,8 | 7,9 | 7,4 | 8,4 | Ago.02 |
| Matriculaciones turismo (4) | -1,8 | 3,9 | -8,5 | 9,3 | -7,6 | -10,7 | -6,7 | -10,4 | -4,1 | Sep.02 |
| Índice Confianza Consumidor (5) | 2,0 | -4,0 | -11,0 | -7,0 | -10,0 | -11,0 | -12,0 | -13,0 | -11,0 | Sep.02 |
| I. Disponibilidades equipo (3) | 1,5 | -1,0 | -6,3 | 0,2 | -3,8 | -7,8 | -7,9 | -8,2 | -7,7 | Ago.02 |
| Matriculación vehículos carga (4) | -0,6 | -1,0 | -7,9 | 2,5 | -13,7 | -7,0 | -1,8 | -7,5 | -5,1 | Sep.02 |
| Financiación S. Privado (deflactada) | 14,8 | 12,1 | 12,6 | 12,1 | 15,3 | 10,5 | 11,2 | 10,2 | 11,2 | Jul.02 |
| Sector exterior (Aduanas) | | | | | | | | | | |
| Exportaciones Bienes: Valor. | 19,1 | 4,5 | -0,3 | -5,2 | -2,6 | -1,9 | 6,5 | 7,0 | 5,8 | Ago.02 |
| Volumen | 12,2 | 2,0 | -0,7 | -4,4 | -4,6 | -1,5 | 7,6 | 9,3 | 5,6 | Ago.02 |
| Importaciones Bienes: Valor. | 22,3 | 3,3 | -3,1 | -4,4 | -4,5 | -4,5 | 1,7 | 4,0 | -1,0 | Ago.02 |
| Volumen | 8,3 | 4,1 | 1,0 | 2,5 | -0,9 | -2,5 | 10,3 | 12,5 | 7,8 | Ago.02 |
| Saldo Comercial: Valor | 32,3 | 0,0 | -11,7 | -2,1 | -11,5 | -12,4 | -10,8 | -4,9 | -16,3 | Ago.02 |
| Mercado Laboral | | | | | | | | | | |
| Activos | 3,3 | 2,5 | 3,0 | 2,2 | 2,9 | 3,1 | - | - | - | T.2.02 |
| Ocupados | 5,5 | 3,7 | 2,2 | 3,1 | 2,2 | 2,3 | - | - | - | T.2.02 |
| Parados | -8,7 | -5,4 | 9,5 | -3,0 | 8,6 | 10,5 | - | - | - | T.2.02 |
| - Tasa paro en % P. Activa | 13,9 | 10,5 | 11,3 | 10,5 | 11,5 | 11,1 | - | - | - | T.2.02 |
| Paro Registrado | -5,7 | -1,8 | 5,7 | 1,0 | 3,5 | 7,1 | 6,6 | 6,4 | 6,8 | Sep.02 |
| Precios y Salarios | | | | | | | | | | |
| IPC | 3,4 | 3,6 | 3,5 | 2,8 | 3,1 | 3,5 | 3,5 | 3,6 | 3,5 | Sep.02 |
| IPC Subyacente (6) | 2,5 | 3,5 | 3,8 | 3,7 | 3,6 | 4,0 | 3,7 | 3,8 | 3,5 | Sep.02 |
| Diferencial España/zona euro (7) | 1,2 | 0,3 | 1,3 | 0,4 | 0,6 | 1,6 | 1,5 | 1,6 | 1,6 | Sep.02 |
| Índice precios industriales | 5,4 | 1,7 | 0,5 | -0,7 | 0,0 | 0,6 | 0,8 | 0,8 | 1,1 | Sep.02 |
| Salarios pactados (8) | 3,7 | 3,7 | 3,0 | 3,5 | 2,7 | 3,0 | 3,0 | 3,0 | 3,0 | Ago.02 |
| I. Coste laboral por persona | - | 4,2 | 4,0 | 4,4 | 4,0 | 4,0 | - | - | - | T.2.02 |
| S. Público: Estado | | | | Julio | | Agosto | | Septiembre | | |
| | 2000 | 2001 | | 2001 | 2002 | 2001 | 2002 | 2001 | 2002 | |
| Déficit (-) Cont. Nacional. % PIB (9) | -0,64 | -0,47 | | -0,34 | 0,43 | -0,57 | 0,30 | -0,63 | 0,19 | |
| Sector Monetario y Financ (10) | | | | | | | | | | |
| | 2000 | 2001 | | 2002 | | | | 2002 | | |
| | | | | Jun. | Jul. | Ago. | Sept. | 17-Oct. | 24-Oct. | 30-Oct |
| Tipo intervención BCE | 4,75 | 3,25 | | 3,25 | 3,25 | 3,25 | 3,25 | 3,25 | 3,25 | 3,25 |
| Interbancario 3 meses España | 4,85 | 3,36 | | 3,46 | 3,36 | 3,33 | 3,28 | 3,29 | 3,25 | 3,24 |
| Interbancario 1 año. España | 4,77 | 3,26 | | 3,84 | 3,53 | 3,40 | 3,11 | 3,29 | 3,29 | 3,15 |
| Deuda a 10 años España | 5,19 | 5,13 | | 5,23 | 5,00 | 4,73 | 4,48 | 4,78 | 4,75 | 4,64 |
| T. cambio Euro (\$/€) | 0,93 | 0,88 | | 0,96 | 0,98 | 0,98 | 0,99 | 0,98 | 0,97 | 0,98 |
| Índice Bolsa Madrid (11) | -12,68 | -6,39 | | -12,33 | -20,49 | -18,77 | -30,11 | -23,18 | -22,77 | -23,24 |
| Pro-memoria: | | | | | | | | | | |
| Tipo intervención EE.UU. | 6,50 | 1,75 | | 1,75 | 1,75 | 1,75 | 1,75 | 1,75 | 1,75 | 1,75 |
| Precio petróleo Brent \$ barril | 28,38 | 24,42 | | 24,19 | 25,72 | 26,59 | 28,60 | 28,37 | 26,58 | 25,61 |

(1) Periodo disponible. (2) Corregidos datos y contribuciones en puntos porcentuales. (3) Producción más Importaciones menos Exportaciones. Ciclo-Tendencia. (4) Estimación ANFAC (5) Saldos netos en porcentaje. (6) IPC excluidos energía y alimentos no elaborados. (7) Diferencia de los IPC armonizados en puntos porcentuales. (8) Datos acumulados; los anuales incorporan revisiones por cláusulas de salvaguarda. (9) Datos acumulados desde enero. (10) Nivel fin del periodo. (11) Variación porcentual acumulada desde el inicio del año.

Fuente: Subdirección General de Análisis Macroeconómico (Ministerio de Economía) a partir de fuentes diversas.

GRÁFICO 0. RESUMEN DE INDICADORES



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 | Association 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 |
| CT | Ciclo-tendencia |
| 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 |
| DGOESS | Dirección General de Ordenación Económica 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 |
| 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 |
| EUROSTAT | Oficina Estadística de la Unión Europea |
| FBC | Formación Bruta de Capital |
| FBCF | Formación Bruta de Capital Fijo |
| FEVE | Ferrocarriles de Vía Estrecha |
| FMI | Fondo Monetario Internacional |
| FOB | Free on Board |

| | |
|-----------|---|
| ICC | Indicador de Clima en la Construcción |
| ICCO | Indicador de Confianza de los Consumidores |
| ICI | Indicador de Clima Industrial |
| ICL | Índice de Coste Laboral |
| 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 |
| 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 |
| MAC | Mediación, Arbitraje y Conciliación |
| MAPA | Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación |
| ME | Ministerio de Economía |
| MEI | Main Economic Indicators |
| MFOM | Ministerio de Fomento |
| MCyT | Ministerio de Ciencia y Tecnología |
| MH | Ministerio de Hacienda |
| MM3 | Media Móvil de tres meses |
| MRD | Millardos (miles de millones) |
| 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 |
| p.b. | Puntos básicos |
| PE | Puertos del Estado |

| | |
|----------------|---|
| PIB | Producto Interior Bruto |
| PNB | Producto Nacional Bruto |
| 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 |
| UNESA | Unidad Eléctrica S.A. |
| V. abs. | Valores absolutos |
| VAB | Valor Añadido Bruto |
| Var. o variac. | Variación |
| VPO | Viviendas de Protección Oficial |
| \$ | Dólar estadounidense |
| € | Euro |
| Y | Yen japonés |
| % | Porcentaje o por ciento |
| - | 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.