

SÍNTESIS DE INDICADORES ECONÓMICOS

(Evolución reciente de indicadores económicos)


Diciembre 2003



MINISTERIO DE
ECONOMÍA
Y HACIENDA

SECRETARÍA DE ESTADO
DE ECONOMÍA

DIRECCIÓN GENERAL DE
POLÍTICA ECONÓMICA

 MINISTERIO DE ECONOMÍA	Secretaría de Estado de Economía
	Dir. Gral. de Política Económica
	Sub. Gral. de Análisis Macroeconómico

SUSCRIPCIONES – 2004

<u>PUBLICACIONES</u>	Números Anuales	Suscripción anual España (IVA incluido) €	Suscripción anual (Extranjero) €	Ejemplar suelto (IVA incluido) €
<u>PAPEL</u>				
SÍNTESIS DE INDICADORES ECONÓMICOS	11	104,50	142,80	11,00
 <u>SERVICIOS TELEMÁTICOS (Vía Internet)</u>				
SERIES (Series históricas de la SIE) (www.mineco.es)	22	367,50	367,50	
SERIES (Series históricas de la SIE) (Modalidad redistribución) (www.mineco.es)	22	2023,00	2023,00	
		CUOTA APERTURA €	TARIFA PLANA ANUAL €	
BDSICE (www.mineco.es)		1839,10	1471,20	
BDSICE (Modalidad redistribución) (www.mineco.es)		3678,10	7356,30	

Las pagos de las suscripciones se realizarán por años naturales

.....
Suscripciones y venta directa

CENTRO DE PUBLICACIONES Y DOCUMENTACIÓN

Ministerio de Economía
Plaza de Campillo del Mundo Nuevo, 3
28005 MADRID
Tel.: 915.063.740
Fax.: 915.273.951

Venta Directa:

Paseo de la Castellana, 162 - Planta Baja.
28046 MADRID
Tel.: 913.493.647

Síntesis de Indicadores Económicos

Diciembre 2003



MINISTERIO
DE ECONOMÍA

SECRETARÍA DE ESTADO
DE ECONOMÍA

DIRECCIÓN GENERAL DE
POLÍTICA ECONÓMICA

Depósito Legal: M-4152-1987

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

N.I.P.O.: 375-03-014-X

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

SÍNTESIS DE INDICADORES ECONÓMICOS

ÍNDICE GENERAL

Páginas

Evolución reciente de los indicadores económicos	3
Gráficos:	
1.- IPI filtrado y Clima Industrial.....	7
2.- Mat. Turismos e I. conf. consumidores	7
3.- Afiliados a la Seguridad Social.	11
4.- Paro registrado	11
5.- Precios de consumo	14
6.- IPC Armonizado de España y la UEM.....	14
7.- Balanza de pagos	18
8.- Indicadores monetarios y financieros	23
Cuadro 0 y gráfico 0 resumen de indicadores	25
Relación de siglas, abreviaturas y símbolos	27
Áreas geográficas utilizadas para la clasificación del comercio exterior.....	31
Índice de cuadros y gráficos de los capítulos 0 a VII	33
0.- Economía Internacional	1
I.- Contabilidad Nacional	19
II.- Producción y demanda interna.....	37
III.- Empleo, paro y salarios	73
IV.- Precios y competitividad	99
V.- Sector exterior.....	117
VI.- Sector público	139
VII.- Sector monetario y financiero.....	159
Anexo I.- Contabilidad Nacional Anual. Series históricas.....	183
Anexo II.- Cuentas financieras de la economía española	193

**EVOLUCIÓN RECIENTE
DE LOS
INDICADORES ECONÓMICOS**

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LOS INDICADORES ECONOMICOS

Panorama internacional

De forma generalizada, la actividad económica sigue presentando una orientación expansiva en las diversas áreas, si bien el ritmo de la recuperación continúa ofreciendo notables diferencias. Así, el PIB de la OCDE creció el 1% (tasa intertrimestral no anualizada) en el tercer trimestre, frente al 0,4% del segundo, con una amplia variación de los resultados por países, desde el 2% de Estados Unidos al 0,3% de Japón o el 0,2% de Alemania. Esta mejora de la coyuntura está sirviendo de impulso a los mercados bursátiles, cuyo avance, medido por el índice mundial elaborado por Financial Times, se sitúa actualmente en torno al 40% respecto al nivel de la primera mitad de marzo, aunque todavía está lejos de recuperar los valores de finales de 1999 y comienzos de 2000, previos al estallido de la burbuja bursátil.

La recuperación mundial se afianza

En el mercado de divisas, el dólar ha continuado retrocediendo, afectado por el bajo nivel de los tipos de interés y la desconfianza respecto a su desequilibrio exterior. En cuanto al mercado del petróleo, la OPEP, reunida a comienzos de diciembre en Viena, ha acordado mantener la producción. Su próxima reunión se celebrará en febrero y para entonces es posible un nuevo recorte de las cuotas, si coincide el aumento de la oferta previsto con la caída estacional de la demanda. El precio del **Brent** superó los 30 dólares/barril en la segunda semana de diciembre, debido a las malas condiciones climatológicas y al informe de la Agencia Internacional de Energía, que revisa al alza la previsión de demanda petrolífera en 2003 y 2004, reflejando el mayor crecimiento mundial y la fuerte alza del gasto energético en algunos países, especialmente en China.

La OPEP acuerda mantener la producción

El crecimiento de Estados Unidos sigue a buen ritmo, impulsado por el carácter expansivo de las políticas monetaria y fiscal, así como por la fuerte alza de la productividad, que en el tercer trimestre avanzó un 9,4% (tasa intertrimestral anualizada). En octubre, los gastos de construcción y las ventas al por menor crecieron cerca del 1% mensual y en noviembre, el indicador ISM de manufacturas alcanzó el mejor nivel en dos décadas. No obstante, el crecimiento no está exento de puntos débiles, como el déficit comercial exterior, que en el conjunto de los diez primeros meses del año se incrementó el 17,7% interanual, al haber crecido las importaciones el 8,9%, frente al 3,1% de las exportaciones. Además, la recupera-

Escasa creación de empleo en Estados Unidos

ción económica apenas se está reflejando en el mercado laboral. Así, la tasa de paro descendió una décima en noviembre, hasta el 5,9%, pero la creación de empleos fue moderada, 57.000 nuevos empleos frente a los 150.000 previstos, continuando la destrucción de puestos de trabajo en el sector de manufacturas. En todo caso, hay que tener en cuenta que para que esta economía comience a reducir significativamente la tasa de desempleo ha de crear entre 150.000 y 225.000 empleos mensuales, dependiendo de las estimaciones.

La zona euro se recupera por el impulso exportador

En la **zona euro**, el PIB creció un 0,4% (tasa intertrimestral no anualizada) en el tercer trimestre, después de haberse estancado en el primero y descendido un 0,1% en el segundo. El principal impulso provino del sector exterior, al crecer las exportaciones un 2,2%, tras dos trimestres de retrocesos, y continuar el declive de las importaciones. En contraposición, la demanda interna descendió un 0,6%, con una caída del 0,5% en la formación bruta de capital fijo y una notable reducción de existencias, que restó seis décimas al crecimiento. Los indicadores recientes de la zona euro apuntan a que prosigue la moderada recuperación, ya que en noviembre el clima económico tuvo una mejora mensual de cuatro décimas y los índices PMI de servicios y manufacturas avanzaron hasta alcanzar los mejores niveles en varios años.

Gradual aceleración del crecimiento en 2004

Respecto a las previsiones, el boletín de diciembre del Banco Central Europeo sitúa el crecimiento de 2003 en el intervalo del 0,2%-0,6%, rebajando su proyección de junio (0,4%-1%). En 2004 prevé una aceleración al 1,1%-2,1%, ya que el fortalecimiento esperado de la economía mundial traerá consigo un repunte de las exportaciones, a pesar del efecto retardado de la apreciación del euro. Por su parte, la inversión privada tendrá una contribución modesta al crecimiento, a causa de la débil rentabilidad empresarial en los últimos años y de la reestructuración en curso de los balances de las empresas. En cuanto al consumo privado, se espera que avance entre el 1,1%-2,1%, en línea con el alza prevista de la renta real disponible de los hogares. La previsión parte del supuesto de que la tasa de ahorro se mantendrá estable, ya que el previsible descenso del ahorro por motivo precaución, asociado a la mejora gradual del empleo, puede verse compensado por una mayor incertidumbre respecto a las reformas de sanidad y pensiones. Por otra parte, el impacto fiscal de los recortes del impuesto sobre la renta y de las cotizaciones sociales se verá contrarrestado por el aumento de impuestos indirectos y de los precios administrados, incluidos los gastos de atención sanitaria.

En octubre, la producción y los pedidos industriales de **Alemania** avanzaron de forma satisfactoria, pero, inesperadamente, las exportaciones se replegaron, después de tres meses de ascensos, afectadas por la apreciación del euro. En noviembre, la tasa de paro se mantuvo en el 10,5%, descendiendo el número de parados por tercer mes consecutivo y en diciembre, el indicador ZEW de confianza empresarial volvió a aumentar, en 6,2 puntos. Por otra parte, a mediados de diciembre, el gobierno alemán y la oposición han llegado a un acuerdo para adelantar a 2004 parte de la reforma fiscal prevista para 2005, lo que supondrá un recorte fiscal por valor de 7.800 millones de euros. En **Francia**, la producción industrial avanzó con fuerza en octubre, al igual que la confianza empresarial de noviembre, pero la encuesta de coyuntura familiar retrocedió un punto, con descensos en la opinión sobre el nivel de vida y las perspectivas de la situación financiera. Según el Ministerio de Economía y Finanzas, el déficit público francés representará el 3,6% del PIB en 2004 y el 2,9% en 2005, reduciéndose hasta el 1,5% en 2007, bajo el supuesto de un crecimiento medio del 2,5% anual. En **Italia**, el PIB creció el 0,5% (tasa intertrimestral no anualizada) en el tercer trimestre, después de haber retrocedido el 0,2% en el primero y el 0,1% en el segundo. Los principales factores de impulso fueron el alza del consumo privado (0,7%) y, sobre todo, las exportaciones (5,7%), mientras que la formación bruta de capital fijo continuó en declive (-0,4%). Otros indicadores de la economía italiana, como el estancamiento de la producción industrial en octubre, apuntan a que la recuperación será moderada.

Mejora de la coyuntura en las grandes economías europeas, aunque subsisten las señales mixtas

Fuera de la zona euro, algunos indicadores del **Reino Unido** parecen apuntar a un crecimiento más equilibrado. Así, en octubre la producción industrial avanzó el 0,9% mensual, situándose en el nivel más alto desde agosto de 2002 y se moderó algo el déficit comercial, al tiempo que los precios inmobiliarios se desaceleran, según el índice elaborado por Financial Times. Además, los gastos de consumo privado continúan debilitándose, según diversos analistas, de forma que el año actual puede ser el de menor crecimiento del consumo desde mediados de los años noventa. Los consumidores siguen tomando un volumen de préstamos elevado, que, al parecer, están destinando a la adquisición de activos, particularmente inmuebles, pero también activos financieros. Por otra parte, las rentas de las familias se han moderado por el lento crecimiento de los salarios y el alza de las cotizaciones sociales.

Avanza la producción industrial británica

Continúa la expansión japonesa

En **Japón** se ha revisado a la baja el crecimiento del tercer trimestre, que pasa del 0,6% inicialmente estimado a sólo el 0,3% (tasa intertrimestral no anualizada), destacando sobre todo la modificación de la inversión privada no residencial, cuya alza queda en el 0,5%, frente al 2,8% calculado previamente. De todas formas, el carácter favorable de otros indicadores mantiene el optimismo sobre la recuperación japonesa. Así, en octubre la producción industrial creció el 0,8% mensual, los pedidos de maquinaria (excluidos los volátiles) aumentaron el 17,4% mensual y la balanza de pagos mejoró el excedente en casi un 40%, en relación a un año antes. No obstante, también en dicho mes, el gasto familiar continuó en retroceso (-0,8% interanual). En cuanto a los precios, el IPC de octubre se situó en el mismo nivel de un año antes, tras cuatro años de descensos en variación interanual, considerando el Banco de Japón que, probablemente, se mantendrá la inflación en torno a cero durante algún tiempo.

Producción y demanda***Se recupera la actividad económica apoyada en la demanda interna***

Por lo que se refiere a la **economía española**, los indicadores recientes muestran, en la mayoría de los casos, una recuperación de la actividad basada en el avance de la demanda interna, mientras que la contribución de la demanda externa continúa siendo negativa, al aumentar las importaciones a mayor ritmo que las exportaciones. Entre los datos positivos, destacan la producción industrial, el tráfico aéreo, el consumo de energía eléctrica y de cemento, así como el fuerte incremento de las matriculaciones de turismos y vehículos de carga.

Mejora moderada del IPI en octubre...

En lo relativo a la **industria**, el *Índice de Producción Industrial* (IPI) registró en octubre un crecimiento del 0,6% sobre el mismo mes del año anterior, cifra que se sitúa en el 0,9% al corregir los efectos del calendario laboral. Esta última tasa, que supone una mejora respecto al mes previo (-0,1%), es el resultado de aumentos en todos los grupos, excepto en el de consumo.

... destacando la aceleración en el grupo de bienes de equipo

Desglosando el IPI por grupos de destino económico de los bienes, el mayor ritmo de crecimiento en octubre, con series filtradas, ha correspondido al grupo de *energía* (4,6%), seguido por el de *equipo* (1,9%) e *intermedios* (0,7%), mientras que el de bienes de *consumo* muestra un descenso del 0,8%. En el desglose de este último grupo, el componente de consumo *duradero* presenta un resultado más negativo que el de *no duradero*, con tasas respectivas del -1,7% y -0,6%. Estas cifras comparadas con las de septiembre, reflejan una aceleración en todos los grupos, excepto en el de consumo. Es particular-

mente significativa la recuperación de bienes de equipo, que vuelve a registrar una tasa de variación interanual de signo positivo, tras el retroceso de los tres meses anteriores.

En los diez primeros meses del año el IPI ha experimentado un avance del 1,3% en relación con el mismo periodo del año anterior (igual tasa con series filtradas). El grupo energético presenta el comportamiento más expansivo en dicho periodo, con un crecimiento del 3,2% (series originales), seguidos por el de bienes intermedios (2%) y el de consumo (0,7%), mientras que el grupo de bienes de equipo ha registrado una tasa ligeramente negativa (-0,3%). En cuanto al desglose del grupo de consumo, se observa un aumento del 0,9% en bienes de consumo no duradero, frente a una caída de orden similar en consumo duradero (-0,8%).

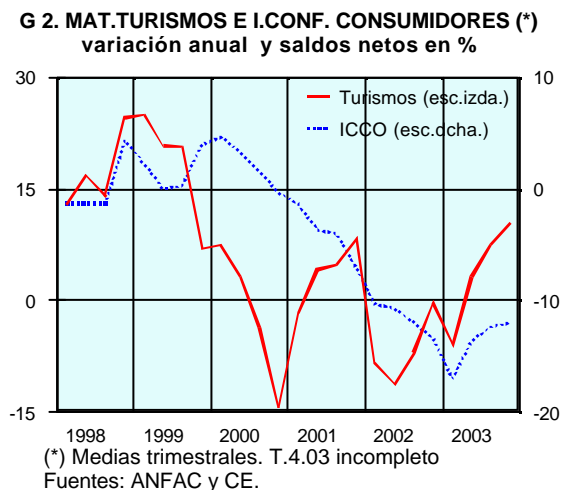
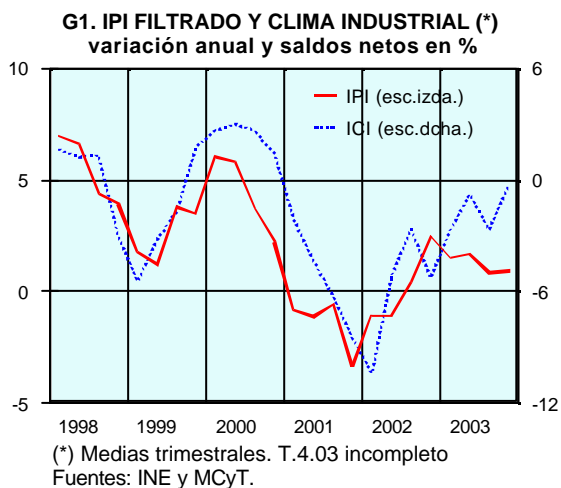
Por *ramas de actividad*, los mayores ritmos de crecimiento en el periodo enero-octubre (series originales) han correspondido a: *coquerías y refino de petróleo* (10,7%), *equipo médico, óptica y relojería* (6,3%), *industria química* (5,3%), *extracción de minerales no energéticos* (4,7%) e *industria del papel* (3,8%). En sentido contrario, las ramas que presentan los mayores descensos son las de: *máquinas de oficina y equipo informático* (-39,4%), *material electrónico, radio y televisión* (-12,2%), *cuero y zapatería* (-9,3%), *extracción de productos energéticos* (-8%) e *industria textil* (-7,7%).

Según los resultados de la Encuesta de Coyuntura Industrial (ECI) del Ministerio de Ciencia y Tecnología, el *Índice de Clima Industrial* (ICI) se situó en noviembre en -0,6 puntos, nivel seis décimas inferior al de octubre, mes en el que se había producido un avance de 2,7 puntos.

El IPI aumentó el 1,3% desde enero hasta octubre

El mayor crecimiento del IPI se produce en coquerías y refino del petróleo

Ligero descenso del clima industrial en noviembre, tras el avance de octubre



Esta caída se ha debido a los descensos en la *tendencia de la producción desestacionalizada* y en el *nivel de la cartera de pedidos* (uno y dos puntos, respectivamente), parcialmente compensados por el avance en el nivel de *existencias inverso* (un punto). El retroceso en la cartera de pedidos afecta al componente extranjero y a los grupos de bienes de consumo y de equipo, mientras que aumenta en el componente interior y en el grupo de bienes intermedios.

Mejora el clima de la construcción en noviembre

En el sector de la **construcción**, el *Índice de Clima* (ICC) mejoró en noviembre seis puntos respecto a octubre, situándose en un nivel de -2 puntos. Este avance es consecuencia de los aumentos en la *tendencia del empleo* (nueve puntos) y, en menor medida, en la *cartera de pedidos* (tres puntos).

Se acelera en noviembre el consumo de cemento ...

El *consumo aparente de cemento* (ventas más importaciones menos exportaciones), según los datos de OFICEMEN, registró en noviembre una tasa de variación interanual del 4,9%, en contraste con la caída del mes precedente (-0,3%). Tras este resultado, el aumento acumulado desde enero se sitúa en el 4,1%, cifra seis décimas inferior a la del conjunto de 2002.

... pero los visados de obra anticipan una desaceleración ...

Por otra parte, los indicadores anticipados apuntan en los últimos meses hacia una cierta desaceleración futura de la actividad en el sector. Así, los *visados de dirección de obra* de los Colegios de Aparejadores y Arquitectos Técnicos, según la estadística elaborada por el Ministerio de Fomento (MFOM), cerraron el tercer trimestre con un crecimiento inferior al de los dos primeros, aunque la tasa se mantuvo elevada. La superficie a construir en obra nueva retrocedió en agosto en tasa interanual (-5,1%), recuperándose, nuevamente, en septiembre (9,8%), lo que sitúa el aumento del tercer trimestre en el 11,5%, frente a una tasa superior al 20% en el segundo. La desaceleración afecta tanto a los *edificios de viviendas* como de *otros usos*, aunque el ritmo de aumento en el primer componente sigue siendo en el tercer trimestre mucho más elevado (12,7% y 5,8%, respectivamente). En los meses transcurridos del año, la superficie ha aumentado el 16,8% interanual, correspondiendo a los componentes residencial y no residencial tasas respectivas del 18,6% y 9,4%.

...y retrocede la licitación pública por las administraciones locales y autonómicas

La *licitación oficial*, según el MFOM, registró en el conjunto del tercer trimestre un retroceso del 34%, en precios corrientes, respecto al mismo periodo del año anterior, en contraste con el favorable comportamiento de la primera mitad del año. En el periodo enero-septiembre, la

licitación ha presentado una variación prácticamente nula en tasa interanual (-0,2%), al haberse contrarrestado el aumento en las *administraciones centrales* y entidades dependientes del MFOM (54,1%) con las caídas en las *administraciones autonómicas* (-16%) y, sobre todo, en las *locales* (-36,6%). Respecto al primer grupo, cabe destacar los elevados ritmos de aumento en los meses transcurridos del año de algunas entidades, como GIF (342,7%), FEVE (132,8%) y Puertos (78,3%).

En cuanto a los **servicios**, las *entradas de turistas* se mantuvieron constantes en noviembre respecto al mismo mes del año anterior, aunque los *visitantes*, concepto que incluye también a las personas que no pernoctan, aumentaron el 4%. En el periodo enero-noviembre las entradas de turistas también registraron un crecimiento interanual nulo, mientras que el balance de los visitantes fue más positivo (2,9%). En dicho periodo, se observa un fuerte incremento del turismo británico (9,7%), principal país de origen, contrarrestado por caídas generalizadas, entre ellas las del turismo procedente de los dos siguientes países en importancia: Alemania (-3,4%) y Francia (-4,6%).

El *transporte aéreo de pasajeros* aumentó en noviembre el 9,4%, en tasa interanual, 2,1 puntos más que en el mes precedente. El aumento medio en los once primeros meses del año asciende al 7,3%, en contraste con el descenso del conjunto de 2002 (-1,1%). Por componentes, en ese periodo, creció más el tráfico interior (8%) que el internacional (6,8%).

En cambio, el *tráfico ferroviario* ha registrado en noviembre un descenso interanual del 0,2%, tanto en *pasajeros* como en *mercancías*. Estas tasas suponen una mejora respecto al mes precedente en el primer caso y un empeoramiento en el segundo. En el periodo enero-noviembre, el tráfico ferroviario ha descendido el 0,9% en pasajeros, frente a un aumento del 1,5% en mercancías.

El *consumo de energía eléctrica*, indicador relacionado con el conjunto de la actividad económica, registró en noviembre un aumento del 4,6% sobre el mismo mes del año anterior, elevándose la cifra al 6% al corregir los efectos de calendario y la temperatura. Tras este último resultado, que supera al de los dos meses anteriores, el crecimiento acumulado se sitúa, con series corregidas, en el 4,1%, tasa cuatro décimas superior a la registrada en 2002.

Las entradas de turistas se estancan pero aumentan las de visitantes

Evolución favorable del tráfico aéreo ...

...mientras que desciende el tráfico ferroviario de pasajeros y mercancías

El consumo de energía eléctrica se acelera en noviembre

Fuerte aumento de las matriculaciones de turismos

Desde la perspectiva de la demanda, y por lo que se refiere al **consumo privado**, las *matriculaciones de turismos*, según ANFAC, registraron en noviembre un crecimiento del 12,6% respecto a un año antes, tasa superior a la de octubre (8,2%) y a la media del tercer trimestre (7,5%). En los meses transcurridos del año, el incremento se ha situado en el 3%, al haberse compensado ampliamente las caídas del primer trimestre con los aumentos posteriores, particularmente intensos en los últimos meses. Por lo que se refiere a las matriculaciones de *vehículos todo terreno*, su ritmo de incremento ha sido considerablemente superior al de las de turismos, tanto en noviembre (21,8%) como en los meses transcurridos del año (12,1%).

El ritmo de aumento de las matriculaciones de vehículos de carga se mantiene elevado

En lo que respecta a la **inversión en equipo**, según la DGT, las *matriculaciones de vehículos de carga* aumentaron en noviembre el 12,2% sobre el mismo mes del año anterior, tasa muy elevada, aunque siete décimas inferior a la de octubre. Tras estos resultados, el crecimiento acumulado en los once primeros meses se sitúa en el 13,7%, lo que contrasta con el fuerte descenso que se produjo en 2002 (-6%).

Importante crecimiento de los resultados de las empresas

Las condiciones financieras de las empresas son favorables para que la inversión mantenga una tendencia alcista en los próximos meses, si se consolida la incipiente recuperación de la economía mundial. Así, los resultados de la *Central de Balances Trimestral* (CBT) del Banco de España correspondientes al tercer trimestre muestran el mantenimiento de un ritmo elevado de avance de la actividad para las empresas no financieras de la muestra, lo que, unido a la desaceleración de los gastos de personal y al descenso de los gastos financieros, da lugar a un aumento de los *resultados ordinarios netos* del 16,1%, superior en 1,4 puntos porcentuales al del segundo trimestre.

Para el conjunto de los nueve primeros meses del año, los resultados ordinarios netos aumentaron el 15,4%, casi diez puntos más que en el conjunto de 2002 (5,9% en la muestra trimestral). Por su parte, la *rentabilidad del activo neto* ascendió al 7,7% y los *costes financieros sobre recursos ajenos* al 4,1%, por lo que la *diferencia entre rentabilidad y costes financieros* se situó en el 3,6%, cifra sólo tres décimas inferior a la registrada en 2002, que fue el máximo valor medio anual de la serie histórica de la CBT.

Mercado laboral

Los indicadores de ocupación y paro más recientes muestran una evolución favorable. Así, en noviembre se mantuvo un elevado crecimiento del número de afiliados en alta en la Seguridad Social, la contratación registrada en el INEM experimentó un fuerte repunte en su crecimiento y se desaceleró el avance del desempleo registrado. En cuanto a los indicadores de coste, las últimas estimaciones del Índice de Costes Laborales (ICL) correspondientes al tercer trimestre de 2003, reflejan la progresiva moderación del Coste laboral total y de sus componentes, el Coste salarial y los Otros costes, manteniéndose no obstante tasas de crecimiento significativas, particularmente en el caso de los Otros costes.

El número de **afiliados en alta en el sistema de la Seguridad Social** al finalizar noviembre se situó en 16.866.900, con un aumento de 128.600 respecto a octubre. En los últimos doce meses, el número de afiliados aumentó en 497.900, equivalente a una tasa de crecimiento anual del 3% (3,1% en octubre), manteniendo el dinamismo mostrado por esta variable en los últimos meses. La tasa de variación interanual del conjunto de los once primeros meses del año se sitúa en el 3,1%, la misma que la del período enero-noviembre de 2002.

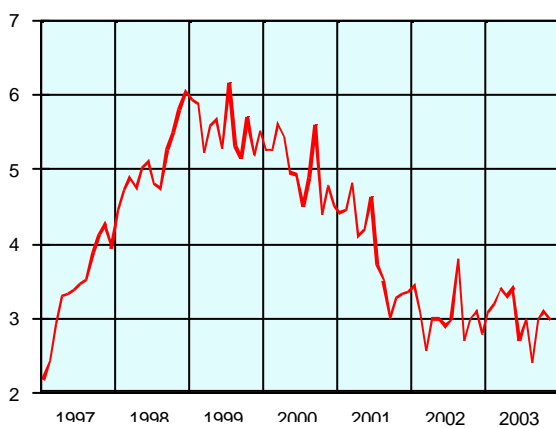
Desde el *punto de vista sectorial*, el sector con mayor crecimiento de afiliados asalariados es servicios, cuya tasa de variación interanual se elevó hasta el 4,3% en octubre de 2003 (último dato disponible) y mantiene los fuertes ritmos de variación que han caracterizado la evolución reciente de esta variable. El sector construcción registra entre septiembre y octubre una desaceleración importante en su número de afiliados (que pasan

La afiliación conserva su fuerte dinamismo y el crecimiento del paro registrado se desacelera

El ritmo de crecimiento de los afiliados en la Seguridad Social continúa estabilizado en torno al 3%

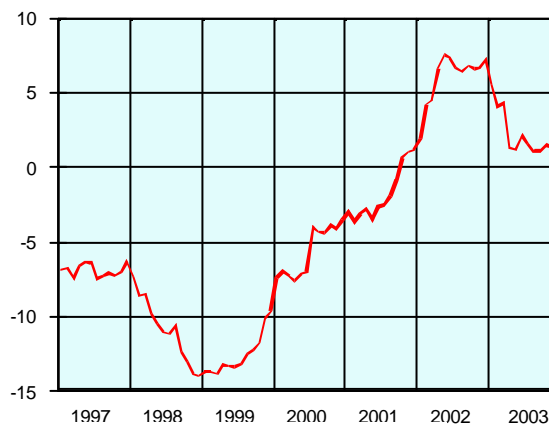
Fuerte dinamismo de los afiliados en servicios

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



Fuente: MTAS.

G 4. PARO REGISTRADO
variación anual en %



Fuente: INEM.

de crecer a. 4,1% a hacerlo al 3,3%), mientras en agricultura aumenta la tasa de crecimiento hasta el 2,9%. La afiliación en industria continuó mostrando moderados descensos (-0,7%), en línea con los datos de meses anteriores.

La participación de los contratos indefinidos en el total de los registrados se situó en el 8,3%

Con respecto a la **contratación registrada** en el INEM, el número de contratos registrados en el INEM en noviembre fue de 1.288.800, con lo que la tasa de crecimiento interanual experimentó un fuerte repunte, hasta el 9% (0,8% en octubre). El ritmo de variación interanual en el conjunto de los once primeros meses del año fue del 2,3%, superior al del mismo período de 2002 (0,9%).

Del total de contratos registrados en noviembre, 107.113 fueron *indefinidos*, alcanzando su participación en la contratación total el 8,3%, dos décimas menor que la de octubre y siete décimas inferior a la del mismo mes del año anterior. En el conjunto de los once primeros meses del año, la proporción de contratos indefinidos en los contratos registrados se sitúa en el 8,7%, frente al 9,1% de enero-noviembre de 2002.

El crecimiento interanual del paro registrado fue del 1,3% en noviembre

El *paro registrado* en las oficinas del INEM al finalizar noviembre fue de 1.699.200 personas, con un crecimiento intermensual de 32.300 parados e interanual de 21.200 personas, lo que equivale a una tasa de crecimiento interanual del 1,3% (1,5% en octubre), cifra que prolonga la tónica de gradual desaceleración que se observa en esta variable desde el inicio de 2003.

El aumento interanual del número de parados se concentra en servicios

El desempleo en noviembre aumentó en todos los *sectores*, si bien cerca del 80% de su crecimiento se concentra en sus servicios. En los últimos doce meses el número de parados descendió en agricultura (-5,1% en tasa interanual), entre los parados sin empleo previo (-2,6%) e industria (-1,5%) y aumentó en servicios (2,5%) y construcción (5,4%). Estas tasas de variación suponen una mejora de la evolución del paro registrado con respecto a octubre en todos los sectores, excepto en agricultura, donde la caída del número de desempleados se ralentizó.

El aumento intermensual del desempleo en noviembre afectó a ambos *sexos* y a los dos grandes *grupos de edad*. En términos interanuales, se ralentizaron en dos y tres décimas los ritmos de crecimiento del paro femenino y masculino, hasta tasas del 1,2% y 1,4%, respectivamente. La caída del paro de los jóvenes menores de 25 años se acentuó apreciablemente (hasta el -2,9%) y el

avance del paro de los mayores de esa edad experimentó una ligera desaceleración (2,1%).

En cuanto a los indicadores de **coste laboral**, las estimaciones del Índice de Costes Laborales (ICL) del tercer trimestre de 2003 sitúan los crecimientos interanuales del *Coste laboral medio por trabajador y mes* en el 3,6%, del *Coste salarial* en el 3,1% y de los *Otros costes* en el 5,2%. Con respecto al trimestre anterior, estas tasas suponen una importante desaceleración del Coste laboral total y de su componente salarial y una moderada ralentización de los Otros costes. Esta situación ha sido favorecida por la moderación del aumento interanual tanto de los pagos ordinarios como de los extraordinarios y atrasados (incluidas las cláusulas de salvaguarda salarial, cuyo efecto se concentró en el primer semestre), así como por la ralentización del crecimiento de las Cotizaciones Obligatorias a la Seguridad Social.

El crecimiento del coste laboral y de sus componentes continúa desacelerándose

Por *sectores*, en el tercer trimestre de 2003 el crecimiento interanual de los Costes salariales se ralentizó significativamente en servicios (hasta el 2,6%) e industria (hasta el 3,7%) y se aceleró ligeramente en construcción (5,1%), estando afectados los crecimientos interanuales de los dos últimos sectores por un intenso efecto alcista derivado de los pagos extraordinarios y atrasados (incluidas las cláusulas de salvaguarda salarial). Esta evolución salarial, junto con la moderación de los Otros costes en todos los sectores, condujo a un ligero repunte de la tasa de variación interanual de los Costes laborales totales en construcción (6,4%) y a su descenso en industria (4,4%) y servicios (2,9%).

El crecimiento de los Costes Laborales *por hora efectiva de trabajo* en el tercer trimestre de 2003 es ligeramente superior al calculado por trabajador y mes (3,7%, frente a 3,6%) al haberse producido un ligero descenso del total de horas trabajadas en los últimos doce meses. Por sectores, el descenso de la jornada tan sólo se observa en industria (las horas trabajadas caen en un 0,7%), puesto que en el resto de las actividades la jornada aumenta.

Precios

El **Índice de Precios de Consumo (IPC)** anotó en noviembre una variación mensual del 0,3%, con lo que su tasa de variación interanual aumentó dos décimas respecto al pasado octubre, hasta el 2,8%. Esta aceleración se debió, fundamentalmente, a los precios de los productos energéticos, como resultado del *efecto escalón*, derivado de su fuerte caída en noviembre de 2002. Por su parte, la

La inflación subyacente permaneció estable en noviembre y la inflación global aumentó dos décimas

inflación subyacente se mantuvo en el 2,6% del pasado octubre, estabilidad que se explica por el buen comportamiento de los bienes industriales no energéticos, que compensó íntegramente la aceleración de los alimentos elaborados mientras que los servicios mantuvieron estable su tasa de variación interanual.

El aumento de la inflación global en noviembre, dado que se debe a un efecto de carácter transitorio, no altera la tendencia a la moderación que se viene observando en los precios de consumo en el actual ejercicio. A este respecto cabe recordar que la inflación ha anotado en los once primeros meses del año un significativo recorte de 1,2 puntos porcentuales.

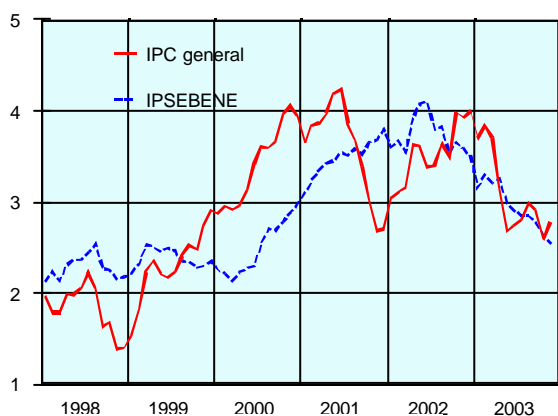
.... por los precios de los productos energéticos

Analizando el último dato del IPC según sectores de procedencia, se observa que los *productos energéticos* aumentaron sus precios con relación al mes precedente un 0,3%, lo que contrasta con el fuerte retroceso registrado un año antes (-2,6%). Por ello, su ritmo de crecimiento anual anotó un significativo aumento, desde el -1,8% de octubre hasta el 1,1% en noviembre. Los precios de su principal componente, los carburantes y combustibles, registraron un aumento mensual del 0,4%, frente al descenso del -3,6% del mismo mes del pasado año, con lo que su tasa interanual aumentó 3,9 puntos porcentuales, hasta el 1,0%.

Los precios de la alimentación mantuvieron estable su tasa de crecimiento anual

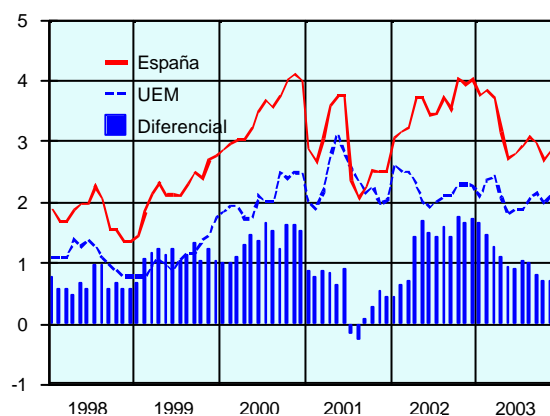
Los precios de los *productos alimenticios* aumentaron un 0,1% en noviembre respecto al mes anterior, igual que un año antes, por lo que su tasa de variación interanual se mantuvo en el 4,1%. La alimentación continúa siendo el componente más inflacionista del IPC, si bien las tensiones en los precios alimenticios están concentradas en un reducido número de partidas, principal-

G 5. PRECIOS DE CONSUMO
variación anual en %



Fuente: INE.

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



Fuente: Eurostat.

mente alimentos frescos. La estabilidad de la tasa interanual en noviembre fue el resultado de la compensación de los comportamientos dispares de sus dos componentes: alimentos sin elaborar y elaborados. Los *alimentos sin elaborar* no variaron sus precios en el mes, con lo que su tasa interanual se redujo tres décimas respecto al mes anterior, situándose en el 6,7%. Las partidas más alcistas de este grupo desde el punto de vista de su crecimiento interanual fueron: huevos (18,6%), patatas y sus preparados (17,5%), frutas frescas (12,9%), legumbres y hortalizas frescas (7,3%) y carne de ovino (6,5%). Por su parte, los precios de los *alimentos elaborados* registraron en el pasado noviembre una variación mensual de 0,2%, con lo que su tasa interanual se situó en el 2,8%, dos décimas más que en octubre. Los comportamientos más alcistas respecto a un año antes correspondieron a aceites y grasas (5,9%), pan (5,1%), frutas en conserva (4,8%) y otros preparados alimenticios (3,7%), mientras que el azúcar reduce sus precios el 1,1% interanual.

Los bienes industriales no energéticos aumentaron sus precios en este mes un 1,1%, subida de carácter estacional debido a la actualización de precios de nueva temporada, pero ese aumento fue inferior al del mismo mes del año anterior (1,4%). Por ello, su tasa de crecimiento respecto a un año antes disminuyó tres décimas, hasta el 1,2%. Esta desaceleración se debió en parte al grupo vestido y calzado que redujo su tasa de avance anual en seis décimas, hasta el 2,3%, tasa más compatible con las que históricamente ha registrado este grupo. También los precios de los automóviles registraron una importante desaceleración en noviembre. Cabe mencionar que durante 2003 los bienes industriales no energéticos han tenido una contribución importante en la reducción de la inflación global al haberse reducido su tasa de avance anual en 1,4 puntos porcentuales, por lo que aproximadamente el 40% de la reducción de la inflación global descansa en este grupo.

El índice de precios de los *servicios* retrocedió en noviembre un -0,2%, igual que la caída que tuvo lugar un año antes, con lo que su inflación anual se mantuvo en el 3,7%. Esta desaceleración se debió, fundamentalmente, a las actividades relacionadas con el turismo, especialmente viajes organizados y hoteles y otros alojamientos hoteleros. La rúbrica de turismo y hostelería anotó una significativa reducción de su tasa de avance anual de cuatro décimas, hasta el 3,8%. Este comportamiento del turismo ha compensado la fuerte aceleración producida en el grupo de comunicaciones, cuya tasa de variación interanual, aunque todavía negativa (-0,3%), registra un

Los bienes industriales no energéticos intensifican la senda de moderación en el último bimestre

Los precios de las actividades turísticas siguen moderándose

aunque todavía negativa (-0,3%), registra un aumento de 2,7 puntos porcentuales.

La inflación en la eurozona aumentó dos décimas en noviembre y la subyacente se mantuvo estabilizada

El **Índice de Precios de Consumo de la Unión Monetaria (IPCUM)** en noviembre aumentó su tasa de avance anual en dos décimas, hasta el 2,2%. Sin embargo, *la inflación subyacente*, tasa de variación interanual del IPCUM una vez excluida energía y alimentos no elaborados, permaneció en el 2,0%. Por su parte, en la **UE15** la tasa de variación interanual del índice de precios de consumo armonizado registró un aumento respecto al mes anterior de una décima, situándose en el 2,0%.

La aceleración de los precios en la eurozona se debió al comportamiento alcista de los precios de la energía y de los alimentos elaborados, sólo parcialmente compensado por la desaceleración de los bienes industriales no energéticos y de los servicios. Así, la energía (2,2%) aumentó su tasa interanual 1,5 puntos porcentuales y los alimentos elaborados aumentaron dicha tasa en 0,4 pp. y los servicios y los bienes industriales no energéticos se desaceleraron en una décima, alcanzando tasas de avance anual de 2,4% y 0,7%, respectivamente.

El diferencial de inflación frente a la eurozona se mantuvo en noviembre

En España, el **IPC armonizado (IPCAE)** aumentó su tasa de avance anual en dos décimas, igual que en la eurozona, situándose en el 2,9%. La aceleración del **IPCA** en noviembre se explica, fundamentalmente, por la energía y los alimentos elaborados. Los servicios también contribuyeron al aumento de la inflación española, mientras que los bienes industriales no energéticos jugaron el papel inverso, al desacelerarse en tres décimas en noviembre. De resultados de la evolución de la inflación en España y en la eurozona, el diferencial de inflación español frente a la UEM en noviembre se mantuvo en 0,7 pp, con un significativo recorte de un punto porcentual durante el periodo transcurrido 2003. El diferencial frente a los países de la UE se amplió en una décima en noviembre, pasando de 0,8 a 0,9 pp, y anotó también una reducción considerable en el presente año, de 0,9 pp.

El diferencial de inflación **por sectores** de España frente a la eurozona mejoró en noviembre en bienes industriales no energéticos y alimentos, tanto elaborados como sin elaborar, y sufrió un cierto deterioro en servicios y energía. En alimentos no elaborados, el diferencial se contrajo desde 1 punto hasta 0,7 pp., y en alimentos elaborados se amplía el diferencial favorable a España, de -0,2 a -0,4 pp; con ello, el diferencial español en el conjunto de la alimentación disminuyó de 0,4 a 0,1 pp. Finalmente, la mayor caída en España de la inflación de los

bienes no energéticos redujo el diferencial en este sector de 0,8 a 0,6 pp. El diferencial en productos energéticos, aunque favorable a España, se redujo hasta -1,1 pp, desde -2,5 pp en octubre, mientras los servicios ven ampliarse el suyo hasta 1,3 pp, desde 1,1 pp en el pasado mes. Como resultado de la evolución de sus componentes, el diferencial en el IPSEBENE se estrechó una décima, hasta 0,7 pp. Analizando el diferencial por **grupos de gasto**, se observa que continúa la contracción en vestido y calzado reduciéndose de 1,9 pp a 1,3 pp.

Los últimos datos de los principales indicadores de los precios de consumo muestran en los meses recientes comportamientos dispares. Así, el precio del barril de petróleo en dólares descendió en noviembre respecto a octubre pero en diciembre está retornando a los niveles de octubre, cerca de los treinta dólares el barril (29,81\$). No obstante, ese encarecimiento está siendo contrarrestado ampliamente por la fortaleza del euro frente al dólar. Por su parte, los precios de las importaciones con destino consumo, aproximadas por los índices de valor unitario de importación, en el tercer trimestre del año situaron su tasa de avance anual en el 0,1%, un punto por encima de la del trimestre anterior pero en septiembre anotaron un retroceso interanual del 0,2%. Los precios percibidos por los agricultores, tras la desaceleración del periodo mayo-julio, se han vuelto a acelerar en el bimestre agosto-septiembre, alcanzando una tasa interanual del 14,6% en septiembre. En cuanto a los precios de los bienes industriales de producción (IPRI) siguen manteniendo un cierto tono de moderación, en octubre alcanzaron una tasa de variación interanual del 0,6%, 1,4 puntos inferior a la de diciembre del pasado año. Su componente consumo, en dicho mes, alcanzó una tasa de avance anual del 2,6%, tasa similar a la de los tres meses anteriores, su componente manufacturas muestra tasas de variación interanual inferiores, en noviembre del 2,3%, y con tendencia claramente descendente desde el pasado junio.

Sector exterior

El diferencial positivo de crecimiento que presenta la economía española frente a sus principales socios comerciales se refleja en las cuentas exteriores con una ampliación de la necesidad de financiación exterior. Según la Balanza de Pagos elaborada por el Banco de España, en septiembre este desequilibrio se situó en 2.898 millones de euros, el 69,5% mayor que el registrado un año antes, al coincidir un mayor déficit corriente y un menor superávit de capital. El incremento del déficit corriente fue del 23,1%, inferior al de meses anteriores debido al buen

Los principales indicadores de precios muestran en conjunto una evolución favorable

Aumenta la necesidad de financiación exterior

comportamiento de las rentas, cuyo déficit disminuyó el 37,3% y moderó el avance acumulado en el año. En los nueve primeros meses del año, la necesidad de financiación alcanzó 9.509 millones de euros, casi tres veces más que la registrada en mismo periodo de 2002, financiándose con una entrada neta de capital extranjero de 15.805 millones de euros, en su mayor parte a corto plazo.

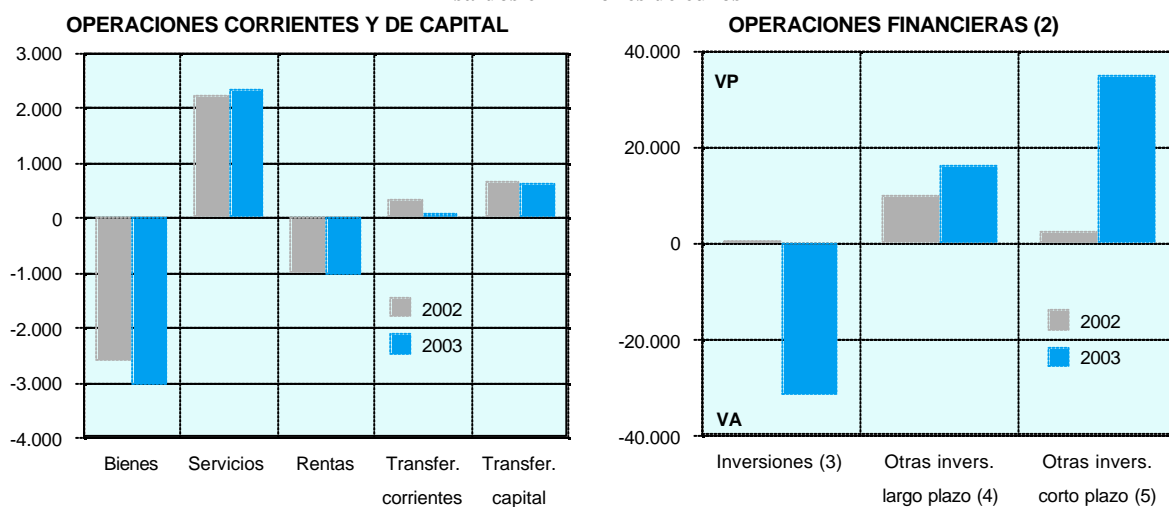
El déficit comercial crece el 17,7%

El déficit *corriente* acumulado hasta septiembre fue de 15.018 millones de euros, con un crecimiento interanual del 62,1%. Todas las operaciones de esta balanza, excepto el turismo, registraron un deterioro de sus saldos. Así, mientras que los ingresos netos por turismo se incrementaron el 4,5%, los déficit comercial, de servicios no turísticos y de rentas aumentaron el 17,7%, 10,3% y 4%, respectivamente. El superávit de transferencias corrientes sufrió un recorte del 71,6%, fundamentalmente debido a los flujos con la Unión Europea, por la disminución del 64% en los ingresos procedentes del Fondo Social Europeo y el crecimiento del 28% en los pagos por el Recurso PNB. Por su parte, la *balanza de capital*, también recortó su superávit, situándolo en 5.509 millones de euros, frente a 5.884 millones en el pasado ejercicio, debido, en parte, al descenso del 30,8% en los ingresos del Fondo de Cohesión.

Fuerte incremento de la entrada por otras inversiones

Los flujos financieros con el exterior fueron considerables, especialmente los pasivos, de forma que la *balanza financiera*, excluidos los activos del Banco de España, acumuló hasta septiembre unas entradas netas de capital de 15.804 millones de euros, frente a 9.188 millones en los mismos meses de 2002. La variación de pasivos

G 7. BALANZA DE PAGOS (1)
saldos en millones de euros



(1) Acumulado enero-septiembre. (2) Excluye los Activos netos del Banco de España. (3) Inversiones directas y en cartera. (4) Préstamos. (5) Préstamos, depósitos y repos.

Fuente: Banco de España.

registró entradas netas de 87.531 millones, el 19% más que un año antes, con retrocesos del 11,4% en la inversión directa y del 20,7% en la de cartera, hasta alcanzar los 12.276 y 21.297 millones, respectivamente, y un avance del 64,4% en otras inversiones, que alcanzaron 53.958 millones. En cuanto a la variación de activos, se generaron salidas netas de 71.727 millones de euros, el 11,5% más que en el mismo periodo de 2002, tras descensos del 39,8% en la inversión directa y del 84,9% en otras inversiones, hasta 8.375 y 3.085 m.€, respectivamente, y un aumento del 115,3% en la inversión de cartera, que dio lugar a una salida neta de 56.928 millones. Por último, los derivados financieros registraron salidas netas por valor de 3.338 millones.

Los activos del Banco de España crecieron 1.904 millones de euros, cifra que se desglosa en disminuciones de 10.169 millones en las reservas y de 435 millones en los activos frente al Eurosistema y un avance de 12.508 millones en el resto de activos netos.

Crecen los activos netos del Banco de España

Ejecución presupuestaria del Estado

En los primeros once meses del año, la actividad económica del Estado, medida en términos de contabilidad nacional, se saldó con una capacidad de financiación (superávit) de 5.156 millones de euros (0,7% del PIB), frente al superávit de 5.712 millones (0,8% del PIB) registrado en el mismo periodo de 2002. Los recursos no financieros (101.677 millones de euros) crecieron un 1,2% respecto a 2002 (100.469 millones), mientras que los empleos no financieros superaron a los del año anterior en un 1,9% (96.521 y 94.757 millones de euros, respectivamente). La comparación entre ambos años, como ya se ha indicado en anteriores informes, no es homogénea en cuanto a flujos, debido al periodo transitorio en la aplicación del nuevo sistema de financiación autonómica que se produjo en 2002, circunstancia que, no obstante, no tiene por qué influir sobre los saldos.

Los resultados presupuestarios del Estado hasta noviembre muestran un superávit del 0,7% del PIB

En términos de caja, los ingresos no financieros del Estado acumulados en los once primeros meses del año fueron de 101.115 millones de euros, con un crecimiento del 1,5% respecto al mismo periodo de 2002, mientras que los pagos no financieros (por importe de 102.017 millones) aumentaron un 2,1%, dando por resultado un déficit de caja de 902 millones de euros (0,1% del PIB), frente al déficit de 332 millones registrado hasta noviembre de 2002.

Si, para evitar la falta de homogeneidad citada entre las cifras de 2003 y 2002, se incluyen en los ingresos del Estado los correspondientes a los impuestos cedidos a las Comunidades Autónomas en aplicación del nuevo sistema de financiación, los ingresos totales crecerían un 5,1% (en lugar del 1,5% señalado anteriormente), mientras que el crecimiento de los pagos se elevaría al 6,2% (en lugar del 2,1% citado) excluyendo las transferencias corrientes a la Seguridad Social, a través de las que, todavía en 2002, se financiaba buena parte de la sanidad transferida a las Comunidades Autónomas.

Los impuestos crecen un 6,1%, pese a la reforma del IRPF

En cuanto a los ingresos no financieros, cabe señalar el buen comportamiento que han mantenido los impuestos a lo largo del año, pese a la incidencia de la reforma del IRPF, que ha reducido los tipos de retención de las rentas de trabajo, profesionales, capital y fondos de inversión. Así, hasta noviembre, el crecimiento de la recaudación por impuestos (capítulos 1 y 2 del presupuesto de ingresos del Estado) era del 6,1%, frente al 8,9% en el conjunto de 2002, aunque si se incluyen las devoluciones, el crecimiento pasaría a ser del 8%, indicativo de la favorable evolución de la actividad económica y del empleo. El resto de los ingresos no financieros, escasamente vinculados con la coyuntura económica, registraron, por el contrario, una caída del 4%, motivada, fundamentalmente, por el descenso de los beneficios del Banco de España ingresados en el Tesoro.

El empleo y las rentas sostienen al IRPF

Dentro de las grandes figuras tributarias, el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas aumentó su recaudación hasta noviembre un 4,1%, desacelerándose nuevamente frente al 5,6% de octubre, aunque buena parte de dicha desaceleración hay que atribuirla al excepcional aumento que registró el IRPF en noviembre de 2002 como consecuencia de la liquidación trimestral de retenciones de trabajo que realizó la Seguridad Social en dicho mes. En cualquier caso, las retenciones de trabajo crecieron hasta noviembre un 6,4%, lo que pone en evidencia, dada la minoración del tipo medio de retención producida por la reforma del impuesto, la positiva evolución del empleo.

El Impuesto sobre Sociedades denota la buena marcha de los beneficios

El Impuesto sobre Sociedades aumentó su recaudación neta un 3,8%, que se convierte en un 8,8% al añadir las devoluciones efectuadas, lo que constituye un resultado muy favorable si se tiene en cuenta el excepcional crecimiento registrado por este impuesto en 2002 (24,3%), como consecuencia del cambio normativo que permitió incorporar a la base imponible beneficios extraordinarios pendientes de incorporación en sucesivos ejer-

cicios. Los elevados crecimientos que vienen registrando los pagos fraccionados en el presente ejercicio son indicativos de la positiva evolución de los beneficios empresariales.

En la imposición indirecta, hay que señalar las altas tasas de crecimiento que, en un contexto de expansión de la demanda de consumo y de compra de viviendas, mantiene el Impuesto sobre el Valor Añadido. La recaudación acumulada hasta noviembre fue superior a la de un año antes en un 10,8% (6,4% en diciembre de 2002), resultado de avances del 11,9% del IVA sobre operaciones interiores y del 7,8% del IVA sobre importaciones.

Finalmente, los Impuestos Especiales, que no registraron elevación de su tarifa en 2003, crecieron un 4,9% hasta noviembre (4,6% en el conjunto de 2002), destacando, por su contribución al crecimiento global del grupo, los impuestos sobre hidrocarburos, tabaco y electricidad que aumentaron su recaudación un 3,3%, 8,4% y 10%, respectivamente.

Como se ha señalado anteriormente, los pagos no financieros realizados por el Estado desde enero hasta noviembre crecieron un 2,1% respecto al mismo periodo de 2002, crecimiento que se eleva al 6,2% si se excluyen las transferencias corrientes a la Seguridad Social. Las operaciones corrientes (excluidas estas últimas transferencias) aumentaron un 5,9%, mientras que las operaciones de capital lo hicieron en un 8,6%. Dentro de las primeras, los gastos de personal crecieron un 4,9% y los gastos en bienes corrientes y servicios un 5,5%. Los pagos por intereses fueron superiores a las del periodo anterior en un 3,2% y, finalmente, las transferencias corrientes (en las que las destinadas a las Comunidades Autónomas y a las Corporaciones Locales tienen un peso importante) crecieron un 7,4%. En las operaciones de capital sigue destacando la evolución de las inversiones reales, que crecieron un 9,4% (16,1% en obligaciones reconocidas), mientras que las transferencias de capital, con una evolución creciente en los últimos meses, anotaban un crecimiento acumulado en noviembre del 7,8%.

La necesidad de endeudamiento del Estado, derivada del déficit de caja y de la adquisición neta de activos financieros, era, al término de noviembre, de 3.111 millones de euros, frente a los 3.047 millones registrados en los once primeros meses de 2002.

La estrategia de financiación de la necesidad de endeudamiento varió sustancialmente respecto a la del

Fuerte crecimiento del IVA, al compás del crecimiento del consumo

La inversión y las transferencias corrientes impulsan los gastos

La estrategia de financiación cambia sensiblemente respecto al año anterior

año anterior, recayendo la financiación fundamentalmente en las Letras del Tesoro, cuyo saldo aumentó en el periodo 3.720 millones de euros, frente a un aumento de 1.048 millones en 2002, mientras que la deuda a medio y largo plazo (Bonos y Obligaciones del Estado, principalmente) redujo su saldo en 1.197 millones de euros, frente a un aumento de 6.851 millones en 2002. El resto de pasivos financieros aportó una financiación neta de 588 millones de euros, mientras disminuyó en 4.852 millones en los once primeros meses de 2002.

La deuda del Estado se reduce también en términos absolutos

Al final de noviembre, la deuda del Estado en circulación era de 311.016 millones de euros (42% del PIB), cuando un año antes era de 311.922 millones (44,8% del PIB), lo que significa la primera caída del volumen absoluto de los pasivos del Estado en circulación en más de quince años.

Evolución monetaria y financiera

Sensibles descensos de los tipos de interés a un año y...

En las tres primeras semanas de diciembre los tipos de interés del mercado monetario se mantuvieron prácticamente estables en los plazos medios de la curva de rendimientos, mientras que en los extremos de dicha curva se produjeron sensibles descensos. El EONIA descendió 47 puntos básicos, por razones puntuales de liquidez, mientras que en los depósitos a un año se registró un descenso de 15 puntos, inducido, probablemente, por las fuertes bajadas experimentadas por los rendimientos de la deuda pública, sobre todo en sus tramos cortos. A 19 de diciembre, los tipos del mercado interbancario a un día, tres meses y un año se situaban en el 1,62%, 2,14% y 2,32%, respectivamente.

... más pronunciados en los tipos de la deuda

El incremento de la demanda de deuda europea, en el contexto de apreciación del tipo de cambio del euro, se ha traducido en una tendencia a la baja de las rentabilidades. El día 19 de diciembre, los rendimientos de la deuda pública española a tres, cinco y diez años se situaban en los niveles del 2,92%, 3,32% y 4,24%, lo que representaba un descenso, respecto al último día de noviembre, de 26, 41 y 20 puntos básicos, respectivamente. El citado rendimiento de la deuda a diez años era inferior al de la deuda alemana en dos puntos básicos, circunstancia que se ha repetido a lo largo prácticamente de toda el período transcurrido de diciembre, y que pone de manifiesto la mejora que los mercados atribuyen a la calidad de la deuda española. Una vez más, se debe recordar que este diferencial corregido por el efecto liquidez representaría una posición de la deuda española mejor que la que el dato crudo del diferencial aporta.

Los mercados de renta variable mantuvieron en las tres primeras semanas de diciembre la trayectoria alcista de octubre y noviembre, aunque los valores tecnológicos no participaron de las alzas que registraron los valores tradicionales. Así, el IBEX 35 y el Eurostoxx 50 experimentaron en ese periodo ganancias del 5% y 3,6%, respectivamente, acumulando unas subidas desde el comienzo del año del 26% y 14%, respectivamente, mientras que el IBEX Nuevo Mercado, aunque no registró prácticamente ninguna ganancia en el periodo de diciembre comentado, tras la pérdida de más del 2% en noviembre, todavía mantenía un crecimiento acumulado en el año del 28%.

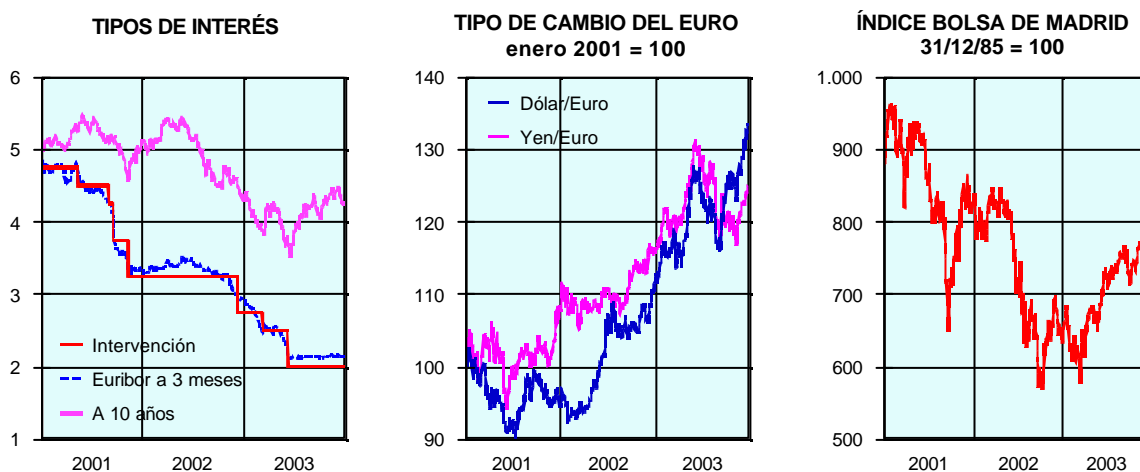
Las Bolsas de Estados Unidos y Europa mantienen una trayectoria alcista en diciembre, no seguida por los valores tecnológicos

En Estados Unidos, el índice Dow Jones experimentó una subida del 5% durante las tres primeras semanas de diciembre y del 23% desde el inicio del año, mientras que el Nasdaq Composite, representativo de los valores tecnológicos, aunque perdió un 0,5% en diciembre, acumulaba una ganancia del 46% en la parte transcurrida del año.

En un contexto de elevados déficit por cuenta corriente en la balanza de pagos de Estados Unidos y de ausencia de expectativas de subida de los tipos de interés en ese país, el euro continuó marcando máximos históricos de cotización frente al dólar durante las primeras semanas de diciembre, llegando, el día 19, a cambiarse por 1,2418 dólares, lo que significaba una apreciación frente a la moneda estadounidense del 3,5% en la parte transcurrida de diciembre y del 18,4% desde el inicio del año.

El euro en máximos frente al dólar

G 8. INDICADORES MONETARIOS Y FINANCIEROS (1)



(1) Datos diarios.

Fuente: BCE, BE y Bolsa de Madrid.

Los esfuerzos de las autoridades japonesas por impedir una apreciación excesiva de su moneda frente al dólar, han dado lugar a que el euro también se haya apreciado frente al yen, aunque de forma más moderada. Así, el día 19 de diciembre, el euro costaba 133,63 yenes, es decir, un 1,8% más que al final de noviembre y un 7,4% por encima del valor de cierre de 2002. En términos efectivos nominales frente al conjunto de países industrializados, el euro se había apreciado un 2%, en las tres primeras semanas de diciembre, y casi un 10,5% desde el comienzo del año.

Ligera desaceleración de la financiación al sector privado en España

Finalmente, se acaban de hacer públicos los datos de financiación a los sectores no financieros residentes en España. Según estos datos, la financiación a empresas y familias aumentó en octubre un 14,2%, en tasa interanual, desacelerándose ligeramente respecto al crecimiento de septiembre (14,7%), aunque todavía en franco contraste con los crecimientos registrados para esta variable crediticia en el conjunto del área del euro, que, como se comentó en un informe anterior, fue del 5,5% en octubre, tasa prácticamente igual a la del mes anterior.

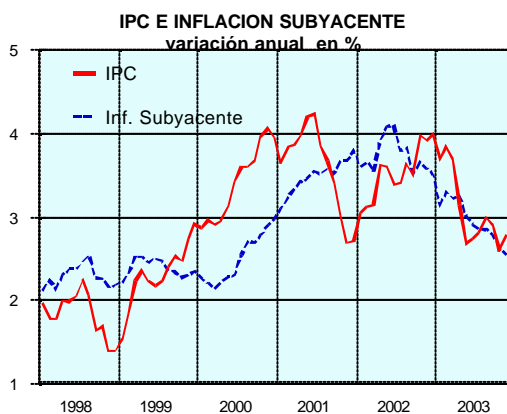
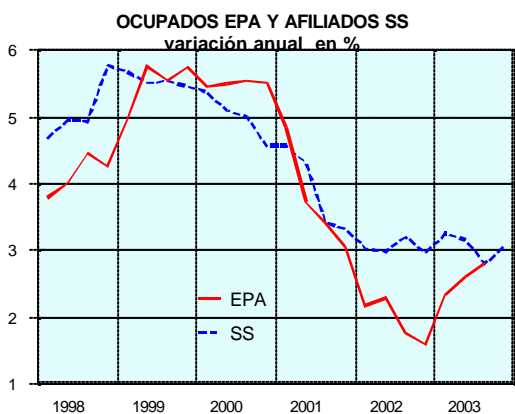
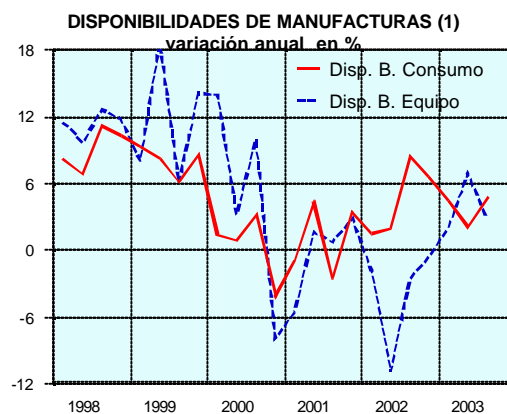
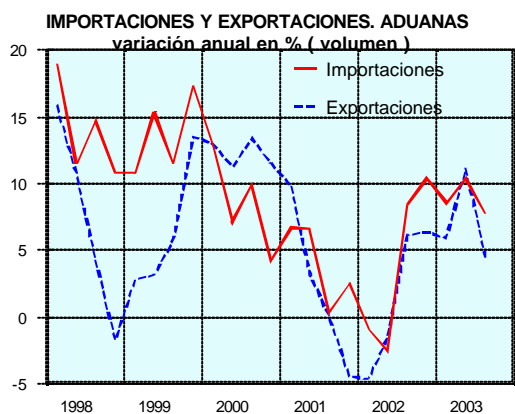
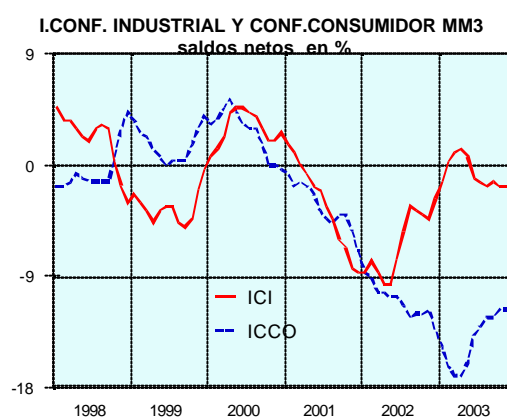
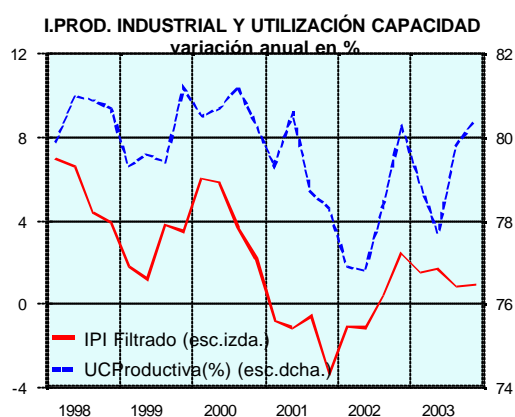
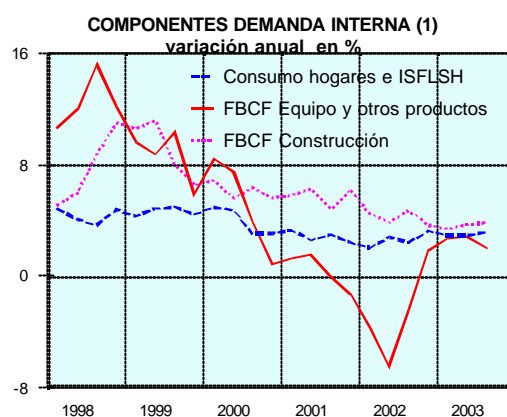
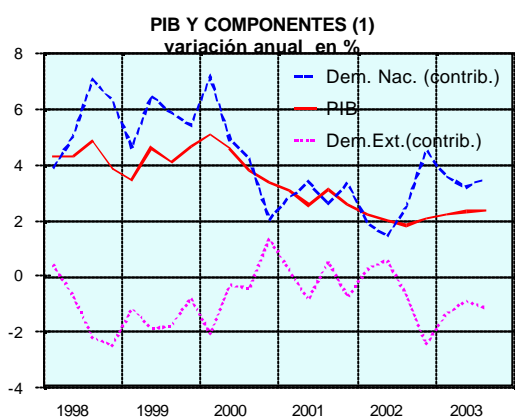
Madrid, 23 de diciembre de 2003

CUADRO 0. RESUMEN DE INDICADORES										
Variación anual en % salvo indicación en contrario										
	2001	2002	2003 (1)	Últimos trimestres				Penúlt. dato	Último dato	Fecha últ. dato
				T.I.03	T.II.03	T.III.03	T.IV.03 (1)			
Actividad										
PIB precios constantes (CNTR) (2)	2,8	2,0	2,3	2,2	2,3	2,4	-	-	-	T.3.03
- Dem. Interna contribución (2)	3,0	2,6	3,4	3,6	3,2	3,5	-	-	-	T.3.03
- Dem. Externa contribución (2)	-0,2	-0,6	-1,1	-1,4	-0,9	-1,1	-	-	-	T.3.03
I. Sintético de Actividad (SCCE) (3)	3,1	2,6	3,6	3,1	4,1	3,6	3,4	-	-	T.4.03
Consumo Energía Eléctrica corregido	4,8	3,7	4,1	3,2	3,5	5,3	4,8	3,4	6,0	Nov.03
IPI General Filtrado	-1,5	0,2	1,3	1,5	1,7	0,9	0,9	-0,1	0,9	Oct.03
Consumo aparente de cemento	9,7	4,7	4,1	3,9	5,1	4,5	2,1	-0,3	4,9	Nov.03
Utilización capacidad industria %	79,2	78,1	79,2	78,9	77,7	79,8	80,4	-	-	T.4.03
Demanda interna										
I. Disponibilidades consumo (3) (4)	1,0	4,6	3,7	4,4	2,1	4,7	-	5,0	3,4	Sep.03
Matriculaciones turismos (5)	3,7	-7,0	3,0	-5,9	3,2	7,5	10,2	8,2	12,6	Nov.03
Índice Confianza Consumidor (6)	-4,0	-12,0	-14,0	-17,0	-14,0	-12,0	-12,0	-12,0	-12,0	Nov.03
I. Disponibilidades equipo (3) (4)	-0,2	-4,0	3,8	2,0	6,9	2,8	-	-6,2	18,0	Sep.03
Matriculación vehículos carga (7)	-5,5	-6,0	13,7	15,8	10,6	16,3	12,5	12,9	12,2	Nov.03
Financiación S. Privado (deflactada)	12,9	11,2	11,0	10,6	10,6	11,7	11,5	11,6	11,5	Oct.03
Sector exterior (Aduanas)										
Exportaciones Bienes: Valor.	4,5	1,7	6,0	5,6	9,2	3,1	-	-5,8	11,3	Sep.03
Volumen	2,0	1,4	7,3	5,9	11,1	4,6	-	-2,1	11,5	Sep.03
Importaciones Bienes: Valor.	3,3	0,6	8,4	9,0	9,0	7,2	-	1,8	11,6	Sep.03
Volumen	4,1	3,8	8,9	8,6	10,4	7,8	-	0,3	14,8	Sep.03
Déficit Comercial. Valor	0,0	-2,4	16,3	22,7	8,2	19,0	-	23,5	12,4	Sep.03
Mercado Laboral										
Activos	2,5	3,0	2,6	2,6	2,7	2,5	-	-	-	T.3.03
Ocupados	3,7	2,0	2,6	2,3	2,6	2,8	-	-	-	T.3.03
Parados	-5,4	11,4	2,7	4,9	2,9	0,4	-	-	-	T.3.03
- Tasa paro en % P. Activa	10,5	11,4	11,3	11,7	11,1	11,2	-	-	-	T.3.03
Paro Registrado	-1,8	6,0	2,3	4,6	1,5	1,3	1,4	1,5	1,3	Nov.03
Afiliados a la Seguridad Social	3,9	3,0	3,1	3,3	3,2	2,8	3,1	3,1	3,0	Nov.03
Precios y Salarios										
IPC	3,6	3,5	3,1	3,8	2,9	2,9	2,7	2,6	2,8	Nov.03
IPC Subyacente (8)	3,5	3,7	3,0	3,2	3,1	2,8	2,6	2,6	2,6	Nov.03
Diferencial España/zona euro (9)	0,5	1,3	1,0	1,5	1,0	1,0	0,7	0,7	0,7	Nov.03
Índice precios industriales	1,7	0,7	1,5	2,8	1,0	1,0	0,6	0,8	0,6	Oct.03
Salarios pactados (10)	3,7	3,8	3,5	3,5	3,4	3,5	-	3,4	3,5	Oct.03
I. Coste laboral total por persona	4,2	4,4	4,4	5,2	4,6	3,6	-	-	-	T.3.03
S. Público: Estado										
	2001	2002		Septiembre		Octubre		Noviembre		
				2002	2003	2002	2003	2002	2003	
Déficit (-) Cont. Nacional. % PIB (11)	-0,62	-0,52		0,05	0,03	1,07	1,16	0,82	0,69	
Sector Monetario y Financ (12)										
	2001	2002		2003				2003		
				Ago.	Sept.	Oct.	Nov.	04-Dic.	11-Dic.	18-Dic.
Tipo de intervención BCE	3,25	2,75		2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Interbancario a 3 meses. Euribor	3,29	2,87		2,15	2,13	2,16	2,15	2,16	2,15	2,14
Interbancario a 1 año. Euribor	3,34	2,75		2,32	2,13	2,39	2,47	2,49	2,42	2,31
Deuda a 10 años España	5,13	4,29		4,22	4,05	4,35	4,44	4,47	4,37	4,23
T. cambio Euro (\$/€)	0,88	1,05		1,09	1,17	1,16	1,20	1,21	1,22	1,24
Índice Bolsa Madrid (13)	-6,39	-23,10		18,28	12,50	19,10	21,20	23,03	23,71	25,53
Pro-memoria:										
Tipo intervención EE.UU.	1,75	1,25		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Precio petróleo Brent \$ barril	24,42	24,92		29,75	27,05	29,62	28,76	29,19	29,68	30,90

(1) Periodo disponible. (2) Datos corregidos de calendario y estacionalidad; contribuciones en puntos porcentuales. (3) Series corregidas de calendario y estacionalidad. (4) Producción más importaciones menos exportaciones. (5) Estimación ANFAC. (6) Saldos netos en porcentaje. (7) Estimación DGT (8) IPC excluidos energía y alimentos no elaborados. (9) Diferencia de los IPC armonizados en puntos porcentuales. (10) Datos acumulados; los anuales incorporan revisiones por cláusulas de salvaguarda. (10) Datos acumulados desde enero. (12) Nivel fin del periodo. (13) 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



(1) Series corregidas de calendario y estacionalidad.

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
MCyT	Ministerio de Ciencia y Tecnología
ME	Ministerio de Economía
MEI	Main Economic Indicators
MFOM	Ministerio de Fomento
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
p.m.	Precios de mercado
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
SGAM	Subdirección General de Análisis Macroeconómico
SS	Seguridad Social
TGSS	Tesorería General de la Seguridad Social
TIO	Tabla Input-Output
UE	Unión Europea
UNESID	Unión de Empresas Siderúrgicas
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.

