

SÍNTESIS DE INDICADORES ECONÓMICOS

(Evolución reciente de indicadores económicos)


Enero 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 – 2003

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

Las pagos de las suscripciones se realizarán por años naturales

E **7**
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



M? de Economía
Secretaría de Estado de Economía
D.G. de Política Económica

Enero 2003

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

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LOS INDICADORES ECONOMICOS

Panorama internacional

A comienzos de 2003, el mantenimiento de las incertidumbres de tipo geopolítico continúa afectando a la recuperación de la economía mundial, cuyo ritmo sigue débil. El precio del **petróleo** Brent supera los 30 dólares/barril y se teme un alza adicional si estallara el conflicto bélico con Irak y su duración fuera prolongada. En este supuesto, la falta de crudo iraquí coincidiría con el drástico recorte de las exportaciones de Venezuela, país donde la huelga general dura ya más de un mes, de forma que el aumento de producción acordado por la Organización de Productores y Exportadores de Petróleo el pasado día 12 (1,5 barriles/día a partir del primero de febrero) podría ser insuficiente para controlar los precios. Según el último informe de la Agencia Internacional de la Energía, el mercado del petróleo se encuentra actualmente desequilibrado y las existencias de productos petrolíferos mermadas. La demanda crece, entre otras razones, por las bajas temperaturas del hemisferio norte, el descenso de producción de energía nuclear en Japón y el aumento del consumo y de las existencias en China y otros países asiáticos.

El alza del precio del petróleo amenaza la recuperación mundial

En el caso de **Estados Unidos**, el *National Bureau of Economic Research* todavía no dispone de elementos de juicio suficientes para dar por finalizada la recesión que comenzó en marzo de 2001. El gasto de consumo de las familias, soporte del crecimiento en los últimos años, se ha debilitado recientemente por el deterioro de la confianza de los consumidores, provocado, a su vez, por la precaria situación del mercado de trabajo. En diciembre, la tasa de paro se situó en el 6% y se perdieron 101.000 empleos, siendo el comercio minorista el sector con mayor destrucción de empleo. Sin embargo, no todo ha sido negativo en este terreno, ya que las peticiones de subsidio de desempleo de las dos últimas semanas fueron inferiores a 400.000, cifra por debajo de la cual se considera al mercado de trabajo en expansión.

En Estados Unidos el crecimiento continúa débil

Por otra parte, la producción industrial estadounidense registró una caída mensual del 0,2% en diciembre, con lo que en media anual se acumulan dos años de retrocesos, siendo la construcción el sector donde la actividad todavía permanece elevada. El debilitamiento general de la economía, el elevado déficit exterior de bienes y servicios, que en diciembre alcanzó la cifra récord de 40.097 millones de dólares, y unos tipos de interés menores que los europeos se están reflejando en la cotización del dólar, que ha caído a su nivel más bajo frente al euro en más de tres años. Ante esta situación, el Gobierno ha elaborado un programa para estimular el consumo y promover la inversión con una inyección de 674.000 millones de dólares en diez años y que de-

El Gobierno estadounidense ha anunciado un ambicioso plan de estímulo

berán aprobar el Congreso y el Senado. Entre otras medidas, el programa contempla la eliminación de la imposición de los dividendos, un adelanto de los recortes en el impuesto de la renta de las personas físicas aprobados en 2001, ayudas específicas para desempleados, mayores deducciones por hijos y una serie de incentivos a la inversión para las pequeñas empresas.

La apreciación del yen amenaza la incipiente recuperación japonesa

Las autoridades **japonesas** están preocupadas con la apreciación del yen, que podría truncar la recuperación de las exportaciones, apostando por una moneda más débil que favorezca la competitividad exterior. Los últimos datos apuntan hacia un debilitamiento de la demanda interna, que parece ahora más deprimida que en meses previos, pues en noviembre el gasto de las familias volvió a caer con relación a un año antes (-2% real) tras registrar cinco avances consecutivos, y los pedidos de maquinaria, excluidos los volátiles, descendieron el 0,2% después de retroceder el 4,1% en octubre.

En la zona euro el crecimiento sigue moderado

La actividad en la zona euro se caracteriza actualmente por su moderación, aunque los últimos datos del sector industrial han despertado cierto optimismo. La Comisión Europea, visto el escaso crecimiento del área en el tercer trimestre del año pasado, ha previsto unos avances entre el 0,1% y el 0,4% para el cuarto y entre el -0,1% y el 0,3% para el primero del ejercicio actual. Estas últimas cifras, aunque inferiores a las previsiones de otoño, son compatibles con el esperado perfil de aceleración a lo largo de 2003. El impulso para lograr esta aceleración podría proceder de la producción industrial, que en noviembre sorprendió con un incremento mensual del 1% llevando la tasa interanual al 2,9%, la más alta en veinte meses. Esta mejora podría prolongarse si se consolidara el alza de la confianza industrial registrada en diciembre (+2 puntos), la cual estuvo motivada por el incremento en las expectativas de la producción y en los pedidos. En el ámbito de los precios, la inflación del área se situó en el 2,3% en diciembre, una décima superior a la de noviembre y aún por encima del objetivo del Banco Central Europeo.

Mejora la producción industrial en Alemania y...

En **Alemania** se registró una inflación inferior a la de la zona euro. La tasa interanual de diciembre fue del 1,1%, explicada por la mayor debilidad del crecimiento en este país, tan sólo del 0,2% para el conjunto de 2002, la cifra más baja desde 1993, según la estimación provisional de la Oficina Federal de Estadística. La demanda interior retrocedió el 1,3%, con descensos del consumo privado y de la formación bruta de capital fijo en maquinaria y equipo (-0,5% y -8,4%), parcialmente compensados con el avance del consumo público (1,5%). La demanda externa aportó 1,5 puntos al crecimiento del agregado, al combinarse un aumento de las exportaciones (2,9%) con un descenso de las

importaciones (-1,3%). Posiblemente, también hayan sido las exportaciones las que impulsaron el crecimiento de la producción industrial en noviembre, que sorprendió con un avance del 2,4% mensual tras dos meses de caídas, ya que los pedidos industriales procedentes del exterior y las exportaciones registraron importantes avances en dicho mes. Sin embargo, el panorama del mercado de trabajo en este país es decepcionante: durante 2002 se destruyeron 210.000 puestos de trabajo, el número de parados se acercó a 4,2 millones y la tasa de paro se situó en diciembre en el 10,1% de la población activa, la más alta desde enero de 2000.

La economía **francesa** ha sorteado el debilitamiento mejor que la alemana pero, en cualquier caso, también ha sido presa de él. El Banco de Francia ha rebajado una décima su estimación del crecimiento para el cuarto trimestre de 2002 y el primero de 2003, hasta el 0,4% y 0,2%, respectivamente, ante la coyuntura desfavorable de los últimos meses del pasado año. Sin embargo, al igual que lo sucedido en Alemania, el alza mensual del 1,2% de la producción industrial en noviembre, la mayor en dos años, y el aumento del 1,6% en el gasto de las familias en productos manufacturados en noviembre han despertado las esperanzas de que el crecimiento se vaya acelerando progresivamente en 2003. También se ha animado la producción industrial **italiana**, que, con un incremento mensual del 0,8% en noviembre, interrumpió la senda de caídas anteriores.

...también en Francia e Italia

En el **Reino Unido**, la producción de manufacturas aumentó en noviembre (0,4% mensual), si bien las caídas en la industria extractiva y en electricidad, gas y agua llevan a un retroceso del 0,5% al Índice de producción global. Por otra parte, el dinamismo del empleo continúa favoreciendo el consumo privado, variable que sostiene el crecimiento en este país, aunque en diciembre parece haberse registrado una cierta ralentización. En cuanto a los precios, el pasado año se cerró con una inflación del 2,9%, tres décimas más que en el mes previo. Sin intereses hipotecarios el aumento de los precios fue del 2,7%, una décima inferior a la de noviembre pero dos décimas superior al objetivo del Gobierno (2,5%). El aumento de los precios en este país presentó un comportamiento dual, ya que mientras los precios de los bienes, excluida la energía, cayeron el 2,1%, en los servicios aumentaban el 4,8%.

En la economía británica la producción de manufacturas crece por primera vez en cuatro meses

Según la Comisión Económica para América Latina, Iberoamérica recuperará la senda de crecimiento en 2003 con un avance del 2,1%, tras retroceder en 2002 por primera vez en diez años (-0,5%). En **Argentina**, la producción y el consumo han dejado de caer, el tipo de cambio del peso se ha estabilizado y la inflación disminuye. Además, el Gobierno ha logrado un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI), que permite retrasar entre uno y cinco años los

El horizonte parece despejarse en Iberoamérica

pagos comprometidos hasta agosto de 2003, al tiempo que abre las puertas a nuevas ayudas del Banco Mundial y del Banco Interamericano de Desarrollo que, fundamentalmente, se destinarán a cubrir necesidades sociales. En **Brasil**, el Presidente Lula da Silva se ha comprometido a llevar a cabo el programa de austeridad fiscal aconsejado por el FMI, controlar la inflación, atraer la inversión extranjera y dotar de independencia al banco central del país, todo ello sin olvidar las reformas sociales urgentes.

Producción y demanda

Datos más favorables para la economía española

En este contexto internacional más desfavorable de lo que se esperaba, la economía española mostraba en los últimos meses del año una cierta intensificación del crecimiento, impulsado, sobre todo, por el mayor dinamismo de la demanda interna, que se está reflejando, entre otros indicadores, en el avance de las importaciones. Desde la perspectiva de la oferta, prosigue la recuperación de la actividad industrial, mientras que, entre los componentes de la demanda, se observa una cierta ganancia de pulso del consumo privado y una menor caída de la inversión en equipo, al tiempo que la inversión en construcción tiende a moderar su ritmo de aumento.

Se recupera la producción industrial

Por lo que se refiere a la **industria**, el *Índice de Producción Industrial* (IPI) registró en el pasado noviembre una variación del 0,8% sobre el mismo mes del pasado año, elevándose el ritmo de crecimiento al 2,7% al corregir los efectos del calendario laboral. Esta última tasa, la más elevada del año, refleja una aceleración por tercer mes consecutivo, confirmando la recuperación de la actividad industrial observada en los meses previos.

La caída en equipo se modera

Por grupos de destino económico de los bienes, los resultados más favorables en noviembre han correspondido, en primer lugar, al de consumo y, en segundo, al de intermedios, con tasas respectivas del 3,9% y 3% (series filtradas), mientras que el grupo de bienes de equipo ha seguido registrando una tasa de signo negativo (-1,1%). No obstante, mientras que los dos primeros grupos han moderado su ritmo de aumento respecto a octubre, el de bienes de inversión ha reducido apreciablemente su tasa de caída, prolongando la tendencia de los últimos meses.

Práctica estabilización del IPI de enero a noviembre

En el periodo enero-noviembre de 2002, el IPI registró un ligero aumento respecto al mismo periodo del año anterior (0,1% con series originales), ya que las caídas de la primera mitad del año se compensaron con los aumentos del segundo semestre. En el periodo transcurrido del año hasta noviembre, el grupo de evolución más dinámica ha sido también el de consumo (2,9%), seguido por el de intermedios (1%), mientras que el de equipo ha experimentado un

retroceso (-9,4%). Entre los distintos subgrupos, los mayores crecimientos en los once primeros meses del año correspondieron a farmacia y química (8,1%), bienes domésticos de uso duradero (7,4%), alimentación (3,2%) y materiales para la construcción (2,7%). En el extremo opuesto, destacan los retrocesos de la producción de material de transporte de equipo (-13,1%), calzado y vestido (-9,7%) y maquinaria y otros bienes de equipo (-8,6%).

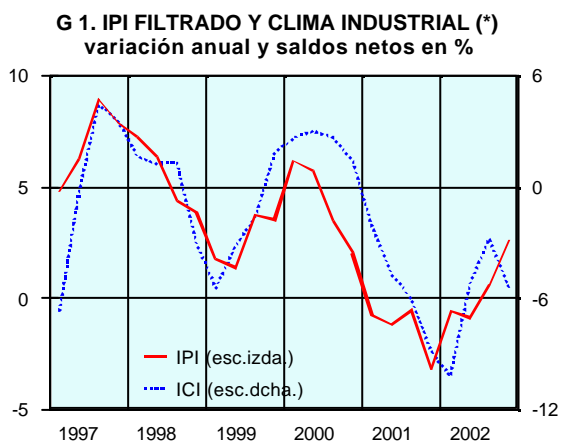
Por ramas de actividad, los incrementos más elevados de la producción en los once primeros meses del año corresponden a las industrias del papel, artes gráficas y edición (6,3% con series originales), fabricación de instrumentos de precisión, óptica y similares (6,3%) y producción y primera transformación de metales (5,9%). Por el contrario, las mayores caídas se registran en construcción de máquinas de oficina y ordenadores (-39,6%), construcción de otro material de transporte (-13,7%) y calzado, vestido y confección (-10,5%).

A pesar de la recuperación de la producción industrial, el *Índice de Clima Industrial* (ICI) registró en el pasado diciembre un saldo de -5,6 puntos, medio punto inferior al del mes previo, aunque 3,4 puntos por encima del anotado en el mismo mes del año anterior. Tras el dato de diciembre, el ICI del cuarto trimestre de 2002 se sitúa en -5,4 puntos, 2,6 puntos por debajo del nivel anotado en el trimestre anterior, como consecuencia del retroceso en la tendencia de la producción desestacionalizada y en el nivel de existencias inverso, mientras que el nivel de la cartera de pedidos mejoró ligeramente.

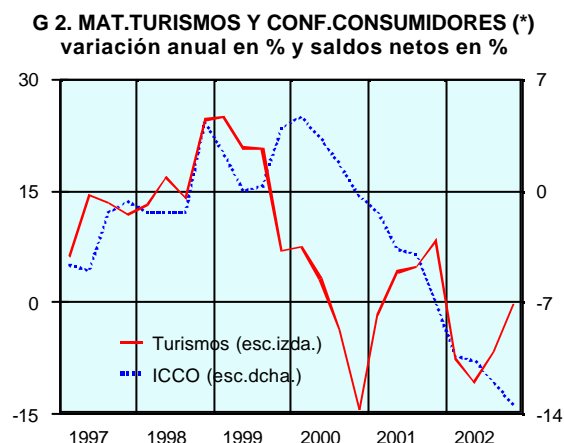
El clima industrial empeora, pero ...

La caída del ICI en diciembre respecto a noviembre se ha debido a los descensos en el nivel de existencias inverso (3 puntos) y en la tendencia de la producción desestacio-

... se prevé un aumento de la cartera de pedidos



(*) Medias trimestrales. IPI T.4.02 incompleto.
Fuentes: INF v MCvT.



(*) Medias trimestrales.
Fuentes: ANFAC v CE.

nalizada (2 puntos), prácticamente compensados por el aumento de 3 puntos en la *cartera de pedidos*. El avance de la cartera, que se situó en diciembre en -5 puntos, afectó tanto al componente extranjero (7 puntos), como al componente interior (6 puntos). Por grupos de destino económico de los bienes, la cartera aumentó en los de consumo (15 puntos) y descendió en los de equipo e intermedios (4 y 3 puntos, respectivamente). No obstante, las previsiones de la cartera para los próximos meses señalan una tendencia a aumentar (signo positivo) para el total y los grupos de bienes de equipo y de consumo y a disminuir (signo negativo) para el de intermedios.

El clima en la construcción retrocedió en el cuarto trimestre

En el sector de la **construcción**, el *Índice de Clima* (ICC) aumentó 9 puntos en diciembre respecto a noviembre, situándose nuevamente en un nivel positivo (+4 puntos), tras dos meses de valores negativos. Este avance se observa en sus dos componentes: la *tendencia del empleo* (10 puntos) y la *cartera de pedidos* (8 puntos). A pesar de ello, en el conjunto del cuarto trimestre, el indicador empeoró 8 puntos respecto al trimestre previo, en consonancia con la tendencia a la desaceleración que reflejaron otros indicadores relacionados con la actividad en el sector.

El consumo de cemento se desaceleró en el cuarto trimestre

El *consumo aparente de cemento* experimentó en diciembre un aumento del 4,7% sobre el mismo mes del año anterior, tras el dato negativo de noviembre. No obstante, el promedio del cuarto trimestre refleja un crecimiento interanual del 2,1%, inferior al del tercero (6,1%). En el conjunto del pasado año, el consumo de cemento ha crecido el 4,4%, tasa inferior a la de los cinco años precedentes (9,7% en 2001).

Señales contrapuestas en los visados de obra

En cuanto a los indicadores anticipados sobre la construcción, y por lo que se refiere a los *visados de dirección de obra*, hay que destacar las discrepancias que se vienen observando entre la información proporcionada, por una parte, por los Colegios de Arquitectos y, por otra, por el Ministerio de Fomento (MFOM) a partir de los datos de Aparejadores y Arquitectos Técnicos. Según la primera fuente, la superficie a construir registró en el tercer trimestre de 2002 una caída interanual del 10,1%, muy similar a la del segundo. Por el contrario, la estadística del MFOM refleja en dicho periodo un aumento de la superficie del 5,5%, que sigue a una tasa también positiva en el trimestre precedente. En los meses transcurridos del año, las tasas, para una y otra estadística, son del -11,2% y +1,5%, respectivamente.

La licitación pública aumentó el 14% hasta noviembre

Por su parte, la *licitación oficial* aumentó en noviembre, en precios corrientes, el 31,3% en tasa interanual, acumulando desde enero un crecimiento del 14%. En el periodo enero-noviembre, la evolución más expansiva correspondió a las Comunidades Autónomas (26,9%), seguidas por

las Administraciones Centrales (16%) y, en último término, por las Corporaciones Locales (1,3%).

En cuanto a los **servicios**, la actividad sigue creciendo a buen ritmo a juzgar por la evolución de los *afiliados a la Seguridad Social* en el sector, cuya tasa de variación interanual en octubre-noviembre fue del 3,6% (Régimen General y Autónomos), muy próxima al promedio del tercer trimestre (3,9%).

Aumento sostenido de los afiliados en los servicios

El *tráfico aéreo* se aceleró en los últimos meses del pasado año, registrando en el promedio del cuarto trimestre un crecimiento del 4,7% respecto al mismo periodo del año anterior, tras las caídas de los trimestres anteriores. La recuperación es particularmente apreciable en el componente internacional, cuyo aumento en el citado periodo fue del 6,8%, frente al 2,2% en el nacional. Esta aceleración se explica, en parte, por los bajos niveles que se registraron en los últimos meses de 2001, tras los sucesos del 11 de septiembre. En el conjunto del pasado año, el tráfico aéreo descendió el 1,1%, correspondiendo al internacional e interior tasas del -0,2% y -2,4%, respectivamente.

Repunta el tráfico aéreo en los últimos meses del año

Las *entradas de visitantes* aumentaron en el periodo octubre-noviembre el 8,8% interanual, tasa superior en 5,3 puntos a la del tercer trimestre. Las *pernoctaciones en hoteles* registraron en diciembre un aumento del 2,1%, tras las caídas de meses previos. Pese a ello, en el conjunto del cuarto trimestre presentaron un balance negativo con una caída del 1,5%, algo inferior a la del trimestre precedente. En los meses transcurridos del año, las entradas de visitantes han aumentado (4,1% en tasa interanual hasta noviembre), lo que contrasta con el descenso de las pernoctaciones en hoteles de extranjeros (-5,1% hasta diciembre). Esta diferencia se puede explicar, en parte, por un aumento de los alojamientos no hoteleros, así como por la disminución del número medio de pernoctaciones por turista.

Aumentan las entradas de visitantes pero caen las pernoctaciones

Por último, el *consumo de energía eléctrica*, indicador correlacionado con la actividad económica en su conjunto, cerró el cuarto trimestre, una vez corregidos los efectos del calendario y la temperatura, con un crecimiento interanual medio del 2,8%, tasa seis décimas superior a la del trimestre precedente. En el pasado año, el consumo de electricidad corregido aumentó el 2,2% con series originales y el 3,1% con series corregidas, tasas inferiores a las de 2001 (5,4% y 4,8%, respectivamente).

En 2002, el consumo de energía eléctrica se desaceleró respecto a 2001

Desde la perspectiva de la demanda, y por lo que se refiere al **consumo privado**, algunos indicadores relacionados con el agregado, entre ellos el de ventas minoristas y las matriculaciones de automóviles, se han orientado al alza en los últimos meses del año. Sin embargo, la confianza de los

Mejoran algunos indicadores de consumo

consumidores descendió nuevamente en diciembre, registrando el nivel mínimo del año en dicho mes.

Se aceleran las ventas al por menor

Según la Encuesta de Coyuntura de Comercio al por Menor, elaborada por el INE, el *Índice General de Ventas* (IGV) registró en noviembre un crecimiento interanual del 7,8%, que se reduce al 3,7% al deflactar las series con el IPC. Esta última tasa es sólo tres décimas inferior a la del mes previo y supone para el promedio de estos dos meses un aumento del 3,8%, más de un punto superior al del tercer trimestre. En el periodo enero-noviembre de 2002, el IGV aumentó, en términos reales, el 2,5%, correspondiendo un crecimiento más elevado al grupo no alimenticio (3%) que al alimenticio (1,7%). El componente de *grandes superficies* ha mostrado una evolución mucho más dinámica que el índice general, con un crecimiento del 8,4% en los once primeros meses del año.

Las matriculaciones se estabilizan

Las *matriculaciones de turismos*, según el avance de ANFAC, anotaron en el pasado diciembre un aumento del 7% respecto a un año antes, que casi compensa la caída del mes previo. El balance del cuarto trimestre muestra una práctica estabilización (-0,3%), en contraste con las caídas de los trimestres precedentes. En 2002 se matricularon 1.331.878 unidades, con una caída del 6,6% respecto al año anterior. La evolución de las matriculaciones de *vehículos todo terreno* ha sido mucho más desfavorable que la de los turismos, tanto en diciembre (-8,7%) como en el cuarto trimestre (-8,6%), resultando para el conjunto del pasado año una tasa del -7,5%.

Fuerte crecimiento de las disponibilidades de consumo

El indicador de *disponibilidades de manufacturas de consumo* (producción más importaciones menos exportaciones) siguió creciendo a tasas elevadas en los últimos meses del pasado año, reflejando el buen comportamiento del IPI de consumo y el dinamismo de las importaciones de este grupo. Las series originales reflejan, no obstante, en el promedio de octubre-noviembre un crecimiento interanual del 7,6%, inferior al del tercer trimestre (10%) por el menor aumento de la producción y las importaciones, mientras que, con series de ciclo-tendencia, el crecimiento todavía se intensifica debido a la mayor inercia de estas series.

Pero desciende la confianza de los consumidores ...

El *Índice de Confianza de los Consumidores* (ICCO), elaborado por la comisión Europea, retrocedió en diciembre 4 puntos respecto a noviembre, situándose en -16 puntos. La caída de diciembre se debe a los descensos en las previsiones sobre la *situación económica general y del hogar* (9 y 4 puntos, respectivamente) y, en menor medida, en la *tendencia del ahorro* (3 puntos), mientras que la *expectativa de desempleo* (con signo contrario) aumentó un punto. En el conjunto del cuarto trimestre, el ICCO registró una media de -13 puntos, un punto por debajo del nivel del tercer trimestre. En la zona euro, el Índice empeoró 2 puntos en diciembre, con lo que desaparece la anterior diferencia a favor de España.

El *Indicador de Confianza del Comercio Minorista* empeoró en diciembre 2 puntos, respecto al mes precedente, registrando un nivel de -3 puntos. Esta caída se debe al retroceso en todos los componentes del indicador: la *situación del negocio presente* (5 puntos), el *nivel de existencias inverso* (2 puntos) y la *situación del negocio futura* (un punto). En la zona euro, el indicador también empeoró en diciembre 2 puntos, situándose en -16 puntos, por lo que se mantuvo estable en 13 puntos el diferencial favorable para España.

... así como la confianza del comercio minorista

Los indicadores relacionados con **la inversión en equipo** reflejan, por su parte, una tendencia a la mejora, dentro de la tónica de debilidad que ha caracterizado a la evolución del agregado en el pasado año. Las *disponibilidades* de este tipo de bienes siguieron cayendo en octubre y noviembre, aunque a un ritmo medio (-1,6% con series originales) mucho más moderado que en el tercer trimestre (-7,2%). Esta menor caída es consecuencia de la evolución menos negativa del IPI de bienes de inversión y de la flexión al alza de las importaciones de este grupo.

Las disponibilidades de equipo tienden a mejorar ...

Las *matriculaciones de vehículos de carga*, según el avance de ANFAC, anotaron en el pasado diciembre un crecimiento del 6,6% respecto al mismo periodo del año anterior. Este cifra cierra el cuarto trimestre con una variación interanual de signo positivo (1,5%), frente a las tasas negativas de los tres trimestres anteriores. Por su parte, la *matriculación de autobuses* registró en el último trimestre del año una práctica estabilización (-0,3%), en contraste con las caídas superiores al 20% de los dos trimestres precedentes. En el conjunto del pasado año, las matriculaciones han retrocedido tanto en vehículos de carga (-5,6%) como, con mayor intensidad, en autobuses (-9,3%).

Aumenta la matriculación de vehículos industriales

Mercado laboral

Los indicadores laborales recientes muestran un cierto empeoramiento que, dado su carácter retrasado respecto al ciclo de la actividad, refleja, posiblemente, la ralentización de la economía española durante los tres primeros trimestres del pasado año. Así, en diciembre el ritmo de aumento interanual de los afiliados en el sistema de la Seguridad Social se redujo, aunque continúa siendo elevado, y aumentó el paro registrado en las oficinas del INEM. En cuanto al coste laboral, la subida salarial pactada en los convenios colectivos se sitúa en niveles similares a los de meses anteriores.

Cierto empeoramiento en el mercado laboral

El número de **afiliados en alta en el sistema de la Seguridad Social** al finalizar diciembre se situó en 16.188.390. Con ello, su aumento en los doce últimos meses fue de 439.600, equivalente a una tasa de variación anual del 2,8%, tres décimas menos que en noviembre. En el conjunto

El crecimiento de los afiliados en la Seguridad Social se situó en el 2,8%

del año el ritmo de avance de las altas en la Seguridad Social se situó en el 3%, frente al 3,9% de 2001.

La contratación registrada mostró su habitual volatilidad

El número de **contratos registrados** en el INEM en diciembre fue de 958.337. Con ello, la tasa de variación interanual experimentó un significativo repunte al situarse en el -0,1%, frente al -10,8% de noviembre, lo que constituye una muestra más de la fuerte volatilidad de la serie. Con datos acumulados del año 2002, el ritmo de avance de la contratación fue del 0,9%, frente al 1,6% de 2001.

La participación de los contratos indefinidos en el total se situó en el 8,5%

Del total de contratos celebrados en diciembre, 81.287 fueron *indefinidos*, alcanzando su participación en la contratación registrada durante el mes el 8,5%, frente al 9% del mes anterior y al 9,2% observado hace doce meses. Para el conjunto de 2002 esta *ratio* es del 9,1%, dos décimas por debajo de la de 2001.

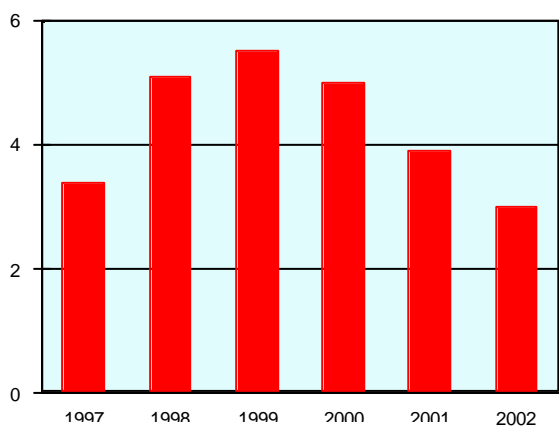
El paro registrado continúa creciendo

Por otro lado, el **paro registrado** en las oficinas del INEM al finalizar diciembre de 2002 fue de 1.688.068 personas, lo que sitúa el aumento interanual del desempleo en 113.224 personas, equivalente a una tasa de variación en el 7,2% (6,7% en noviembre). Por lo que respecta al comportamiento del conjunto del año 2002, el ritmo de crecimiento interanual fue del 6%, frente al -1,8% de 2001.

El aumento interanual del paro se moderó en servicios y agricultura

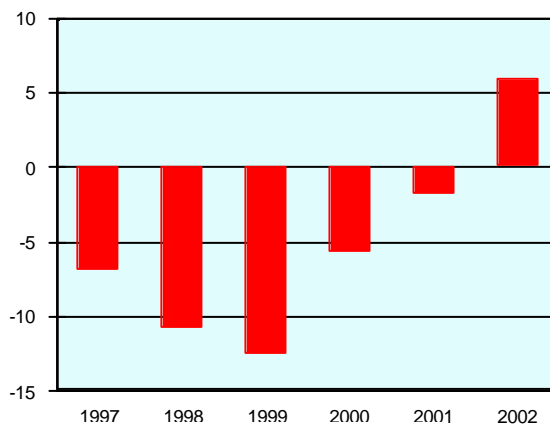
Por *sectores*, en diciembre el número de parados se elevó por debajo de la media en la industria (4,1% en tasa interanual), entre los desempleados sin ocupación anterior (1,7%) y agricultura (1,2%) y por encima en servicios (8,1%) y construcción (16,1%). La comparación de estas tasas de variación interanual con las registradas en noviembre indica una mejora en la evolución del paro en servicios y agricultura, un sensible aumento de su avance en construcción y, en menor medida, en la industria y el colectivo de parados sin ocupación anterior.

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



Fuente: MTAS.

G 4. PARO REGISTRADO
variación anual media en %



Fuente: INEM.

Según la **Estadística de Convenios Colectivos** del Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales, el número de convenios registrados hasta el 30 de noviembre fue de 4.069, que afectan a un total de 7.692.200 trabajadores. El *aumento salarial pactado* se situó en el 3,1%, inferior al inicialmente pactado en los convenios con efectos económicos en 2001 (3,5%).

El aumento salarial pactado en los convenios colectivos se situó en el 3,1%

El 71,7% de los trabajadores está afectado por revisiones salariales de convenios de carácter plurianual, cuyo aumento alcanzó el 2,8%. El resto está cubierto por convenios de nueva firma, cuyo incremento se situó en el 3,6%. Existe un notable diferencial en los pactos salariales suscritos según el ámbito funcional de la negociación, pues en los convenios de empresa el aumento se sitúa en el 2,6% y en los convenios de otro ámbito en el 3,1%. El incremento de las tarifas salariales es superior a la media en los sectores de construcción y agricultura (3,5%) e inferior en servicios (3%) e industria (2,8%).

Precios

Durante el pasado diciembre el **Índice de Precios de Consumo (IPC)** registró un crecimiento intermensual del 0,3%, de forma que su tasa de variación interanual se incrementó una décima respecto a noviembre y cerró el año en el 4%. En términos de media anual la inflación del pasado ejercicio se situó en el 3,5%, una décima menos que en 2001. La ligera aceleración de los precios en diciembre se debió íntegramente a los productos energéticos, que contribuyeron con dos décimas a la inflación interanual en dicho mes, mientras que el resto de los grandes componentes del IPC mostraron un buen comportamiento y anotaron desaceleraciones de distinta intensidad.

La inflación interanual cerró 2002 en el 4% y en media anual en el 3,5%

La denominada *inflación subyacente*, tasa de variación interanual del IPC general, una vez excluidos los productos energéticos y los alimentos sin elaborar, anotó un nuevo descenso, en este caso de una décima, situándose en el 3,5%. Cabe destacar que este indicador de inflación disminuyó tres décimas a lo largo del pasado ejercicio y que en la segunda mitad de dicho año mostró una tendencia claramente descendente, acumulando en dicho periodo un significativo recorte de 0,6 puntos porcentuales.

La inflación subyacente prolongó en diciembre su tendencia a la baja

Analizando el comportamiento del IPC en diciembre según grupos especiales o sectores de procedencia, se observa que las principales tensiones inflacionistas se localizaron en los *productos energéticos* y, en particular, en su partida de combustibles y carburantes. Dichas tensiones tuvieron su origen en la escalada de la cotización del petróleo derivada de la creciente tensión bélica con Irak y la huelga de Vene-

Los productos energéticos aumentan la inflación

zuela, factores compensados sólo parcialmente por la revalorización del euro frente al dólar. En efecto, en dicho mes el índice de productos energéticos registró una variación intermensual del 0,9%, que unido al descenso del 1,4% de diciembre de 2001, provocó un aumento del ritmo de crecimiento anual de este índice de 2,2 puntos, situándolo en el 5,7%. La partida de mayor importancia de este grupo, los precios de los combustibles y carburantes, registró un crecimiento mensual del 1,3%, elevando su tasa interanual hasta el 8,1%.

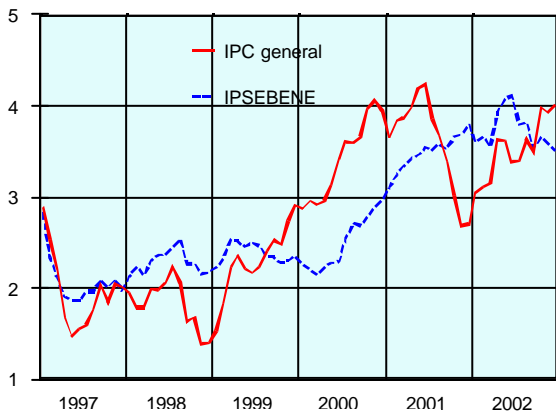
Los alimentos han comenzado a reducir el crecimiento interanual de sus precios

Los precios del conjunto de la *alimentación* aumentaron un 0,5% respecto al mes anterior, reduciendo su tasa interanual tres décimas, hasta el 4,6%. Este comportamiento respondió a crecimientos interanuales de los alimentos sin elaborar del 7% y del 3,4% de los elaborados, lo que supuso respecto a noviembre una desaceleración en ambos componentes, aunque de mayor intensidad en los primeros. Los principales incrementos interanuales se registraron en hortalizas frescas, frutas y pescado y en sentido contrario cabe mencionar la carne de ovino. En los alimentos elaborados los comportamientos más alcistas correspondieron a aceites y grasas, tabaco, pan y productos lácteos.

Los bienes industriales no energéticos y los servicios redujeron su inflación en diciembre

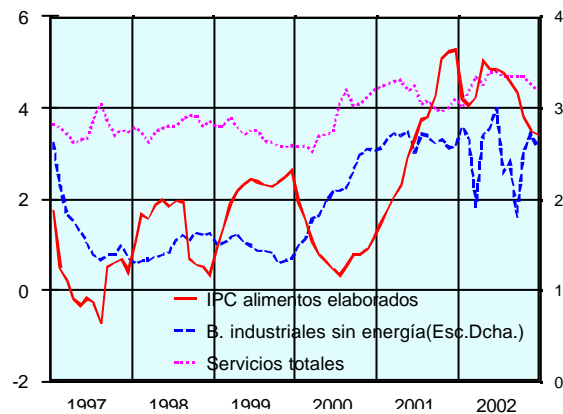
Los bienes industriales no energéticos redujeron sus precios un 0,1% en este mes, con lo que su tasa de crecimiento interanual se situó en el 2,6%, una décima por debajo de la registrada en noviembre. El principal responsable de la desaceleración de este grupo fue vestido y calzado, que redujo su tasa interanual en 0,3 puntos porcentuales, hasta el 5,3%. En el pasado ejercicio este grupo de gasto fue el más inflacionista después de haber mantenido un cierto tono de moderación y estabilidad durante varios años, este comportamiento más inflacionista pudo estar asociado a la introducción de las rebajas por primera vez en el IPC.

G 5. PRECIOS DE CONSUMO
variación anual en %



Fuente: INE.

G 6. COMPONENTES DEL IPSEBENE
variación anual en %



Fuente: INE.

El índice de *servicios* aumentó en diciembre un 0,5%, comportamiento más moderado que el registrado en el mismo mes del año anterior (0,7%), con lo que su tasa de variación anual se redujo una décima hasta situarse en el 4,4%. Esta favorable evolución se debió, principalmente, al componente de comunicaciones, que situó su tasa interanual en el -5,1%, 0,1 puntos porcentuales por debajo de la de noviembre. El grupo Ocio y cultura presentó una variación mensual del 1,3% lo que situó su tasa interanual en el 1,8%, dos décimas menos que el mes anterior. También la rúbrica turismo y hostelería mejoró su comportamiento al reducir su tasa interanual en dos décimas, aunque se mantiene todavía en cotas elevadas (5,9%).

En la eurozona, los precios de consumo evolucionaron al alza en diciembre. Así, el **Índice de Precios de Consumo de la Unión Monetaria (IPCUM)** mostró una tasa de variación interanual del 2,3%, una décima más que en el mes anterior, aumento que se explica, principalmente, por los precios energéticos y, en menor medida, por los alimentos elaborados. Por su parte, la inflación subyacente se redujo una décima, hasta el 2,3%.

El **IPC armonizado de España (IPCAE)** aumentó su tasa interanual de variación también una décima, hasta el 4%. Como resultado de la evolución de las tasas de inflación en España y en la eurozona en diciembre, el diferencial de inflación español frente a esa zona permaneció en 1,7 puntos porcentuales. Desde una perspectiva sectorial, en diciembre el mencionado diferencial aumentó solamente en los componentes más volátiles, energía y alimentos no elaborados, en los que se incrementó en 8 y 1 décima, respectivamente. El mayor diferencial siguió correspondiendo a este último grupo (4,1 puntos porcentuales) y el diferencial medio de los sectores restantes se situó en 1,4 puntos porcentuales.

Por lo que respecta a otros indicadores que amplían la información sobre la evolución de los precios, cabe mencionar al **Índice de Precios Industriales (IPRI)** que en el pasado diciembre aumentó un 0,1% sobre el mes anterior y cuya tasa de variación interanual se incrementó tres décimas, hasta el 2%, prolongando la tendencia alcista iniciada a principios de año. Por su parte, el *IPRI no energético* elevó su tasa de avance anual en una décima, situándola en el 1,6%.

Analizando el IPRI según el destino económico de los bienes, se observa que los bienes intermedios fueron los responsables de la aceleración de diciembre, mientras que los de consumo, los más estrechamente relacionados con el IPC, desaceleraron sus precios. En efecto, el *IPRI de consumo* no varió en diciembre, con lo que su tasa anual disminuyó dos décimas hasta el 1,9%. Este recorte se debió a la alimentación que redujo su tasa anual cuatro décimas hasta el

La tasa de inflación en la eurozona se situó en el 2,3% en diciembre

El diferencial de inflación español frente a la eurozona permaneció estable

Los precios industriales prosiguieron la tendencia alcista en diciembre...

... pero el componente consumo redujo su tasa de avance anual

1,5%, mientras que las manufacturas de consumo mantuvieron estable dicha tasa (2,2%). El IPRI *bienes de equipo* aumentó una décima en diciembre respecto al mes anterior, manteniendo su tasa de avance anual en 1,5%. Por su parte, los *bienes intermedios* se aceleraron con intensidad en dicho mes al situar su tasa de avance anual en el 2,3%, 0,9 puntos porcentuales por encima a la del pasado noviembre. Tras esta aceleración se encuentra, como principal factor responsable, el encarecimiento de las materias primas y, concretamente en diciembre, el precio del barril del petróleo.

Sector exterior

El dinamismo de las importaciones, mayor que el de las exportaciones, incrementa el déficit comercial

En noviembre, según **Aduanas**, el déficit comercial se incrementó el 15,5% en relación con el registrado en el mismo mes de 2001. Este resultado confirma, tras los aumentos consecutivos de los meses precedentes, la interrupción del proceso de corrección de este desequilibrio iniciado en el último trimestre del pasado año. Las exportaciones se incrementaron el 3,2% interanual, lo que supone una desaceleración respecto a la tasa de octubre, y las importaciones registraron un crecimiento interanual del 6%. En el conjunto del bimestre octubre y noviembre, el déficit comercial aumentó el 15,9% en términos interanuales, lo que contrasta con el descenso del 4,4% registrado en el tercer trimestre.

El avance real de las exportaciones se reduce

Las exportaciones crecieron el 4,8% en términos nominales en octubre-noviembre, tasa muy similar a la registrada en el tercer trimestre. Por destinos, las exportaciones a la Unión Europea se mostraron más débiles que las dirigidas al resto de países (4,1% frente al 7%). Por otra parte, los precios de las exportaciones se aceleraron hasta aumentar el 0,9% interanual, tras haber registrado descensos en el segundo y tercer trimestre. Como consecuencia, el crecimiento real de las exportaciones en dicho bimestre se cifró en el 3,9%, lo que supone un descenso respecto al del tercer trimestre (6,2%). El desglose del aumento por áreas geográficas muestra que las exportaciones a la Unión Europea retrocedieron el 0,5% real, por la atonía de las destinadas a nuestros dos principales socios comerciales, Francia y Alemania, mientras que el volumen de las ventas fuera de la Unión se incrementó hasta el 15,8%.

Las ventas de automóviles impulsaron las exportaciones de consumo no alimenticio

Por grupos de productos y en términos reales, las exportaciones más dinámicas fueron las de consumo no alimenticio (7,6% interanual), impulsadas por las ventas de automóviles, seguidas por las de bienes de capital (6,7%), que se recuperaron después de dos años de caída. Por el contrario, las exportaciones de alimentos y de productos intermedios no energéticos registraron débiles crecimientos, 1,3% y 1,7% respectivamente, en comparación con el dinamismo que habían mostrado en el tercer trimestre. El último resultado, que es coherente con la flexión a la baja de la car-

tera de pedidos extranjeros de bienes intermedios, contrasta con la mejora experimentada por la producción industrial de la zona euro en dicho bimestre.

Las importaciones en términos nominales se incrementaron el 7,7% interanual en el conjunto de octubre y noviembre frente al 2,6% del trimestre precedente. Las comunitarias aumentaron al mismo ritmo que en dicho periodo, el 5,3%, mientras que las no comunitarias avanzaron hasta el 11,7%, tras haber registrado caídas en los trimestres anteriores. Los precios de las importaciones descendieron el 0,3% interanual, menos que en el tercer trimestre, periodo en el que retrocedieron el 5,4%. La causa de este repunte fue el notable incremento de los precios de la energía importada, el 13,2%, cuando en el período anterior habían caído el 8,9%. El crecimiento real de las importaciones fue del 8% interanual, tasa muy similar a la del trimestre precedente (8,4%), lo que confirma su recuperación.

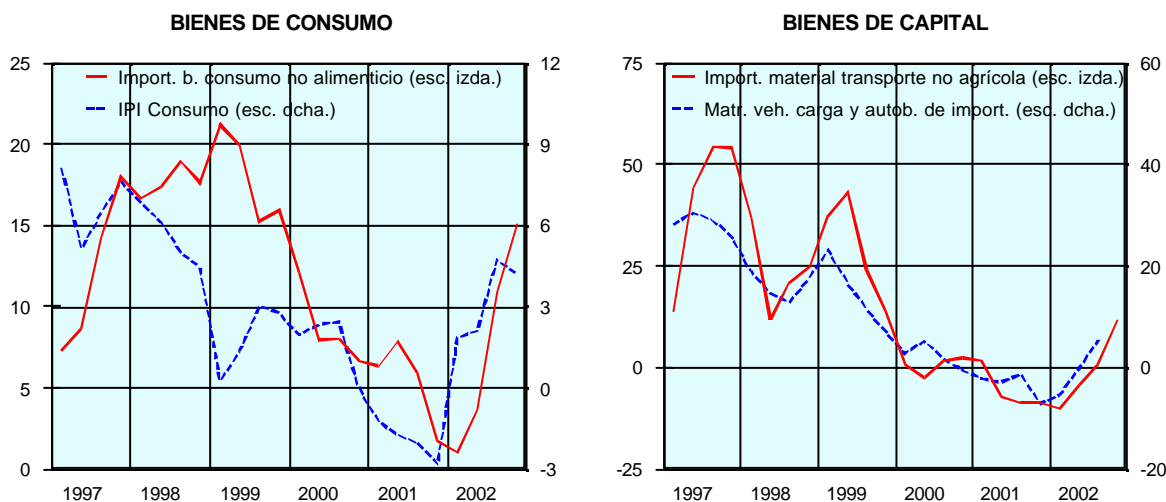
Se afianzó la recuperación de las importaciones en términos reales

La evolución por productos y en términos reales fue paralela a la de las exportaciones. Las importaciones de bienes de consumo no alimenticio y las de capital registraron un mayor crecimiento que en el tercer trimestre y las importaciones de bienes intermedios no energéticos y las de alimentos se ralentizaron. Las de bienes de consumo no alimenticio registraron un avance interanual del 13,8%, superior en dos puntos porcentuales al del trimestre anterior. Cabe apuntar que las importaciones de medicamentos y productos farmacéuticos contribuyeron en casi un 50% al avance de dicho grupo. Las importaciones de capital, que habían retrocedido el 3,5% en el tercer trimestre, aumentaron el 4,5%. En particular, fue favorable la evolución de las importaciones de

Las importaciones de consumo no alimenticio y de capital se aceleraron...

G 7. IMPORTACIÓN EN VOLUMEN (1)

variación anual en %



Fuentes: DA, INE, DGT y SGAM.

(1) T.IV 2002: media octubre-noviembre.

Importaciones (ciclo-tendencia), IPI (filtrado) y matriculaciones (suavizada).

material de transporte no agrícola, en consonancia con el avance de las matriculaciones de vehículos de carga y de autobuses.

...y las de bienes intermedios se ralentizaron ligeramente

Por otra parte, las importaciones de bienes intermedios no energéticos, que constituyen un indicador adelantado de la producción industrial, mostraron un crecimiento real vigoroso (9,5%), aunque ligeramente inferior al del trimestre precedente. Por último, las importaciones alimenticias acusaron un descenso del 5,7% tras un aumento prácticamente nulo en el tercer trimestre.

En los diez primeros meses de 2002 disminuyó la necesidad de financiación

Los datos relativos al conjunto de las operaciones realizadas entre residentes y no residentes, cuya fuente es la Balanza de Pagos elaborada por el Banco de España, muestran que en los diez primeros meses de 2002 la economía española generó una necesidad de financiación frente al exterior de 4.036 millones de euros, inferior en un 47,8% a la contabilizada en el mismo periodo de 2001. Esta menor necesidad de financiación se derivó de una reducción del déficit corriente y de una ampliación del superávit de capital.

Retrocedieron los ingresos netos por turismo

El déficit corriente acumulado hasta octubre fue de 11.425 millones de euros, lo que supone un descenso interanual 10,7%. Por componentes, se observa una disminución del 5,6% del déficit comercial y un descenso del 2,9% del superávit de servicios, que incluye un retroceso del 5,5% de los ingresos netos por turismo y una caída del 29,1% del déficit de servicios no turísticos. Por otra parte, el saldo negativo de rentas empeoró el 3,5% y el superávit de transferencias corrientes registró un aumento del 37,5%. Las operaciones de capital generaron en el periodo un superávit de 7.119 millones de euros, superior en un 56,5% al de 2001, principalmente por el incremento de las transferencias de capital recibidas de la Unión Europea.

Las operaciones financieras generaron entradas netas de capital

La balanza financiera, excluidos los activos del Banco de España, acumuló hasta octubre unas entradas netas de capital de 14.541 millones de euros, frente a los 790 millones del mismo periodo del año precedente. La variación de pasivos registró entradas netas de 83.871 millones, con un retroceso del 8,6% de la inversión directa, y avances del 20,5% de la inversión de cartera y del 15,1% de las otras inversiones. La variación de activos, por su parte, generó salidas netas de capital de 69.330 millones de euros, cifra que incluye descensos del 40,1% de la inversión directa y del 35,8% de la inversión de cartera, y un crecimiento del 148% de las otras inversiones. Los derivados financieros dieron lugar a salidas netas de 3.257 millones de euros. Por último, los activos del Banco de España, aumentaron 67 millones, cantidad que engloba un crecimiento de 1.504 millones de las reservas y disminuciones respectivas de 985

millones de los activos frente al Eurosistema y de 453 millones del resto de los activos.

Sector monetario y financiero

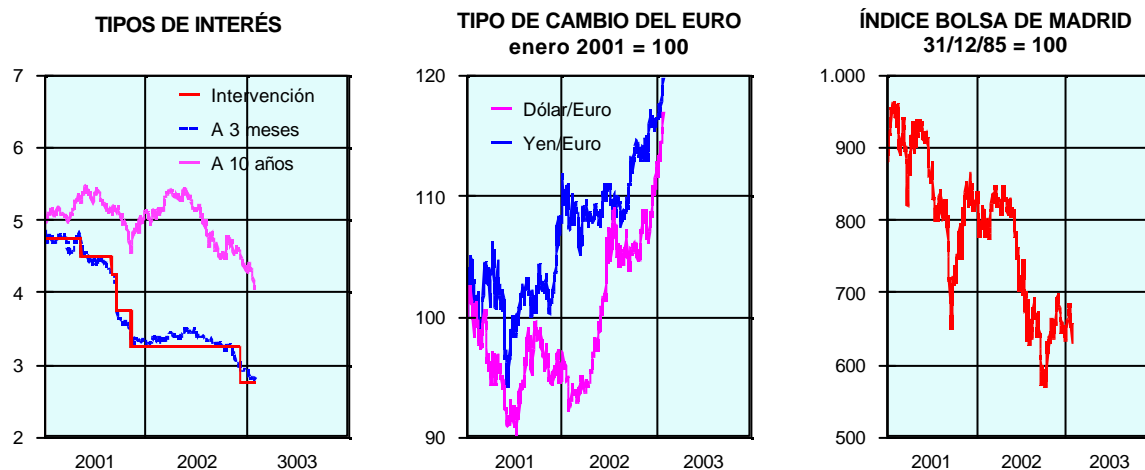
En las primeras semanas de 2003, los **tipos de interés** mantuvieron en el área del euro la tendencia descendente manifestada a lo largo de la segunda mitad de 2002. Durante el pasado año, los tipos de interés de los depósitos (euribor) a tres meses se redujeron 42 puntos básicos (p.b.), mientras que en el plazo de un año descendieron 59 p.b., reflejando el predominio de la orientación bajista de las expectativas en la mayor parte del año. En las cuatro primeras semanas de enero el descenso de tipos en ambas referencias ha sido de 6 y 10 p.b., respectivamente, situándose la curva de rendimientos del segmento citado en el momento actual ligeramente por debajo del cierre de 2002 pero con una posición invertida algo más pronunciada (2,81% y 2,65% a tres y doce meses, respectivamente).

Los tipos de interés registran ligeros descensos en los mercados monetarios en las primeras semanas de 2003

Durante 2002 la deuda pública (mercado nacional) experimentó un acusado descenso de tipos, de mayor intensidad en los plazos más cortos, reduciéndose entre los 105 p.b. de la deuda a tres años y los 54 en los treinta años. Aunque al comienzo de 2003, los rendimientos de la deuda, siguiendo la estela alcista de las Bolsas, experimentaron ciertos repuntes en su rentabilidad, la acentuación de la incertidumbre en torno al conflicto de Irak condujo en la segunda mitad de enero a una nueva y sensible alza del precio de los bonos públicos, dando lugar a que en el conjunto de las cuatro primeras semanas de ese mes los tipos de interés a largo plazo volvieran a registrar descensos significativos: 7 p.b. en la deuda a tres años y unos 25 p.b. en los plazos superiores, situándose el rendimiento de la deuda a diez años, el día 27, en el 4,05%, es decir, 6 p.b. por encima del rendimiento de

Sensibles descensos de los tipos de la deuda conforme se acentúa la incertidumbre sobre el conflicto de Irak

G 8. INDICADORES MONETARIOS Y FINANCIEROS (1)



(1) Datos diarios.

Fuente: BCE, BE y Bolsa de Madrid.

la deuda alemana, frente al diferencial de 20 p.b. que existía al comienzo del último trimestre del pasado año. Las dificultades por las que atraviesan actualmente las finanzas públicas alemanas para cumplir con los compromisos del Pacto de Estabilidad y Crecimiento no son ajenas a esta mejora del precio relativo de la deuda española.

Notable reducción del diferencial de tipos entre Estados Unidos y la UEM

Mientras que en 2002 los descensos de los tipos de interés de la deuda fueron mucho mayores en Estados Unidos (131 p.b. de la deuda a diez años) que en el área del euro (71 p.b. en la deuda alemana), en la parte transcurrida de 2003 la deuda, como se acaba de mencionar, ha seguido reduciendo su rentabilidad en la UEM (cerca de 25 p.b.), al tiempo que la de la deuda americana experimentaba un cierto repunte en Estados Unidos (8 p.b.) en respuesta al mayor optimismo producido tras las fuertes subidas de las Bolsas de ese país en las dos primeras semanas de enero, situación que se invirtió en las dos siguientes de mayor incertidumbre a nivel internacional. Como consecuencia, el diferencial de tipos de interés entre la deuda estadounidense a diez años y la alemana, situado en -36 p.b. a finales de 2002, se redujo hasta los -5 p.b. el pasado día 27 de enero.

Mejor comportamiento relativo de las Bolsas españolas

Los **mercados de renta variable**, en el contexto de incertidumbre ya mencionado, registraron a partir de la mitad de enero descensos generalizados de precios que, en la mayoría de los casos, superaron a las ganancias obtenidas en la primera quincena del mes, dando lugar a que, al cierre de este informe, los índices se situaran en muchos casos por debajo de sus posiciones al término de 2002. En este sentido, las Bolsas del área del euro han tenido una evolución más negativa que al otro lado del Atlántico. Así, el índice Eurostoxx amplio, que ya había registrado una caída del 34,5% a lo largo de 2002, acumuló un nuevo descenso del 7,6% en las cuatro primeras semanas de enero, mientras que, en ese mismo periodo, el Dow Jones de Nueva York descendía un 4,2%, tras la pérdida del 16,8% anotada en 2002. En cuanto a las Bolsas españolas, cabe señalar su mejor comportamiento con relación al que se acaba de describir para las dos grandes áreas económicas, lo que pudiera deberse básicamente a la mejora del clima financiero en Brasil y Argentina. En efecto, el índice general de la Bolsa de Madrid y el IBEX 35, cuyos descensos respectivos en 2002 fueron del 23% y 28%, recuperaron en los quince primeros días de 2003 un 8% y 9%, respectivamente, aunque la negativa evolución de las Bolsas internacionales en la segunda mitad de enero determinó que, a 27 de ese mes, los índices citados volvieran a situarse prácticamente en los mismos niveles de cierre de 2002 (con pérdidas de -0,6% y -0,2%, respectivamente).

El euro sigue apreciándose

La creciente incertidumbre en torno al desarrollo del conflicto con Irak y el alto déficit exterior de la economía de Estados Unidos propiciaron que el dólar se mantuviera débil

en los **mercados de cambio** durante las primeras semanas de 2003. En esas circunstancias, el euro, cuya apreciación frente al dólar a lo largo de 2002 fue del 19%, volvió a apreciarse un 3,7% en las cuatro primeras semanas de enero, situándose al final de ese periodo en un cambio de 1,087 dólares por euro. Frente a las monedas japonesa y británica, los cambios del euro se situaban en ese mismo día en 127,92 yenes y 0,6647 libras esterlinas, lo que representaban unas apreciaciones del euro frente a dichas divisas desde el inicio del año del 2,8% y 2,2%, respectivamente. El tipo de cambio efectivo nominal del euro frente a las monedas del conjunto de países industrializados se apreció en ese mismo periodo un 2,4%, tras la revabrización del 8,8% en 2002.

Por último, el **agregado monetario amplio M3** experimentó cierta desaceleración en diciembre, creciendo un 6,8%, en tasa interanual, frente al 7,1% en noviembre. La media de las tasas del periodo octubre-diciembre se redujo al 6,9% desde el 7,1% del periodo septiembre-noviembre. Pese a la citada desaceleración, el crecimiento monetario sigue situándose sensiblemente por encima del valor de referencia (4,5%) incluido en el primer pilar de la estrategia de política monetaria del BCE. No obstante, las autoridades del Euro-sistema atribuyen el aumento de la liquidez a los desplazamientos de cartera que, en un contexto de elevada incertidumbre y reducidos tipos de interés reales, vienen produciéndose entre los agentes económicos del área del euro. El carácter temporal del fenómeno y la debilidad actual de la actividad económica disminuyen, a juicio de las autoridades, la probabilidad de que el exceso de liquidez se traduzca en aumentos de las presiones inflacionistas. Se aduce, en ese sentido, la desaceleración que vienen registrando los préstamos de las entidades crediticias al sector privado, aunque en diciembre se detuvo, probablemente de manera transitoria, el proceso de desaceleración de meses anteriores.

En efecto, entre las contrapartidas de M3, cabe destacar que la **financiación a empresas y familias** se recuperó ligeramente en diciembre al crecer, en tasa interanual, un 4,7%, desde el 4,6% de noviembre y el 6,8% de un año antes. Dicha recuperación hay que atribuirla al principal componente de la financiación, los préstamos recibidos de entidades crediticias, que aumentaron un 4,6% desde el 4,5% de noviembre. En todo caso, la evolución crediticia en el área del euro sigue contrastando con la española, en la que la financiación total concedida a empresas y familias seguía mostrando en noviembre un elevado ritmo de crecimiento (14%) no muy diferente del registrado en octubre (14,4%) o, incluso, al comienzo del año (14,9%).

El crecimiento de la liquidez se desacelera en el área del euro

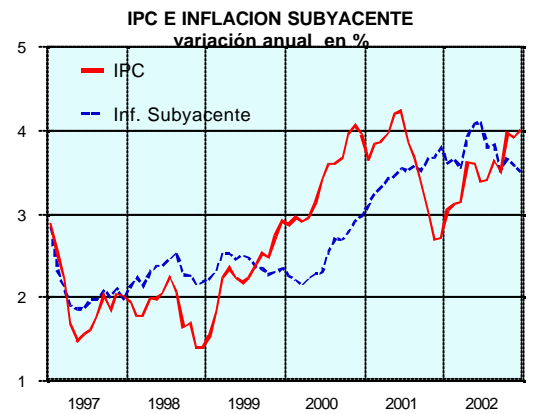
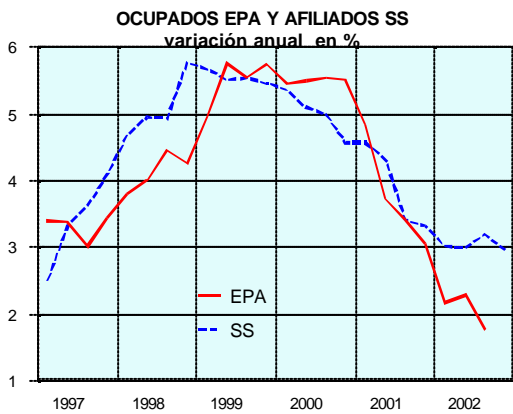
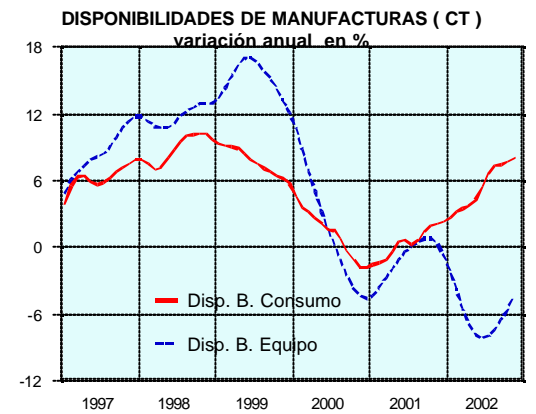
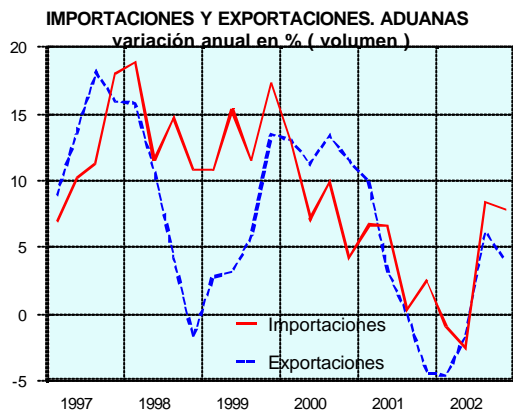
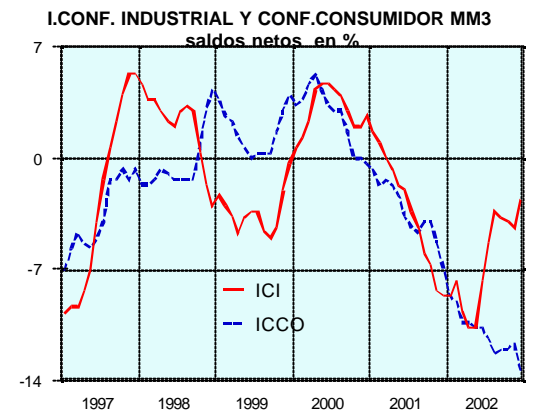
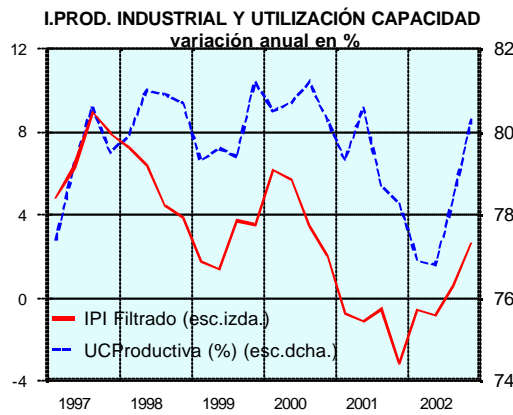
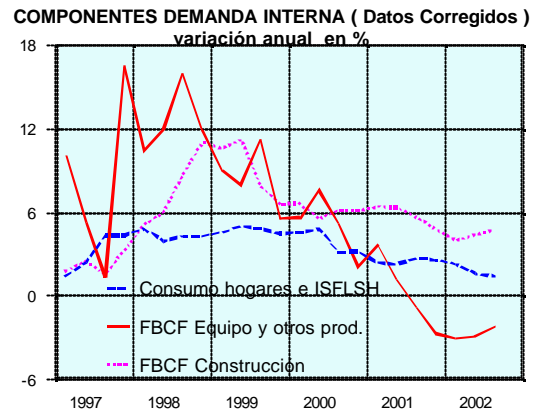
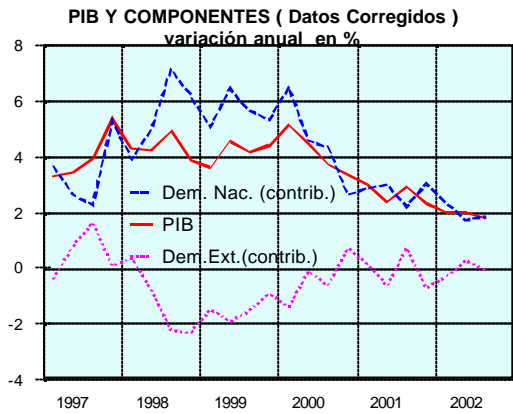
El crédito al sector privado se recupera muy ligeramente en el área del euro y mantiene elevados crecimientos en España

CUADRO 0. RESUMEN DE INDICADORES										
Variación anual en % salvo indicación en contrario										
Actividad	2000	2001	2002 (1)	Últimos trimestres				Penúlt. dato	Último dato	Fecha últ. dato
				T.I.02	T.II.02	T.III.02	T.IV.02(1)			
Actividad										
PIB precios constantes (CNTR) (2)	4,2	2,7	1,9	2,0	2,0	1,8	-	-	-	T.3.02
- Dem. Interna contribución (2)	4,5	2,8	1,9	2,3	1,7	1,8	-	-	-	T.3.02
- Dem. Externa contribución (2)	-0,3	-0,1	0,0	-0,3	0,3	0,0	-	-	-	T.3.02
I. Sintético de Actividad	4,2	2,8	2,1	1,7	1,5	2,1	2,9	-	-	T.4.02
Consumo Energía Eléctrica corregido	6,5	4,8	3,1	4,2	3,3	2,2	2,8	3,0	2,3	Dic.02
IPI General Filtrado	4,4	-1,4	0,2	-0,6	-0,9	0,6	2,6	2,5	2,7	Nov.02
Consumo aparente de cemento	11,0	9,7	4,4	5,5	4,1	6,1	2,1	-1,9	4,7	Dic.02
Utilización capacidad industria %	80,7	79,2	77,4	76,9	76,8	78,4	80,3	-	-	T.4.02
Demanda interna										
I. Disponibilidades consumo (3)	1,2	0,5	5,5	3,1	4,5	7,2	7,9	7,7	8,0	Nov.02
Matriculaciones turismos (4)	-1,8	3,7	-6,6	-7,6	-10,7	-6,7	-0,3	-8,3	7,0	Dic.02
Índice Confianza Consumidor (5)	2,0	-4,0	-12,0	-10,0	-11,0	-12,0	-13,0	-12,0	-16,0	Dic.02
I. Disponibilidades equipo (3)	1,5	-1,0	-6,0	-3,8	-7,7	-7,3	-4,9	-5,5	-4,4	Nov.02
Matriculación vehículos carga (4)	-0,6	-0,9	-5,6	-13,7	-7,0	-1,9	1,5	-5,7	6,6	Dic.02
Financiación S. Privado (deflactada)	14,7	12,8	10,9	12,1	11,0	10,4	9,9	10,1	9,8	Nov.02
Sector exterior (Aduanas)										
Exportaciones Bienes: Valor.	19,1	4,5	1,0	-2,6	-1,9	5,3	4,8	6,6	3,2	Nov.02
Volumen	12,2	2,0	0,6	-4,6	-1,5	6,2	3,9	5,4	2,5	Nov.02
Importaciones Bienes: Valor.	22,3	3,3	-0,4	-4,5	-4,5	2,6	7,7	8,9	6,0	Nov.02
Volumen	8,3	4,1	2,7	-0,9	-2,5	8,4	8,0	9,0	6,6	Nov.02
Saldo Comercial. Valor	32,3	0,0	-4,7	-11,5	-12,4	-4,4	15,9	16,4	15,5	Nov.02
Mercado Laboral										
Activos	3,3	2,5	3,0	2,9	3,1	3,1	-	-	-	T.3.02
Ocupados	5,5	3,7	2,1	2,2	2,3	1,8	-	-	-	T.3.02
Parados	-8,7	-5,4	11,3	8,6	10,5	14,8	-	-	-	T.3.02
- Tasa paro en % P. Activa	13,9	10,5	11,3	11,5	11,1	11,4	-	-	-	T.3.02
Paro Registrado	-5,7	-1,8	6,0	3,5	7,1	6,6	6,8	6,7	7,2	Dic.02
Afiliados a la Seguridad Social	5,0	3,9	3,0	3,0	3,0	3,2	3,0	3,1	2,8	Dic.02
Precios y Salarios										
IPC	3,4	3,6	3,5	3,1	3,5	3,5	4,0	3,9	4,0	Dic.02
IPC Subyacente (6)	2,5	3,5	3,7	3,6	4,0	3,7	3,6	3,6	3,5	Dic.02
Diferencial España/zona euro (7)	1,2	0,3	1,4	0,6	1,6	1,5	1,7	1,7	1,7	Dic.02
Índice precios industriales	5,4	1,7	0,8	0,0	0,6	0,8	1,8	1,7	2,0	Dic.02
Salarios pactados (8)	3,7	3,7	3,0	2,7	3,0	3,0	-	3,0	3,0	Oct.02
I. Coste laboral total por persona	-	4,2	4,3	4,0	4,6	4,3	-	-	-	T.3.02
S. Público: Estado										
	2000	2001		Septiembre		Octubre		Noviembre		
Déficit (-) Cont. Nacional. % PIB (9)	-0,64	-0,47		2001	2002	2001	2002	2001	2002	
				-0,63	0,19	0,65	1,25	0,61	1,00	
Sector Monetario y Financ (10)										
	2001	2002		2002				2003		
				Sept.	Oct.	Nov.	Dic.	09-Ene.	16-Ene.	23-Ene.
Tipo de intervención BCE	3,25	2,75		3,25	3,25	3,25	2,75	2,75	2,75	2,75
Interbancario a 3 meses. Euribor	3,29	2,87		3,30	3,26	3,05	2,87	2,83	2,83	2,82
Interbancario a 1 año. Euribor	3,34	2,75		3,11	3,13	3,02	2,75	2,70	2,72	2,68
Deuda a 10 años España	5,13	4,29		4,48	4,65	4,59	4,29	4,28	4,30	4,15
T. cambio Euro (\$/€)	0,88	1,05		0,99	0,99	0,99	1,05	1,05	1,06	1,08
Índice Bolsa Madrid (11)	-6,39	-23,10		-30,11	-21,99	-15,86	-23,10	5,39	7,86	3,71
Pro-memoria:										
Tipo intervención EE.UU.	1,75	1,25		1,75	1,75	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25
Precio petróleo Brent \$ barril	24,42	24,92		28,60	27,67	24,29	27,92	29,89	31,57	31,83

(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.