

Julio 2007

SÍNTESIS DE INDICADORES ECONÓMICOS



**MINISTERIO
DE ECONOMÍA
Y HACIENDA**

SECRETARÍA DE
ESTADO DE ECONOMÍA
SECRETARÍA GENERAL DE
POLÍTICA ECONÓMICA Y
DEFENSA DE LA COMPETENCIA
DIRECCIÓN GENERAL
DE POLÍTICA ECONÓMICA



MINISTERIO
DE ECONOMÍA
Y HACIENDA

SECRETARÍA DE
ESTADO DE ECONOMÍA
SECRETARÍA GENERAL DE
POLÍTICA ECONÓMICA Y
DEFENSA DE LA COMPETENCIA
DIRECCIÓN GENERAL
DE POLÍTICA ECONÓMICA

SUBDIRECCIÓN GENERAL DE
ANÁLISIS MACROECONÓMICO

SUSCRIPCIONES -2007

<u>PUBLICACIONES</u>	Números Anuales	Suscripción anual 2007 (IVA incluido)	Ejemplar suelto (IVA incluido)
<u>PAPEL</u>		€	€
<input type="checkbox"/> SÍNTESIS DE INDICADORES ECONÓMICOS	4	106,80	30,00

Los pagos de las suscripciones se realizarán por años naturales

Suscripciones y venta directa

CENTRO DE PUBLICACIONES

Ministerio de Economía y Hacienda
Plaza de Campillo del Mundo Nuevo, 3
28071 MADRID
Tel.: 91.506.37.56/68/69
Fax: 91.527.39.51

PUNTOS DE VENTA

Librería del Ministerio de Economía y Hacienda
C/ Alcalá, 9 (Junto a la Puerta del Sol)
28071 MADRID
Telf.: 91.595.58.08

Paseo de la Castellana, 162 – Planta Baja
28046 MADRID
Tel.: 91.349.36.47

SUSCRIPCIONES

Tel.: 91.506.37.48/41
Fax: 91.468.45.61

EMPRESA/ORGANISMO

APELLIDOS Y NOMBRE

DPTO/CARGO

DOMICILIO

LOCALIDAD

NIF

PROVINCIA/PAIS

C.P.

TELÉFONO

FAX

FORMAS DE PAGO

Transferencia

Talón

Efectivo

Domiciliación bancaria

Entidad				Sucursal				Control		Cuenta									

Titular

Entidad bancaria

Dirección entidad bancaria

C.P.

Población

Provincia

País

Envíen este boletín a:

Centro de Publicaciones del Ministerio de Economía y Hacienda

Plaza de Campillo del Mundo Nuevo, 3

28005 Madrid (España) * Teléfono: 91 506 37 48/41

* Fax: 91 527 39 51

.....
Ejemplar para la entidad bancaria

Entidad				Sucursal				Control		Cuenta									

Titular

Domicilio

C.P.

Población

Entidad bancaria

Dirección entidad bancaria

C.P.

Población

Distinguidos señores:

Les agradeceré que a partir de la fecha y hasta nueva orden, se sirvan atender con cargo a mi cuenta los recibos que a nombre de, les presente el Centro de Publicaciones y Documentación de Ministerio de Economía y Hacienda.

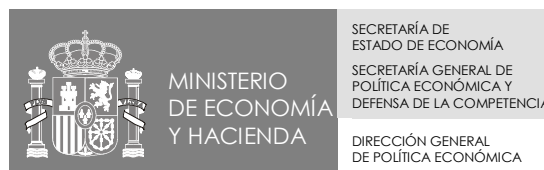
Atentamente

Firma:

Fecha:

Síntesis de Indicadores Económicos

Julio 2007



Síntesis de indicadores económicos
Elaboración y coordinación, Dirección General de Política Económica, Subdirección
General de Análisis Macroeconómico
Madrid: Ministerio de Economía y Hacienda, Centro de Publicaciones, 2007
V; 30 cm. – mensual
I. Economía mundial
I. España Subdirección General de Análisis Macroeconómico
II. España. Ministerio de Economía y Hacienda. Centro de Publicaciones
338.1 (100)

N.I.P.O: 601-07-033-1
I.S.S.N.: 1130-0248
DEPÓSITO LEGAL: M-4152-1987

Elaboración y coordinación: Dirección General de Política Económica
Subdirección General de Análisis Macroeconómico

Edita y distribuye:

Ministerio de Economía y Hacienda
Secretaría General Técnica
Centro de Publicaciones
Plaza Campillo del Mundo Nuevo, 3. C.P. 28005 Madrid
Teléfono: 91 506/37/56/68/69 - Fax: 91 527 39 51

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

SÍNTESIS DE INDICADORES ECONÓMICOS

ÍNDICE GENERAL

Páginas

Evolución reciente de los indicadores económicos	3
Gráficos:	
1.- Indicadores de Actividad	6
2.- IPI filtrado e I.confianza industrial	6
3.- Actividad Construcción	7
4.- Indicadores Sintéticos	7
5.- Afiliados a la Seguridad Social.....	8
6.- Paro registrado no agrario.....	8
7.- Costes laborales	10
8.- Costes salariales por sector	10
9.- Precios de consumo	12
10.- Componentes del IPSEBENE.....	12
11.- Componentes más volátiles del IPC.....	13
12.- IPC armonizado de España y la UEM	13
13.- Importaciones de bienes por destino económico.....	15
14.- Indicadores monetarios y financieros.....	19
Cuadro 0 y gráfico 0 resumen de indicadores.....	21
Relación de siglas, abreviaturas y símbolos	23
Áreas geográficas utilizadas para la clasificación del comercio exterior	27
Índice de cuadros y gráficos de los capítulos 0 a 7.....	29
0.- Economía Internacional	0-1
1.- Contabilidad Nacional	1-1
2.- Producción y demanda	2-1
3.- Empleo, paro y salarios.....	3-1
4.- Precios y competitividad.....	4-1
5.- Sector exterior.....	5-1
6.- Sector público.....	6-1
7.- Sector monetario y financiero	7-1
Anexo 1.- Contabilidad Nacional Anual	A1-1
Anexo 2.- Cuentas financieras de la economía española.....	A2-1

**EVOLUCIÓN RECIENTE
DE LOS
INDICADORES ECONÓMICOS**

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LOS INDICADORES ECONÓMICOS

Panorama Internacional

La expansión de la economía mundial continúa fuerte

El ritmo de la **expansión global** se mantiene fuerte. Por una parte, continúa el dinamismo en las economías emergentes, especialmente en el continente asiático, donde incluso se observó en el primer trimestre una aceleración. Por otra, la actividad en el conjunto de los países industriales ha recuperado un mayor tono en los últimos meses, tras la moderación registrada en el primer trimestre, que estuvo ligada en gran parte a la ralentización estadounidense. Así, el índice global de manufacturas, que elabora JPMorgan y representa más del 80% de la actividad mundial del sector, se situó en junio en el nivel más alto desde el pasado septiembre. El mantenimiento del buen ritmo de crecimiento y el temor a las presiones inflacionistas han orientado al alza las expectativas de los tipos de interés, lo que se ha traducido durante el mes de junio en un aumento de los rendimientos de la deuda pública y en una mayor volatilidad de los mercados bursátiles.

Los precios petrolíferos al alza en junio

La evolución del mercado del petróleo ha añadido incertidumbres inflacionistas. El **precio del Brent** de junio se situó en un valor medio de 71,1 dólares/barril, el más elevado desde el pasado agosto y que supone un alza del 32,7% respecto al de enero y del 3,5% en relación con un año antes. Las presiones al alza sobre los precios del crudo reflejan numerosos factores, como las tensiones geopolíticas, la violencia en las plantas de producción de Nigeria o los problemas de las refinerías estadounidenses que mantienen los inventarios estadounidenses de gasolina inferiores a los de hace un año. La posición de la OPEP al respecto, es que no hay escasez de crudo en el mercado, por lo que dicha organización no tiene planes, de momento, de incrementar su oferta.

El crecimiento estadounidense puede haber ganado ritmo en el segundo trimestre

La última estimación del **PIB** de Estados Unidos del primer trimestre fijó el avance en el 0,7% (tasa intertrimestral anualizada), el menor de los últimos cuatro años. El impulso provino, especialmente, del consumo privado, viéndose compensado, en gran parte, por las contribuciones negativas de la inversión residencial, de la variación de existencias y de la demanda externa. En diversos indicadores recientes se ha observado, en términos generales, un mayor ritmo de actividad, como el aumento del empleo en mayo o la mejora del índice PMI de manufacturas en mayo y junio, lo que hace prever una aceleración del crecimiento en el segundo trimestre. No obstante, otras señales, como el retroceso de la confianza de los consumidores en junio o el de los pedidos de bienes duraderos en mayo, junto a la continuidad del ajuste en el sector de la vivienda, aportan una mayor incertidumbre respecto a las previsiones sobre el tercer trimestre.

Las perspectivas siguen favorables en la zona del euro

En la **zona del euro** la actividad ha continuado fuerte. Así, el índice PMI de manufacturas mejoró seis décimas en junio, superando el ligero bache registrado en los tres meses previos. Por otra parte, el índice de clima económico, que elabora la Comisión Europea, sigue elevado, ya que en mayo alcanzó el nivel máximo desde comienzos de 2001 y en junio dicho índice sólo ha cedido cuatro décimas. El Banco Central Europeo, en su boletín de junio, prevé que el PIB crezca en 2007 entre el 2,3% y 2,9% y en 2008 entre el 1,8% y el 2,8%. Respecto a las proyecciones previas, las cifras para este año se sitúan en la parte superior del intervalo proyectado el pasado mar-

zo. En cuanto al próximo año, se ha revisado marginalmente a la baja dicho intervalo, tras el aumento de los precios del petróleo de los últimos meses.

La expansión alemana continúa sólida

El Instituto Ifo de Coyuntura Económica ha presentado sus previsiones sobre la **economía germana**, según las cuales el PIB de 2007 crecerá un 2,6%, dos décimas más de lo proyectado el pasado abril, ya que la moderación del consumo privado se verá compensada, en gran parte, por el dinamismo de la inversión en maquinaria y equipo y por una aportación de cuatro décimas de la demanda externa al crecimiento. En 2008 el avance del PIB será de un 2,5%, una décima superior a lo estimado previamente, esperándose una notable aceleración del consumo privado y un comportamiento algo más moderado de la inversión en equipo. En el mercado laboral proseguirán los avances, hasta situarse la tasa de paro en 2008 en el 8,1%, que supone una reducción de 2,2 puntos porcentuales respecto a la media del pasado año. Asimismo, continuará la mejora del déficit público, de forma que en el próximo año puede obtenerse un ligero superávit del 0,2% del PIB. En cuanto a los datos de meses recientes, cabe destacar que ha continuado el avance del empleo y del índice Gfk de confianza de los consumidores, si bien el comportamiento de las ventas al por menor de mayo no ha mostrado todavía la recuperación esperada. En otros indicadores se observó una cierta moderación, como en los pedidos y la producción industrial de abril o en el índice Ifo de confianza empresarial de junio. No obstante, este último indicador todavía se sitúa en un nivel elevado y, otros datos, como el repunte del PMI de manufacturas en junio, han sido favorables.

La demanda interna sigue impulsando el crecimiento francés

El PIB de **Francia** del primer trimestre creció un 0,5% (tasa intertrimestral no anualizada), impulsado por el consumo privado y la formación bruta de capital fijo, mientras que la demanda externa tuvo un comportamiento neutro. El INSEE, en su nota de coyuntura de junio, prevé una ligera aceleración de la actividad en el resto del año, esperando un alza del 0,6% en el segundo trimestre y del 0,7% en el tercer y cuarto trimestre. El consumo privado puede ganar dinamismo mientras que la contribución del sector exterior se perfila negativa, con un crecimiento más rápido en importaciones que en exportaciones. En **Italia**, el alza del PIB en el primer trimestre fue del 0,3%, tras el 1,1% del periodo previo. El consumo privado adquirió algo de fuerza pero, en contrapartida, la inversión se moderó y la variación de existencias restó siete décimas al crecimiento. Por su parte, la demanda externa añadió cuatro décimas al crecimiento, por el retroceso en importaciones. Con un tono general de moderación, en los últimos indicadores se suceden las señales de signo diverso, como el avance de un punto en el índice PMI de manufacturas en mayo y la posterior pérdida en junio.

El sector servicios impulsa el crecimiento británico

Fuera de la zona del euro, el PIB del **Reino Unido** del primer trimestre creció un 0,7%, destacando los avances del sector servicios y de la construcción, que compensaron con creces el retroceso en manufacturas. A pesar de los aumentos de tipos de tipos de interés, el consumo privado parece seguir sostenido, de acuerdo con algunos indicadores como los de ventas al por menor, al tiempo que la inflación se ha moderado algo en los últimos meses aunque sigue superando el objetivo del Banco de Inglaterra, situado en el 2%.

La fase expansiva continúa en Japón

El PIB del primer trimestre de **Japón** creció un 0,8% (tasa intertrimestral no anualizada). El principal impulso provino del consumo privado y de las exportaciones, aportando el sector ex-

terior cuatro décimas al crecimiento. Los indicadores recientes son mixtos, con señales de moderación en algunos casos, como el retroceso de la producción industrial en abril y mayo. No obstante, la confianza empresarial se encuentra en niveles elevados y la tasa de paro ha descendido, situándose en la cifra más baja en casi una década. En cuanto a la inflación, los precios de consumo de mayo, excluidos los alimentos frescos, registraron un descenso interanual del 0,1%.

Producción y demanda

Continúa el reequilibrio en la composición del crecimiento

Por lo que se refiere a la economía española, los indicadores recientes señalan la continuidad del dinamismo de la actividad en el segundo trimestre de 2007, si bien algunas variables reflejan signos de ligera moderación y apuntan a la prolongación del proceso de recomposición del crecimiento.

Entre la información recientemente publicada, el consumo de energía eléctrica, las ventas en grandes empresas, el indicador de clima económico y el indicador sintético de actividad, entre otros, ponen de manifiesto la favorable evolución de la actividad productiva, que continúa impulsada por la demanda nacional, si bien se observa un mayor reequilibrio en la composición del crecimiento. Desde la perspectiva de la oferta, se mantiene el dinamismo en la industria y en la construcción, aunque esta última ha moderado su crecimiento en los últimos meses.

La actividad industrial crece al 4% ...

En cuanto a la actividad en la **industria**, los resultados de abril del *Índice de Producción Industrial* (IPI) muestran un aumento del 6,5% en relación con el mismo periodo del año anterior, cifra que se sitúa en el 4% al corregir los efectos del calendario laboral. Esta tasa es ligeramente inferior a la del primer trimestre.

... debido, en parte, al bueno ritmo de los bienes de equipo ...

En el desglose del IPI por destino económico de los bienes, los resultados más favorables en abril, con datos filtrados, han correspondido a los grupos de bienes de equipo y energía, cuyos crecimientos interanuales se situaron en el 6,3% y 6,1%, respectivamente, mientras que los grupos de bienes de consumo e intermedios presentaron avances más moderados, 3,5% el primero y 2,8% el segundo. El crecimiento observado en el grupo de consumo fue el resultado de un fuerte avance en el componente de bienes duraderos (14,4%) y de un menor incremento en los no duraderos (1,8%). La comparación de estas cifras con las registradas en marzo refleja un mayor dinamismo en los bienes de equipo y una clara recuperación en la energía, compensados por la desaceleración en los restantes grupos.

... y el empleo en el sector evoluciona favorablemente

Los indicadores de empleo en dicha rama, anotaron, según las Afiliaciones a la Seguridad Social en mayo, registraron un crecimiento interanual del 2,6%, tasa superior tanto a la del mes previo como a la del primer trimestre. Por su parte, el paro registrado en el sector continuó descendiendo en junio a un elevado ritmo (-4,6%), aunque la magnitud de la caída se moderó respecto a la de los meses precedentes.

Se observan algunos síntomas de suave desaceleración en la actividad constructora ...

En relación al sector de la **construcción**, la información disponible permite observar las primeras señales de desaceleración por el lado de la oferta. En efecto, el *consumo aparente de cemento*, corregido de variaciones estacionales y calendario, prolongó en mayo el cambio de signo observado en abril en su ritmo de avance; el *indicador de confianza* del sector ha retrocedido ligeramente en el primer semestre, y el número de Afiliados a la Seguridad Social de esta rama ha permanecido en la senda de ralentización iniciada meses atrás.

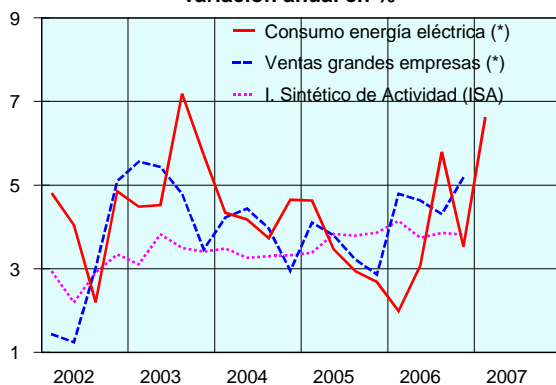
... aunque aumenta en abril el número de hipotecas constituidas

En contraste con estos resultados, otros indicadores, como el número de *hipotecas constituidas*, presentaron un comportamiento más favorable, anotando en abril un incremento del 1,1% respecto a un año antes, tras dos meses de caídas consecutivas. No obstante, estos resultados están influidos no sólo por la volatilidad de las series mensuales sino también por el reducido nivel observado en abril del pasado año. Por su parte, el *indicador sintético de construcción*, elaborado por el Ministerio de Economía y Hacienda, experimentó en el segundo trimestre del año un notable avance interanual (6,6%), una décima superior al del trimestre precedente.

Se desaceleran los visados en el primer cuatrimestre debido al componente residencial

En lo referente a los indicadores adelantados, los *visados de dirección de obra* registraron en abril un aumento interanual de la superficie a construir en obra nueva del 8,4%, que cierra el primer cuatrimestre con un crecimiento del 7,2%. Por componentes, el *residencial* creció el 7,5% en los cuatro primeros meses del año y el *no residencial* el 5,5%. Estas cifras, comparadas con las del conjunto de 2006, reflejan una desaceleración en la superficie total motivada por la pérdida de vigor del componente residencial. En cualquier caso, es difícil extraer conclusiones de esta evolución, que parece influida por la plena entrada en vigor del Código Técnico de Edificación en abril y el consecuente anticipo de las peticiones de visado, fenómeno similar al observado en octubre de 2006. Por su parte, la *licitación oficial* finalizó el primer cuatrimestre del año con un crecimiento medio del 7,3%, en precios corrientes, cifra muy inferior a la de del cuarto trimestre de 2006. No obstante, la fortaleza observada en la licitación en 2006 debería impulsar la actividad no residencial en el presente ejercicio.

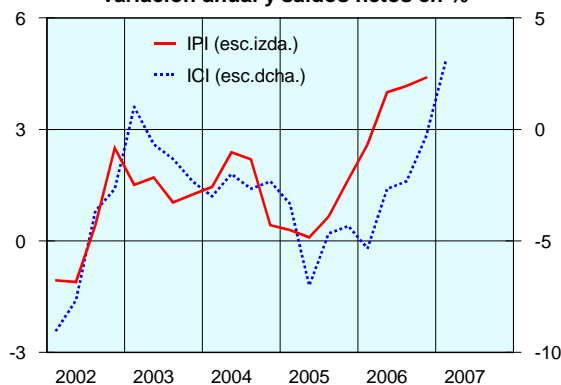
G 1. INDICADORES DE ACTIVIDAD
variación anual en %



Fuente: REE, AEAT y SGAM.

(*) Medias trimestrales con datos disponibles y corregidos.

G 2. IPI FILTRADO E I. CONFIANZA INDUSTRIAL (*)
variación anual y saldos netos en %



Fuente: INE y Comisión Europea.

Ligera moderación de la actividad en el sector servicios

En lo relativo a la actividad del sector **servicios**, la información coyuntural disponible refleja, en general, una cierta moderación, si bien se observan señales diversas. El empleo avanza a buen ritmo, a juzgar por el número de *afiliados a la Seguridad Social* en el sector, que anotó en mayo un incremento interanual del 3,5% (Régimen General y Autónomos), superior en tres décimas al del mes previo. Asimismo, el indicador de cifra de negocios de servicios se mostró más dinámico en abril, tras la pérdida de empuje observada en marzo, y la confianza en el sector recuperó posiciones en junio. En sentido opuesto apuntan otros indicadores, como el indicador sintético en dicha rama, mientras que el indicador de confianza del comercio minorista permanece estabilizado en valores negativos.

El turismo pierde pulso en el segundo trimestre

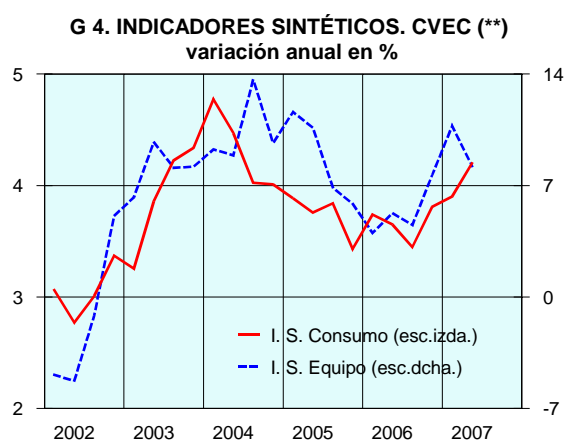
El **turismo**, por su parte, según refleja la información relativa tanto a la *entrada como al gasto de turistas*, ha registrado leves retrocesos en abril y mayo tras el avance de los primeros meses del año, así como las *pernoctaciones en hoteles*, que registraron en mayo una contracción de siete décimas respecto al mismo mes del año anterior.

El consumo privado reduce su ritmo de avance

Desde la perspectiva de la demanda, los indicadores relacionados con el **consumo privado** han evolucionado favorablemente en el periodo reciente, si bien se observa cierta moderación en su ritmo de avance. En efecto, las ventas de bienes y servicios de consumo en grandes empresas, las ventas de comercio al por menor y las disponibilidades de bienes de consumo, proporcionan señales de un dinamismo atenuado en los primeros meses del segundo trimestre. Asimismo, el indicador de confianza del consumidor y las matriculaciones de automóviles prolongaron en junio la senda contractiva iniciada meses atrás, y el indicador sintético de consumo se desaceleró en el segundo trimestre respecto al primero.



Fuente: SGAM y Comisión Europea.



Fuente: SGAM.

(*) Medias trimestrales con datos disponibles (cve). (**) Corregidos de estacionalidad y efectos deterministas.

La inversión en equipo continúa sólida

En cuanto a la **inversión en equipo**, los datos recientes señalan una continuidad de la favorable evolución del agregado. La fortaleza de la demanda nacional en nuestra economía, la saneada situación de las empresas, el buen comportamiento del empleo y las perspectivas de mayor crecimiento en Europa, son factores que favorecen la inversión, lo que se manifiesta en el notable avance de las disponibilidades y del indicador sintético de bienes de equipo, si bien se observan signos de ligera moderación.

Mercado laboral

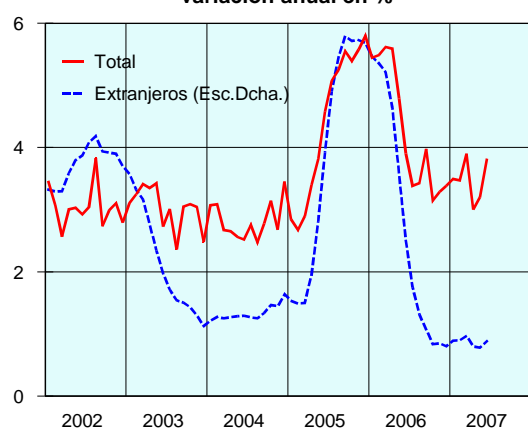
El mercado de trabajo mantiene su tónica expansiva

Al cierre del primer semestre del presente año, y a falta de los datos más completos sobre el comportamiento del mercado laboral que ofrecerá próximamente la EPA del segundo trimestre, se dispone de los datos de afiliaciones a la Seguridad Social y de contrataciones y paro registrado en los Servicios Públicos de Empleo para el mes de junio y, en consecuencia, para el conjunto del segundo trimestre de 2007. Así, las afiliaciones a la Seguridad Social continúan registrando tasas de crecimiento interanuales superiores al 3%, y la contratación indefinida continúa mostrando tasas de variación positivas.

La afiliación a la Seguridad Social crece por encima del 3% ...

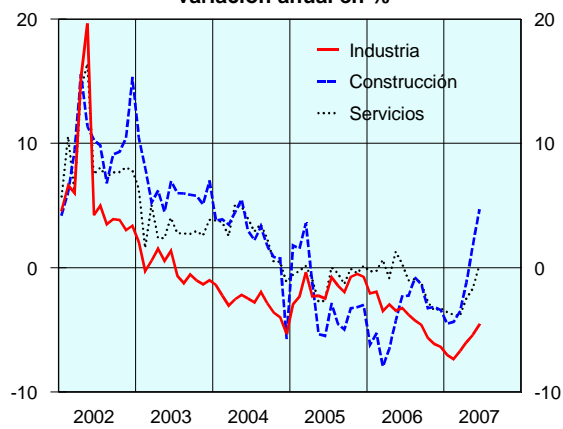
El número de afiliados en situación de alta laboral en el sistema de la Seguridad Social al finalizar junio de 2007 ascendió a 19.358,8 mil, cifra que supone un aumento respecto al mes anterior de 124,7 mil personas, similar en términos de la serie corregida de estacionalidad. En relación a un año antes se ha producido un aumento de 715,9 mil afiliados, lo que representa un crecimiento interanual del 3,8%, seis décimas superior al del mes anterior. La afiliación con datos medios mensuales, menos volátiles que los referidos al día último del mes, registró resultados más moderados, con una tasa de variación interanual del 3,1%.

G 5. AFILIADOS A LA SEGURIDAD SOCIAL
variación anual en %



Fuente: MTAS.

G 6. PARO REGISTRADO NO AGRARIO
variación anual en %



Fuente: SPEE.

... especialmente en el colectivo de asalariados ...

Con datos de finales de mes, el colectivo de afiliados asalariados mostró una tasa de variación interanual en junio del 4,1%, ocho décimas superior a la de mayo, aunque la tasa del segundo trimestre (3,5%) es inferior a la del primero (3,9%). La aceleración de junio descansa en los avances de industria (5,7%), servicios (3%) y construcción (2,9%), tasa esta última inferior a la de meses anteriores. Por su parte, los ritmos de variación interanual de los no asalariados, que mantuvieron un cierto tono de estabilidad en 2006, con tasas ligeramente por encima del 2%, han repuntado en este primer semestre de 2007 (2,6% para el conjunto del periodo).

... dentro del cual la afiliación femenina continúa más dinámica que la masculina

En la diferenciación por *género*, se mantiene en junio la tónica de un aumento anual superior del número de afiliaciones de mujeres que del de varones (5,5% y 2,7%, respectivamente), con lo cual se siguen acortando las cifras absolutas. Como se anticipó en el informe anterior, la afiliación femenina ha superado recientemente la cota de los 8 millones, mientras que la masculina rebasa ampliamente los 11 millones de personas.

El número de contratos registrados pierde dinamismo ...

Por lo que se refiere a los **contratos registrados** en las oficinas públicas de empleo, en junio de 2007 se celebraron 1.582,1 mil, lo que supone un descenso respecto al mes previo de 43,4 mil. Utilizando la serie desestacionalizada el descenso mensual fue bastante mayor (78,2 mil contratos). En términos interanuales se produjo un nuevo retroceso, del 4,4%, frente a los incrementos registrados en el primer cuatrimestre del año.

... debido al retroceso de los de carácter temporal

Del total de contratos registrados en junio, el 11,3% fueron *indefinidos*, porcentaje cuatro décimas inferior al del mes anterior, aunque superior en más de dos puntos al de un año antes. Aunque el ritmo anual de crecimiento de este tipo de contratos sigue siendo elevado (16,9 % en junio y 20,9% en el conjunto del primer semestre del actual ejercicio) es ya muy inferior al registrado en el segundo semestre del pasado año, periodo en el que se percibió con más intensidad el efecto de la última Reforma Laboral. Por su parte, los *contratos de carácter temporal* mostraron en junio un retroceso interanual del 6,6%, frente al aumento del 0,3% del periodo transcurrido en el actual ejercicio.

La *conversión de contratos temporales en indefinidos* creció a menores tasas a partir de enero de 2007, como era de esperar, tras la evolución fuertemente alcista iniciada en julio del pasado año, coincidiendo con la entrada en vigor de la última Reforma Laboral. En junio pasado se han convertido a fijos 70,2 mil contratos temporales, cifra que supone el 39,4% del total de contratos indefinidos realizados en ese mes.

El paro registrado continúa por debajo de los dos millones

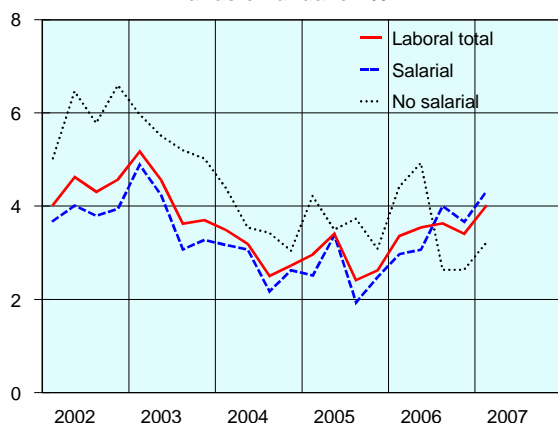
El *paro registrado* en los Servicios Públicos de Empleo al finalizar junio de 2007 ascendió a 1.965,9 mil personas, lo que supone un descenso de 7,4 mil parados respecto al mes precedente. Respecto a un año antes, se observa un ligero incremento, de 6,1 mil personas (0,3%).

Desde una *perspectiva sectorial* y en relación con junio de 2006, el paro resulta inferior en la industria, con una tasa interanual de caída del 4,6%. En agricultura fue un 2% mayor, en construcción un 4,6% y en el colectivo sin empleo anterior un 3%. También el paro en los servicios, aunque inferior al de mayo, ha registrado en junio una tasa interanual ligeramente positiva (+0,1%).

El paro juvenil ha mejorado en los últimos doce meses

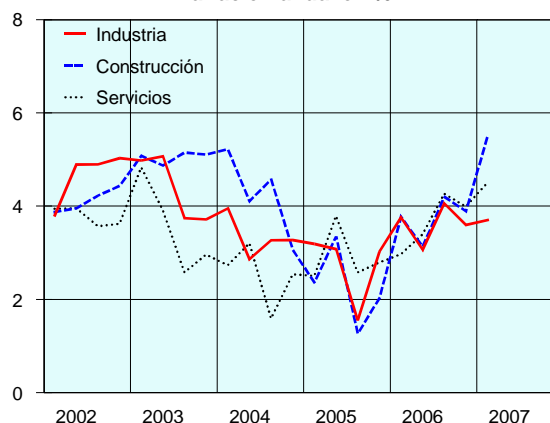
Atendiendo a *grupos de edad*, y con respecto al mes de junio, los parados jóvenes presentan una caída del 3,4%, mientras que los de 25 años y más crecen un 0,8%. El peso del paro juvenil respecto al total alcanza en junio el 11,7%, casi medio punto porcentual menos que el de un año antes.

G 7. COSTES LABORALES
variación anual en %



Fuente: INE (Encuesta trimestral de coste laboral).

G 8. COSTES SALARIALES POR SECTOR
variación anual en %



Fuente: INE (Encuesta trimestral de coste laboral).

El incremento salarial pactado en convenios colectivos es del 2,9%

Según la **Estadística de Convenios Colectivos de Trabajo** del Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales, hasta el 31 de mayo se habían registrado 2.668 convenios (la práctica totalidad de ellos fueron revisiones salariales de convenios plurianuales), que afectaban a un total de 657,6 mil empresas y 4.767,5 mil trabajadores (un 25,7% menos que entre enero y mayo de 2006), cifra esta última que supone algo más del 47% del total de trabajadores cubiertos por la negociación colectiva en 2006. El incremento salarial pactado se situó en el 2,9% (antes de incluir las cláusulas de salvaguarda), tasa inferior a la del año anterior en correspondencia con la menor inflación. Por otro lado, la *jornada media* se estableció en 1.756 horas anuales, coincidente con la del año precedente.

Por *sectores*, el mayor crecimiento de las tarifas salariales se observa en la construcción (4,0%), seguida de la agricultura (3,5%), la industria y los servicios (2,8%). Respecto a los resultados de la negociación según el *ámbito funcional*, la subida salarial pactada en los convenios de empresa es inferior, como ocurre tradicionalmente, a la de los convenios de otro ámbito, 2,5% y 3,0%, respectivamente, como también lo es su jornada (1.692 horas anuales, frente a las 1.768 horas pactadas en los convenios de ámbito superior).

Las estimaciones para el primer trimestre de 2007 de la **Encuesta Trimestral de Coste Laboral (ETCL)**, elaborada por el INE, sitúan el *Coste laboral medio por trabajador y mes* en 2.198,5 euros, con un crecimiento interanual del 4%, tasa seis décimas superior a la del trimestre

anterior y que supera también en esa magnitud a la registrada un año antes. La aceleración que muestran estos datos no resulta muy coherente con la evolución de los indicadores de coste salarial procedente de otras fuentes y aparecidos hasta la fecha, como los de la Negociación Colectiva durante los cinco primeros meses del año o los de remuneración por asalariado de la Contabilidad Nacional del primer trimestre, que apuntan hacia una moderación salarial en esos periodos.

Los distintos componentes del coste laboral medio de la ETCL aceleran su crecimiento...

Del total del coste laboral medio, casi las tres cuartas partes (73%) corresponden al *Coste salarial*, cuyo ritmo de crecimiento interanual también aumentó 0,6 puntos respecto al trimestre anterior, hasta el 4,3%, cifra que representa una aceleración de 1,3 puntos respecto al mismo trimestre de 2006. Entre sus componentes se observa que el principal, los *costes salariales ordinarios* (casi el 90% del total), mantuvo su tasa de variación interanual en el 4,4%, por tercer trimestre consecutivo, tasa que supone una aceleración de 1,2 puntos respecto a un año antes.

El resto del coste laboral medio por trabajador corresponde a la partida denominada *Otros costes (Total no salarial)*, cuya tasa de variación interanual se elevó al 3,2%, bastante por encima de la del trimestre anterior y con una significativa desaceleración, de 1,2 puntos, respecto a un año antes. Su componente más importante, las *Cotizaciones Obligatorias a la Seguridad Social*, aumentó algo el ritmo de crecimiento respecto al del primer trimestre, hasta el 3,4%, tasa apenas inferior ya a la de un año antes (3,5%). Por su parte, en la rúbrica de *Percepciones no salariales* (pagos por desempleo, incapacidad temporal, dietas, indemnizaciones por despido, traslado o finalización de contrato, etc.) el ritmo de crecimiento interanual pasó del 1% al 4,7%.

... correspondiendo el mayor aumento salarial al sector de la construcción

Desde el punto de vista *sectorial*, la aceleración del coste laboral total afectó a todos los grandes sectores. Así, la construcción aumentó su tasa de avance interanual en 1,3 puntos, hasta el 5%, la industria lo hizo en 0,8 puntos, hasta el 4,2%, mientras que la aceleración en servicios fue más débil, de tres décimas, situando su ritmo de crecimiento interanual en el 4%.

En cambio, se modera el aumento del coste laboral por hora trabajada

El crecimiento de los Costes Laborales *por hora efectiva de trabajo* en el primer trimestre del actual ejercicio, evoluciona en sentido contrario al coste laboral por trabajador, moderando su crecimiento, al situarse su tasa interanual en el 4,3%, cuatro décimas por debajo de la del trimestre anterior.

Precios

La inflación se reduce otra décima en mayo

En el terreno de los precios, la economía española ha continuado en mayo la evolución favorable que viene mostrando desde agosto de 2006. El **Índice de Precios de Consumo (IPC)** registró un aumento del 0,3% en relación con el mes de abril, con lo que su tasa de variación anual disminuyó una décima, hasta el 2,3%. Tras este resultado la inflación acumula un recorte de cuatro décimas en el periodo transcurrido de 2007. Por su parte, el Índice de Precios de Servicios y Bienes Elaborados no Energéticos mostró en dicho mes un incremento intermensual del 0,2%, igual al de un año antes, manteniéndose así la *inflación subyacente* en el 2,5%.

El descenso de la tasa interanual del IPC en mayo se debió, fundamentalmente, a la desaceleración de los precios de los bienes industriales no energéticos y de los alimentos no elaborados, y a la caída de los precios de la energía. La moderación de estos componentes compensó ampliamente las presiones alcistas provenientes de los precios de los servicios y de la alimentación elaborada.

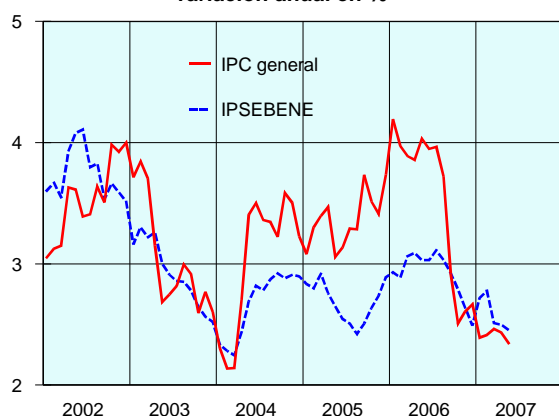
Favorable evolución de los precios de la energía y de los alimentos no elaborados

Entre los elementos del IPC de evolución más irregular, los *productos energéticos* anotaron en mayo un aumento mensual del 1,5%, frente a un crecimiento algo mayor en el mismo mes del año anterior (1,7%), por lo que su ritmo de variación interanual disminuyó 0,2 puntos y se situó en el -1,7%. Por su parte, los *alimentos frescos*, que habían mostrado en marzo-abril una fuerte evolución alcista, en mayo se estabilizaron, en contraste con el aumento de un año antes (0,4%), por lo que su tasa de variación interanual se redujo desde el 6,4% hasta el 6%. Esta desaceleración responde a las menores tensiones inflacionistas en los precios de determinadas carnes, como las de ave, vacuno y ovino, y de algún otro producto, como la patata.

Los componentes de la inflación subyacente mostraron un comportamiento dispar en mayo

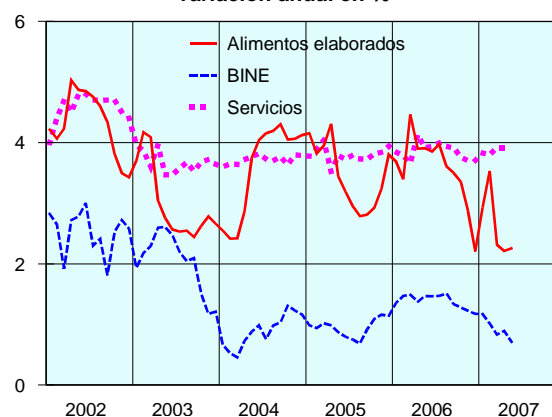
El resto de los grandes componentes del IPC, de evolución más estable y que constituyen la inflación subyacente, mostraron una evolución dispar en mayo. Así, los *alimentos elaborados* anotaron una variación intermensual del 0,2%, lo que aumentó una décima su tasa de variación interanual, hasta el 2,3%. Por su parte, el índice de los precios de los *servicios* aumentó su tasa interanual en una décima, hasta el 4%, con un desfavorable comportamiento del transporte público interurbano y la continuación de las presiones inflacionistas procedentes de la partida de turismo y hostelería, cuyo crecimiento anual se situó en mayo en el 4,6%, sólo superado por el del grupo afín de hoteles, cafés y restaurantes (4,9%), ambas tasas superiores a las de un año antes¹. Finalmente, los precios de los *bienes industriales no energéticos* disminuyeron nuevamente su tasa de variación anual en mayo, ésta vez en dos décimas, hasta el 0,7%, habiéndose reducido dicha tasa en cinco décimas, en lo que va de año, con lo que al término de los primeros cinco meses arrojan un balance excepcionalmente positivo.

G 9. PRECIOS DE CONSUMO
variación anual en %



Fuente: INE.

G 10. COMPONENTES DEL IPSEBENE
variación anual en %



Fuente: INE.

¹ La rúbrica "Turismo y hostelería" contiene los artículos pertenecientes al grupo 11 "Hoteles, bares y cafeterías" y los pertenecientes a la subclase "Viaje organizado" (grupo 9).

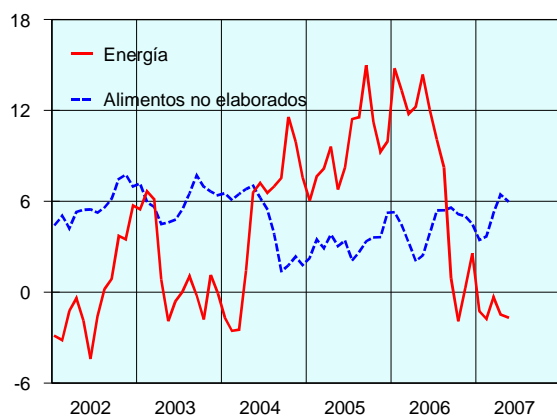
El diferencial de España frente a la eurozona se reduce hasta el medio punto

En el entorno europeo, la tasa de inflación está mostrando un cierto tono de estabilidad en los primeros cinco meses de 2007, mientras que en España ha descendido en ese periodo. Así, el **IPC armonizado** español de mayo registró un aumento mensual del 0,3%, lo que permitió rebajar en una décima su tasa interanual, hasta el 2,4%, tres décimas menos que la de diciembre último y 1,7 puntos inferior a la de mayo de 2006. Mientras, el IPC armonizado de la Unión Económica y Monetaria de mayo permaneció en el 1,9%, tasa similar a la de finales del pasado ejercicio. El **diferencial español frente a la Unión Monetaria** se redujo así hasta un nivel de medio punto porcentual en mayo, con lo que en los últimos doce meses se ha reducido en 1,1 puntos porcentuales y en lo que va de año en 0,3 puntos. Analizando con mayor detalle el diferencial de inflación de España frente a la eurozona, se observa que los sectores que lo mantuvieron más elevado en el pasado mayo siguieron siendo los alimentos no elaborados (el diferencial pasa de 1,5 pp en abril al 2,1% en mayo) y los servicios (1,4%, aunque aquí se redujo ligeramente respecto al de abril). En sentido contrario, los diferenciales favorables a España siguieron siendo el de energía (-1,9 pp) y el de los bienes industriales no energéticos (-0,2 pp), prácticamente similares ambos a los del mes precedente.

Los precios industriales en origen continúan desacelerándose

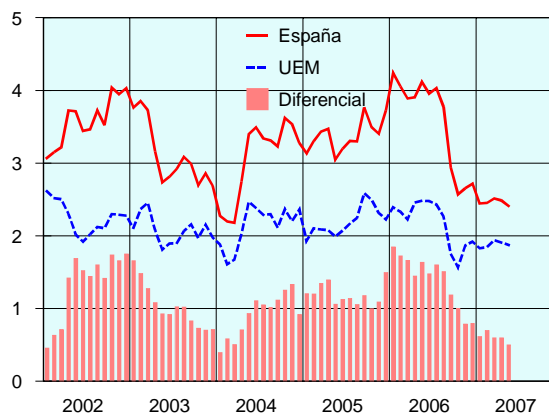
Dentro de la evolución de otros índices de precios que tienen relación con los precios finales de consumo cabe hacer mención al Índice de Precios de Producción Industrial (IPRI) que en mayo disminuyó su tasa de avance anual en tres décimas, hasta el 2,4%, continuando la senda descendente que, salvo en marzo pasado, viene manteniendo desde agosto de 2006. A lo largo de los primeros cinco meses dicha tasa ha acumulado un recorte de 1,2 puntos porcentuales. El único sector que empeoró su tasa de variación anual en mayo fue el de bienes de inversión, donde el 3,4% de ese mes supera ya en 0,8 pp. la tasa de finales de 2006, lo que parece responder al dinamismo de la demanda de este tipo de bienes que señalan los indicadores del sector. Sin embargo, la tasa más elevada, del 6%, continúa correspondiendo desde septiembre de 2006 al grupo de bienes intermedios, a pesar de la reducción lograda en el pasado mayo.

G 11. COMPONENTES MÁS VOLÁTILES DEL IPC
variación anual en %



Fuente: INE.

G 12. IPC ARMONIZADO DE ESPAÑA Y LA UEM
variación anual en %



Fuente: Eurostat.

Sector exterior

En el primer trimestre de 2007, la necesidad de financiación de la economía española frente al resto del mundo se amplió de nuevo, si bien su ritmo de crecimiento se ha moderado significativamente. En cuanto al comercio de bienes, los datos acumulados de los cuatro primeros meses en volumen muestran una aceleración de las exportaciones y una ralentización en las importaciones respecto a las tasas registradas en el cuarto trimestre de 2006.

La necesidad de financiación frente al exterior modera su crecimiento en el primer trimestre

Los datos más recientes de la **Balanza de Pagos**, elaborada por el Banco de España, muestran que la economía española generó en marzo una necesidad de financiación frente al exterior similar a la del mismo mes de 2006. En los tres primeros meses del año, la necesidad de financiación ascendió a 23.952 millones de euros, cifra un 12,7% superior a la del mismo periodo del año anterior, aunque supone una notable desaceleración de casi quince puntos porcentuales en relación al incremento registrado en el trimestre precedente. La ampliación del desequilibrio exterior fue imputable al deterioro del déficit corriente, ya que el superávit de capital aumentó el 77,7%.

Importante desaceleración del déficit comercial y aumento de los ingresos por turismo

El déficit corriente acumulado hasta marzo registró un crecimiento interanual del 15,2%, resultado al que contribuyeron todas las operaciones corrientes, excepto el turismo. El crecimiento del déficit comercial se situó en el 3%, casi once puntos porcentuales menos que en el cuarto trimestre del año precedente, por un comportamiento más dinámico de las exportaciones que de las importaciones, 7,1% y 5,9%, respectivamente. El superávit de servicios disminuyó el 3,1% por el avance del 17,4% del déficit de servicios no turísticos, que compensó la mejora del 3,8% de los ingresos netos por turismo (5,8% los ingresos y 9,1% los pagos). El déficit de rentas aumentó el 62,1%, al incrementarse los pagos 11,4 puntos más que los ingresos, siendo esta rúbrica la que ha contribuido en mayor medida al crecimiento del déficit corriente en valores absolutos. Finalmente, el saldo negativo de las transferencias corrientes se amplió el 13,8%, a pesar de que el avance de los ingresos fue casi quince puntos superior al de los pagos.

Disminuye el volumen de los flujos financieros netos con el exterior

En los tres primeros meses del año, se produjo una disminución del volumen de los flujos financieros netos con el exterior y, como resultado, la balanza financiera, excluidos los activos del Banco de España, acumuló en el trimestre unas entradas netas de capital de 30.145 millones de euros, el 13,4% menos que en el mismo periodo del año anterior. La variación de pasivos generó entradas netas de 83.109 millones de euros, con una reducción interanual del 22,1%, cifra que incluye un aumento del 31,2% de las inversiones directas y retrocesos del 51,6% de las otras inversiones y del 7,9% de las inversiones de cartera, que siguieron siendo la modalidad más importante con 63.495 millones. La variación de activos, por su parte, registró salidas netas de 52.964 millones de euros, el 26,3% menos que un año antes, contabilizando disminuciones del 75,8% de las inversiones directas y del 50,4% de las inversiones de cartera y un avance del 80,8% de las otras inversiones, que pasaron a ser la modalidad principal con 35.898 millones de euros. Por último, los derivados financieros registraron entradas netas de 1.102 millones de euros.

Las entradas netas de capital extranjero superan la necesidad de financiación

Las entradas netas de capital generadas por las operaciones financieras fueron superiores a la necesidad de financiación del país, de forma que los activos netos del Banco de España crecieron 5.808 millones de euros, cifra que engloba un retroceso de 43 millones de las reservas y aumentos de 2.469 millones de los activos frente al Eurosistema y de 3.382 millones del resto de activos netos.

Fuerte aceleración de los flujos comerciales en abril

En abril el déficit comercial aumentó el 11,3% en términos interanuales según **Aduanas**, frente a una caída del 2,8% en marzo, como resultado de un incremento del 9,4% de las exportaciones y del 10% de las importaciones. Los precios de las exportaciones, aproximados por los índices de valor unitario, desaceleraron 1,4 puntos porcentuales su ritmo de crecimiento, hasta el 2,5% interanual, mientras que los de las importaciones descendieron el 2%, la primera tasa negativa en tres años. Descartando las variaciones de los precios de los avances nominales, el incremento real de las exportaciones queda en el 6,7% y la de las importaciones en el 12,3%, después de haber registrado en marzo aumentos interanuales del 1,6% y del 0,8%, respectivamente.

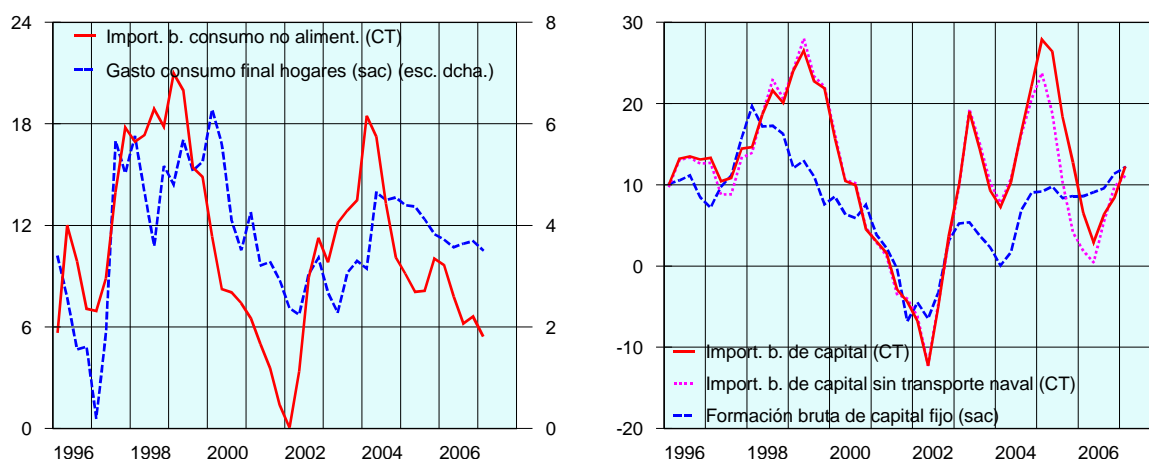
Prosigue la moderación del déficit comercial acumulado

Tras el dato de abril, el déficit comercial acumulado en los cuatro primeros meses del año creció el 7,1% en relación con el mismo periodo del año anterior, 4,5 puntos porcentuales menos que en el último trimestre de 2006, lo que confirma la progresiva moderación del desequilibrio comercial. La mejora se debió a la disminución del 5,8% del déficit energético, mientras que el no energético se amplió el 15,3%.

Las exportaciones se aceleran ligeramente en términos reales ...

En el periodo enero-marzo, las exportaciones registraron un crecimiento nominal del 7,5% interanual, frente al 9,2% del trimestre precedente. Este aumento, una vez eliminado el avance del 3,5% de los precios, se convierte en el 3,9% en términos reales, casi un punto superior al del cuarto trimestre de 2006. Por grupos de productos, las exportaciones de bienes de consumo y de bie-

G 13 . IMPORTACIONES DE BIENES POR DESTINO ECONÓMICO
variación anual en % - en volumen



(CT) Ciclo tendencia.

(sac) Datos corregidos de efectos estacionales y de calendario.

Fuentes: INE, DA y SGAM.

nes intermedios se desaceleraron en torno a un punto porcentual en términos reales, situándose sus avances respectivos en el 3,2% y el 5,1%. Dentro de los bienes de consumo, las ventas de alimentos intensificaron su crecimiento, mientras que las de consumo no alimenticio se ralentizaron. Por su parte, las exportaciones de bienes de capital descendieron el 0,6%, tras el aumento de cinco décimas del último trimestre del año anterior. Por destino geográfico, las exportaciones a la Unión Europea crecieron en volumen el 3,1%, tasa similar a la del cuarto trimestre de 2006, mientras que las dirigidas al resto del mundo se ralentizaron, hasta el 5,8%.

... y se modera el crecimiento de las importaciones

Las importaciones crecieron hasta abril el 7,4%, 2,7 puntos menos que en los últimos meses de 2006. Sus precios aumentaron el 0,3% (1% en el cuarto trimestre), con una caída del 7,6% de los precios de la energía, habiéndose encarecido un 2,2% los precios de los productos no energéticos. El barril de petróleo Brent importado se pagó a 56,7 dólares, medio dólar menos que en el trimestre anterior. No obstante, la cotización del crudo presenta un perfil ascendente en los primeros meses del año, tras el mínimo alcanzado en febrero (52,3 dólares/barril). Una vez descontado el incremento de los precios totales, el avance real de las importaciones fue del 7%, dos puntos menos que en el trimestre precedente.

Las compras de bienes de capital, las más dinámicas

Las importaciones más dinámicas fueron las de bienes de capital al crecer en términos reales el 17,3% (3,4% en el trimestre previo), en consonancia con la fortaleza de la formación bruta de capital fijo (véase Gráfico 13), seguidas de las de bienes intermedios no energéticos y alimentos, con tasas interanuales del 10,1% y 9,5%, respectivamente. Por el contrario, las de intermedios energéticos retrocedieron el 1,1%, así como las compras de bienes de consumo no alimenticio, un 0,3%. En cuanto a estas últimas, conviene señalar que en los primeros meses de 2006 alcanzaron niveles muy elevados, lo que introduce un cierto sesgo a la baja en las tasas interanuales de 2007. Sin embargo, si se analizan dichos resultados en términos de ciclo-tendencia para eliminar la irregularidad de los datos, el crecimiento real en el primer cuatrimestre se sitúa en torno al 5%, dos puntos menos que al final del año anterior. Como se puede apreciar en el Gráfico 13, esta serie adelanta, generalmente en un trimestre la evolución del gasto en consumo final de los hogares, por lo que estos resultados pueden indicar que el consumo privado continuará desacelerándose de forma gradual en los próximos meses. Por origen geográfico, las importaciones procedentes de la Unión Europea crecieron el 6,2% en términos reales, tras el 5,6% del trimestre precedente, mientras que las compras a los países no comunitarios se desaceleraron seis puntos, aumentando el 8,3%.

Ejecución presupuestaria

El superávit del Estado sigue aumentando, tanto en términos de contabilidad nacional ...

El dinamismo de los ingresos públicos, en un contexto de elevados ritmos de actividad económica, ha propiciado que los saldos positivos de las cuentas del Estado mantengan un ritmo de crecimiento notable a lo largo de los primeros meses de 2007. Así, en los cinco primeros meses del año, el Estado registró, en términos de contabilidad nacional, una capacidad de financiación o superávit de 14.367 millones de euros, equivalente al 1,4% del PIB estimado para 2007, frente a los 10.349 millones (1,1% del PIB) registrados en el mismo periodo de 2006. Dicho resultado se produjo como consecuencia de que los recursos no financieros aumentaron un 12,6% (11,9% los recursos impositivos), mientras que los empleos no financieros superaron a los del año anterior en un 7%.

... como de caja

En términos de caja, los ingresos y pagos líquidos crecieron hasta mayo un 12,8% y 7,5%, respectivamente, dando lugar a un superávit de 11.220 millones de euros, frente al de 7.602 millones registrado en los cinco primeros meses de 2006. Los ingresos totales del Estado (propios y cedidos a los entes territoriales en concepto de su participación en el IRPF, IVA e impuestos especiales) aumentaron un 12% hasta alcanzar la cifra de 85.852 millones de euros (de los cuales, los cedidos suponían 20.329 millones). Los capítulos impositivos recaudaron un 11,7% más que en el mismo periodo del año anterior, mientras que el resto de los capítulos de ingresos incrementó su recaudación casi un 17% impulsado, sobre todo, por los beneficios del Banco de España, los intereses de cuentas bancarias y las transferencias de capital recibidas de la Unión Europea (concretamente del FEDER).

La recaudación por IRPF y Sociedades crece un 12,4% y 22,1%, respectivamente

Dentro de las principales figuras impositivas, cabe señalar el mantenimiento de tasas elevadas en la recaudación por IRPF y Sociedades. El vigor mostrado por el IRPF (cuya recaudación aumentó hasta mayo un 12,4%) obedece al impulso de las retenciones del trabajo (10,4%), en un contexto de evolución favorable del empleo y de las rentas del trabajo, así como al fuerte incremento de las retenciones de capital mobiliario (52,3%) y de las ganancias de los fondos de inversión (81,3%). Hay que tener en cuenta, además, que una parte todavía significativa de la recaudación corresponde a rentas devengadas en 2006 y, por lo tanto, no afectadas por la reforma del IRPF. La recaudación por el Impuesto de Sociedades (con un crecimiento del 22,1%) es un reflejo de la positiva trayectoria de los resultados empresariales, puesto de manifiesto en el pago fraccionado del mes de abril, así como del aumento de las retenciones de capital, fondos y arrendamientos, junto a los ingresos por cuota diferencial.

Lenta desaceleración del IVA (en términos homogéneos)

En la imposición indirecta, la recaudación neta por IVA se aceleró hasta el 9,6% de crecimiento hasta mayo, desde el 8,9% hasta abril, como consecuencia, fundamentalmente, de la desaceleración experimentada por las devoluciones. En términos homogéneos (es decir, ajustando el ritmo de devoluciones al de la campaña tipo) el IVA creció hasta mayo un 8,5%, desde el 8,7% en abril, evolución indicativa de que la base del tributo (consumo privado, compra de vivienda nueva y gasto público) se desacelera lentamente, en parte debido a la desaceleración de precios, pero que mantiene ritmos de avance elevados.

Finalmente, los Impuestos Especiales mantienen tasas de crecimiento de su recaudación bastante superiores a las registradas en los últimos años (7,8% en los cinco primeros meses de 2007, frente al 3,2% y 2,9% a lo largo de 2006 y 2005, respectivamente) debido, en buena medida, a la evolución de los impuestos sobre labores del tabaco (18,2%) y sobre electricidad (10,7%), mientras que su principal componente, el impuesto sobre hidrocarburos, avanzaba hasta mayo un 2,6%.

Los gastos de capital impulsan los gastos primarios hasta el 10,6%

Por otro lado, los pagos efectuados hasta mayo crecieron un 7,5%, desde el 8,6% registrado hasta abril. Esa desaceleración afectó en menor o mayor medida a todos los capítulos de gasto. Los gastos corrientes avanzaron un 5,6% y los de capital un 22,3%. Si se deducen los pagos por intereses, que, influidos por la diferencia en el calendario de vencimientos, se redujeron un 11% (en términos de devengo aumentaron un 0,4%), los gastos primarios corrientes avanzaron un

8,8%, empujados principalmente dado su peso en el gasto total, por las transferencias corrientes (9,1%). Los gastos de personal aumentaron un 6% y, finalmente, los gastos corrientes en bienes y servicios, impulsados por los gastos electorales del período, sin correspondencia en el año anterior, se incrementaron un 17,8%, aunque su contribución al aumento del gasto total queda bastante limitada dado su peso en este último.

El fuerte aumento de los activos financieros propicia que el Estado registre una necesidad de endeudamiento hasta mayo

Pese a que las operaciones económicas de los cinco primeros meses del año se saldaron, como se ha señalado anteriormente, con un superávit de caja sensiblemente mayor al registrado en el mismo periodo del año anterior, el Estado tuvo una necesidad de endeudamiento de 4.627 millones de euros (frente a una capacidad de endeudamiento de 5.006 millones en el año anterior) como consecuencia de que los activos financieros netos adquiridos en ese periodo se sextuplicaron respecto a los adquiridos en los cinco primeros meses de 2006 (15.847 millones de euros, frente a 2.596 millones). Este importante aumento de los activos financieros adquiridos en el periodo provino, fundamentalmente, del incremento registrado en los depósitos del Tesoro en el Banco de España y otras instituciones financieras, cuyo importe se elevó en más de 15.000 millones de euros, frente al aumento de 3.700 millones registrado en el mismo periodo de 2006.

El Estado reduce su ratio de deuda/PIB en casi dos puntos porcentuales en los doce últimos meses

La financiación de la mencionada necesidad de endeudamiento descansó principalmente en la deuda interna a medio y largo plazo (bonos y obligaciones) y en las Letras del Tesoro a doce meses, cuyas emisiones netas fueron de 6.714 y 4.126 millones de euros, respectivamente, mientras que las Letras del Tesoro a dieciocho meses y otros pasivos netos redujeron sus saldos en circulación en 3.964 y 2.249 millones de euros, respectivamente. La deuda del Estado al término de mayo (elaborada según la metodología del Protocolo de Déficit Excesivo) era de 299.366 millones de euros, equivalente al 28,6% del PIB estimado para el presente año, frente a los 296.502 millones (30,4% del PIB) registrados al término de mayo de 2006.

Evolución monetaria y financiera

El BCE sitúa el tipo básico de referencia en el 4% en junio

En el contexto de expansión económica que registra la eurozona, el Consejo de Gobierno del BCE, en su reunión del 6 de junio, decidió elevar los tipos de interés oficiales en un cuarto de punto porcentual, situando el tipo básico de referencia en el 4%. La elevación de los tipos de interés oficiales se transmitió de manera mucho más atenuada a los tipos negociados en el mercado interbancario, ya que la medida había sido descontada con anterioridad por los participantes en dicho mercado. Así, el tipo (Euribor) a doce meses registró en junio una subida de 7 puntos básicos (pb) hasta quedar situado al término del mes en el 4,53%, un nivel superior en 50 pb al de cierre de 2006 (una subida similar a la registrada por los tipos de interés oficiales a lo largo del primer semestre del año).

Los tipos de interés a largo plazo moderan sus subidas

La trayectoria fuertemente alcista que venían mostrando los rendimientos de la deuda pública en el área del euro desde el pasado mes de abril se mantuvo a lo largo de mayo y primeras semanas de junio. En la segunda mitad de este último mes, la caída de rentabilidades de la deuda

registrada en Estados Unidos, como consecuencia de un aumento de las incertidumbres asociadas a la evolución de los mercados hipotecarios de alto riesgo, arrastró a los mercados de deuda europeos que registraron también descensos de tipos de interés. Pese a todo, el mes se saldó con subidas de las rentabilidades, de mayor magnitud en Estados Unidos que en el área del euro. Al término de junio, el rendimiento de la deuda pública alemana a diez años era del 4,54% (14 pb sobre un mes antes) mientras que el del bono americano a ese mismo plazo subía en el mes 20 pb hasta situarse en el 5,13%, interrumpiéndose así, probablemente de manera transitoria, la trayectoria de descenso del diferencial de tipos de interés a largo plazo. La deuda pública española a diez años elevó su rendimiento a lo largo de junio, al igual que la alemana, en 14 pb, situándose al término del mes, en el 4,60%, de modo que el diferencial de tipos de interés entre ambas referencias se mantenía en los 6 pb.

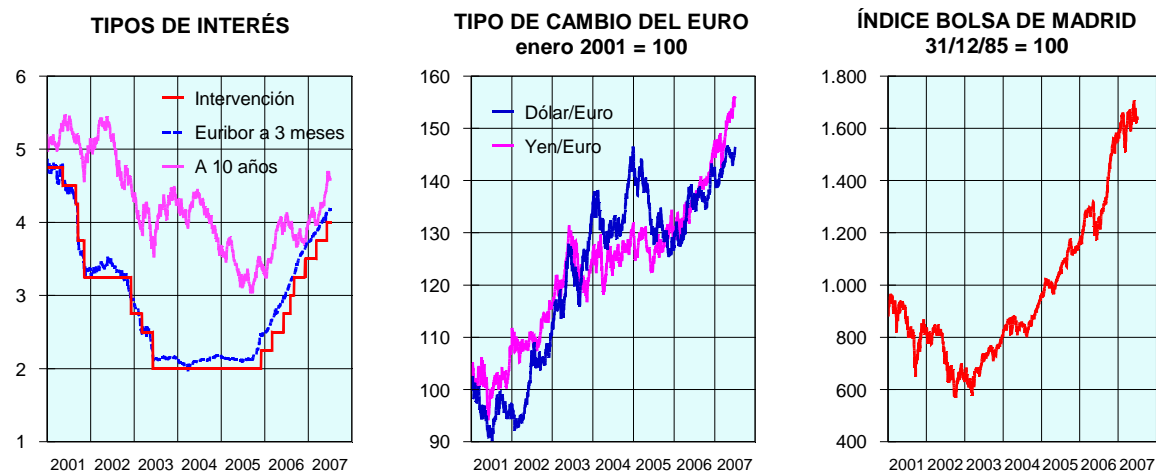
Elevada volatilidad en las bolsas

En junio, en un contexto dominado por las incertidumbres acerca de la evolución de los tipos de interés y por el rebrote de las mencionadas inquietudes sobre el mercado hipotecario de alto riesgo en Estados Unidos, se incrementó sensiblemente la volatilidad en los mercados de renta variable, dando lugar a que las bolsas registraran, por lo general, descensos en sus índices. Así, en Estados Unidos, el índice S&P 500 registró una caída en junio del 1,8%, mientras que en el área del euro el Eurostoxx 50 retrocedió un 0,5%. En España, el IBEX 35 sufrió un descenso del 2,8%. No obstante, las variaciones acumuladas en el primer semestre del año eran significativamente positivas en los tres casos señalados (6%, 9% y 5,3%, respectivamente), y en los primeros días de julio las cotizaciones bursátiles, estimuladas por el mantenimiento de favorables resultados empresariales y elevada actividad corporativa, volvían a recuperar una senda alcista.

El euro sigue apreciándose

La acentuación de las incertidumbres sobre los efectos del debilitamiento del mercado inmobiliario de Estados Unidos sobre su economía y las expectativas de los mercados de que el diferencial de tipos de interés entre Estados Unidos y el área del euro seguirá estrechándose, propiciaron que el euro siguiera en junio escalando posiciones frente al dólar, hasta terminar el mes en un cambio de 1,3505 dólares por euro, lo que representa una apreciación de la divisa europea del 0,4% en el mes y del 2,5% desde el inicio del año. Como consecuencia de la orientación restricti-

G14. INDICADORES MONETARIOS Y FINANCIEROS (1)



(1) Datos diarios.
Fuente: BCE, BE y Bolsa de Madrid.

va que vienen imponiendo las autoridades británicas a su política monetaria, el euro volvió a depreciarse en junio frente a la libra esterlina (un 0,9%), cerrando el mes en un cambio de 0,674 libras por euro, aunque en el cómputo desde el comienzo del año el euro todavía mantenía una apreciación del 0,4%. Finalmente, las operaciones de *carry trade* propiciadas por los bajos tipos de interés del yen volvieron a debilitar a esta moneda en los mercados de cambio. Frente al euro, el yen perdió en junio un 1,8% hasta situarse en un cruce de 166,63 yenes por euro, con una apreciación de esta última moneda del 6,2% desde el comienzo del año. En términos efectivos nominales, frente al conjunto de las monedas con las que realiza el grueso de sus transacciones económicas, el euro se apreció un 1,5% a lo largo del año, y mantenía una evolución alcista en los primeros días de julio.

Nueva aceleración del crédito y del dinero en mayo en el área del euro

El agregado monetario amplio M3 proseguía acelerando su expansión en el área del euro durante el mes de mayo, en el que su tasa de crecimiento interanual se situó en el 10,7%, desde el 10,4% de abril. En términos suavizados (media móvil de tres meses) la tasa también aumentó tres décimas hasta situarse en el 10,7% en el periodo marzo-abril-mayo, desde el 10,4% de febrero-marzo-abril.

En cuanto a las contrapartidas de M3, la financiación a residentes también experimentó una aceleración en mayo impulsada tanto por las administraciones públicas como por el sector privado. Este último elevó su tasa de crecimiento dos décimas en mayo, situándose en el 10,9%. Cabe señalar, a este respecto, que los préstamos a las sociedades se aceleraron cuatro décimas hasta el 12,6%, mientras que los préstamos a las familias redujeron dos décimas su tasa de crecimiento, situándose en el 7,4%, como consecuencia, fundamentalmente, de la sensible desaceleración registrada por los créditos para consumo, ya que los préstamos hipotecarios mantuvieron su crecimiento en el 8,6%.

La tasa de crecimiento del crédito al sector privado en España se suaviza

En España, la financiación al sector privado mantuvo en los cuatro primeros meses de 2007 una trayectoria de desaceleración hasta situar su crecimiento en abril en el 20,5% desde el 24,2% al término de 2006. A lo largo de ese periodo, la financiación a empresas se desaceleró unos 5 puntos porcentuales, hasta el 22,8% en abril, mientras que la financiación dirigida a las familias redujo su crecimiento 2 puntos porcentuales, hasta situar la tasa en el 17,6%. Dentro de esta última financiación, los préstamos para vivienda mantienen la senda de desaceleración iniciada en los primeros meses de 2006, registrando un crecimiento en abril del 18,1%, (desde el 20,4% en el pasado mes de diciembre).

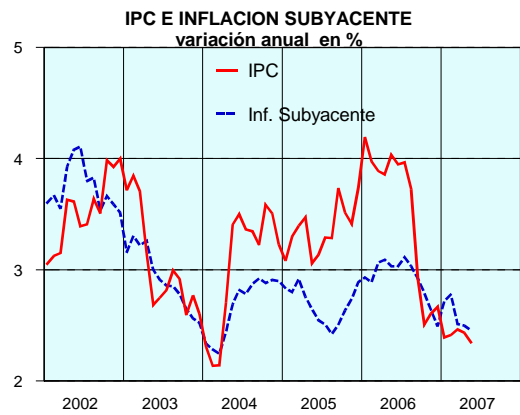
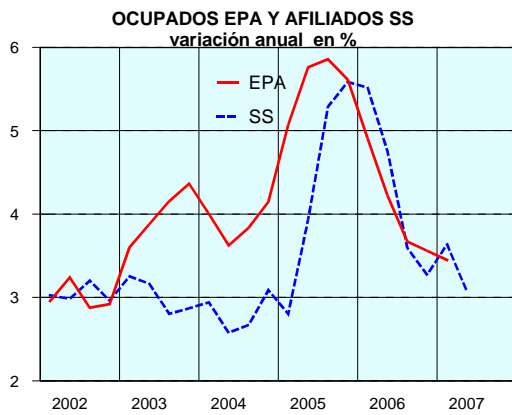
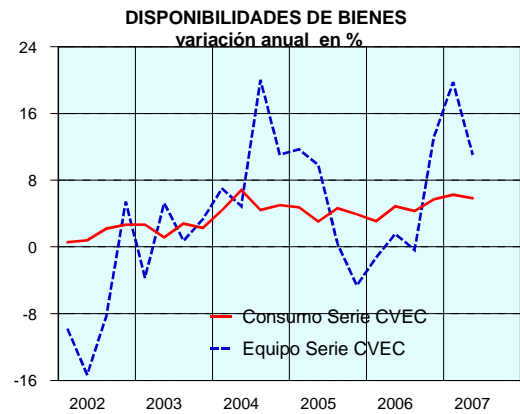
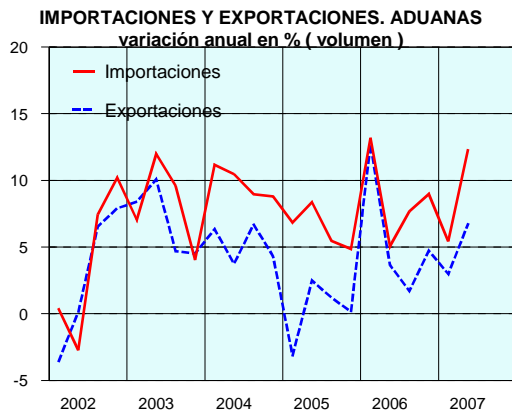
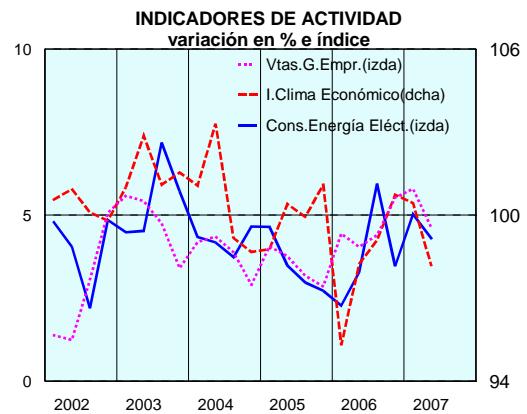
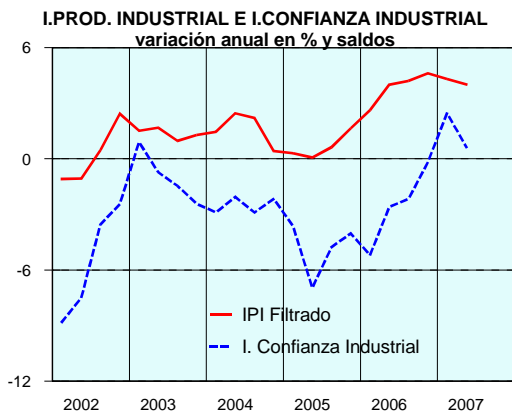
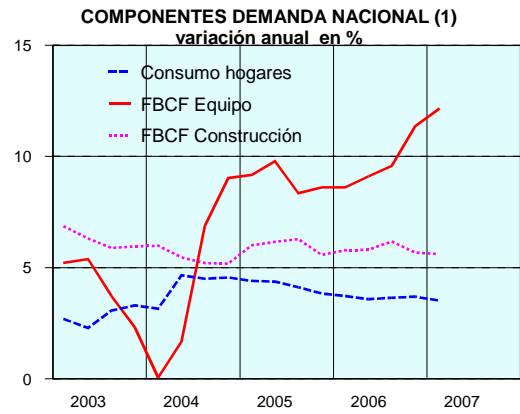
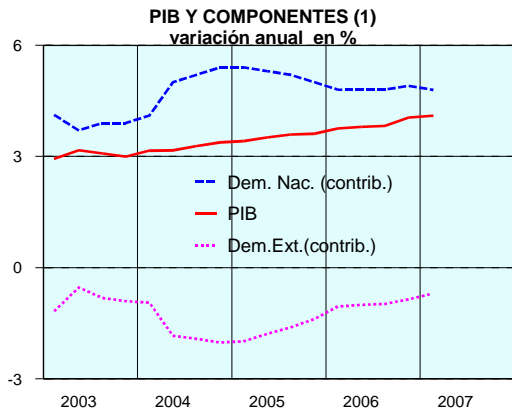
Madrid, 2 de julio de 2007

CUADRO 0. RESUMEN DE INDICADORES											
Variación anual en % salvo indicación en contrario											
	2005	2006	2007(1)	Últimos trimestres				Penúlt. dato	Último dato	Fecha últ. dato	
				T.III.06	T.IV.06	T.I.07	T.II.07(1)				
Actividad											
PIB volumen encadenado (CNTR) (2)	3,5	3,9	4,1	3,8	4,0	4,1	-	-	-	T.1.07	
- Dem. Nacional contribución (2)	5,2	4,9	4,8	4,8	4,9	4,8	-	-	-	T.1.07	
- Dem. Externa contribución (2)	-1,7	-1,0	-0,7	-1,0	-0,9	-0,7	-	-	-	T.1.07	
Indicador Sintético Actividad CVEC	3,7	3,9	3,8	3,9	4,0	3,9	3,8	-	-	T.2.07	
Ventas en Grandes Empresas (3)	3,4	4,6	5,5	4,4	5,5	5,8	4,6	7,2	4,6	Abr.07	
I.Clima Económico Ind.1990-2006=100	100,1	98,3	99,3	99,1	100,7	100,4	98,2	97,4	98,6	Jun.07	
Consumo Energía Eléctrica corregido	3,5	3,7	4,7	5,9	3,5	5,0	4,3	2,6	2,2	Jun.07	
IPI General Filtrado	0,7	3,9	4,2	4,2	4,6	4,3	4,0	4,4	4,0	Abr.07	
Índice Confianza Industrial	-4,8	-2,5	1,6	-2,2	-0,2	2,5	0,6	-0,3	0,2	Jun.07	
Consumo aparente de cemento	7,3	8,6	1,7	5,7	8,9	3,8	-1,4	0,0	-2,6	May.07	
Utilización capacidad industria %	80,2	80,5	81,0	80,3	81,6	80,6	81,3	-	-	T.2.07	
Demanda nacional											
Disponibilidades b. de consumo. CVEC	4,1	4,5	5,4	4,3	5,7	6,2	4,6	-	-	Abr.07	
I. Comercio al por menor (3)	1,5	2,0	3,6	2,9	4,0	4,3	2,5	1,5	3,5	May.07	
Matriculaciones turismos (4)	1,4	-1,0	-0,8	-4,2	1,1	1,0	-2,5	-0,3	-1,8	Jun.07	
Índice Confianza Consumidor (5)	-10,9	-12,1	-11,6	-13,4	-10,0	-10,9	-12,3	-12,6	-12,6	Jun.07	
Disponibilidades b.de equipo. CVEC	4,0	3,1	17,0	-0,4	13,1	19,7	14,4	-	-	Abr.07	
Matriculación vehículos carga (4)	13,2	1,5	-0,3	0,5	-1,0	1,7	-2,2	-3,4	-4,2	Jun.07	
Financiación S. Privado (deflactada)	16,4	20,3	19,0	20,4	21,1	19,4	17,9	18,5	17,9	Abr.07	
Sector exterior (Aduanas)											
Exportaciones Bienes: Valor.	4,8	10,6	7,5	7,5	9,2	7,0	9,4	5,5	9,4	Abr.07	
Volumen	0,2	5,6	3,9	1,7	4,7	3,0	6,7	1,6	6,7	Abr.07	
Importaciones Bienes: Valor.	11,7	12,2	7,4	9,2	10,1	6,5	10,0	2,7	10,0	Abr.07	
Volumen	6,4	8,6	7,0	7,7	9,0	5,4	12,3	0,8	12,3	Abr.07	
Déficit Comercial. Valor	28,3	15,3	7,1	12,1	11,6	5,7	11,3	-2,8	11,3	Abr.07	
Mercado Laboral											
Activos	3,5	3,3	2,8	3,4	3,1	2,8	-	-	-	T.1.07	
Ocupados	5,6	4,1	3,4	3,7	3,6	3,4	-	-	-	T.1.07	
Parados	-13,6	-3,9	-4,1	0,0	-1,7	-4,1	-	-	-	T.1.07	
- Tasa paro en % P. Activa	9,2	8,5	8,5	8,1	8,3	8,5	-	-	-	T.1.07	
Paro Registrado	-2,1	-1,5	-3,4	-1,9	-3,4	-4,2	-2,1	-2,5	-1,6	May.07	
Afiliados a la Seguridad Social	4,4	4,3	3,4	3,6	3,3	3,6	3,1	3,0	3,2	May.07	
Precios y Salarios											
IPC	3,4	3,5	2,4	3,5	2,6	2,4	2,4	2,4	2,3	May.07	
IPC Subyacente (6)	2,7	2,9	2,6	3,0	2,6	2,7	2,5	2,5	2,5	May.07	
Diferencial España /zona euro (7)	1,2	1,4	0,6	1,4	0,9	0,6	0,6	0,6	0,5	May.07	
Índice precios industriales	4,9	5,3	2,6	5,4	3,5	2,6	2,6	2,7	2,4	May.07	
Salarios pactados (8)	4,0	3,6	2,9	3,2	3,2	2,9	2,9	2,9	2,9	May.07	
Coste laboral total por persona	2,9	3,5	4,3	3,6	3,4	4,3	-	-	-	T.1.07	
S. Público: Estado											
Déficit (-) Cont. Nacional. % PIB (9)	0,41	0,75	-	Marzo		Abril		Mayo			
				2006	2007	2006	2007	2006	2007		
				0,47	0,66	1,84	2,00	1,06	1,38		
Sector Monetario y Financiero (10)											
Tipo de intervención BCE (11)	2,25	3,50	3,75	2007							
				Feb.	Mar.	Abr.	May.	14-Jun.	21-Jun.	28-Jun.	
Interbancario a 3 meses. Euribor	2,19	3,08	3,90	3,50	3,75	3,75	3,75	4,00	4,00	4,00	
Interbancario a 1 año. Euribor	2,33	3,44	4,18	3,82	3,89	3,98	4,07	4,15	4,16	4,17	
Deuda a 10 años España	3,39	3,78	4,15	4,09	4,11	4,25	4,37	4,51	4,53	4,53	
T. cambio Euro (\$/€)	1,24	1,26	1,33	4,11	4,01	4,21	4,34	4,67	4,69	4,63	
Índice Bolsa Madrid (12)	20,56	34,49	8,70	1,31	1,32	1,35	1,35	1,33	1,34	1,35	
1,72	4,34	2,44	8,70	6,81	5,55	5,06					
Pro-memoria:											
Tipo intervención EE.UU.(11)	4,25	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25	
Precio petróleo Brent \$ barril	54,46	65,15	61,59	57,60	62,00	67,57	67,19	70,47	72,23	71,98	

(1) Periodo disponible. (2) Datos corregidos de calendario y estacionalidad y contribuciones en puntos porcentuales. (3) Series deflactadas y corregidas de calendario. (4) Estimación DGT (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) Media del periodo. (11) Variación porcentual acumulada desde el inicio del año. (12) Nivel fin de periodo

Fuente: Subdirección General de Análisis Macroeconómico (Ministerio de Economía y Hacienda) 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
ADIF	Administrador de Infraestructuras Ferroviarias
AEAT	Agencia Estatal de Administración Tributaria
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
BCE	Banco Central Europeo
BE	Banco de España
BEA	Bureau of Economic Analysis (EE.UU.)
BLS	Bureau of Labor Statistics (EE.UU.)
BM	Bolsa de Madrid
BOE	Boletín Oficial del Estado
CAO	Cabinet Office Government (Japón)
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
CNTR	Contabilidad Nacional Trimestral
CRM	Cuenta del Sector Resto del Mundo
CVE	Corregido de variaciones estacionales
CVEC	Corregido de variaciones estacionales y calendario
DA	Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la Agencia Estatal Tributaria
DENOS	Demandantes de Empleo No Ocupados
DESTATIS	Statistisches Bundesamt Deutschland (Alemania)
DM	Marco Alemán
DGOESS	Dirección General de Ordenación Económica de la Seguridad Social
DGT	Dirección General de Tráfico
ECI	Encuesta de Coyuntura Industrial
ECIC	Encuesta Coyuntural de la Industria de la Construcción
ECPF	Encuesta Continua de Presupuestos Familiares
ECU	Unidad de Cuenta Europea

EE.UU.	Estados Unidos
EPA	Encuesta de Población Activa
ES	Encuesta de Salarios
ESRI	Economic and Social Research Institute (Japón)
EUROSTAT	Office statistique des Communautés européennes (UE)
FBCF	Formación Bruta de Capital Fijo
Fed	Reserva Federal de Estados Unidos
FEVE	Ferrocarriles Españoles de Vía Estrecha
FMI	Fondo Monetario Internacional
GIF	Gestor de Infraestructuras Ferroviarias
ICC	Indicador de Clima en la Construcción
ICCO	Indicador de Confianza de los Consumidores
ICE	Índice de Clima Económico
ICI	Indicador de Clima Industrial
IET	Instituto de Estudios Turísticos
IGAE	Intervención General de la Administración del Estado
INE	Instituto Nacional de Estadística
INSALUD	Instituto Nacional de la Salud
INSEE	Institut National de la Statistique et des Études Économiques (Francia)
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 energéti- cos
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 fines de lucro al servicio de los hogares
ISS	Indicador Sintético de Servicios
ISTAT	Istituto Nazionale di Statistica (Italia)
IVA	Impuesto sobre el Valor Añadido
IVU	Índices de Valor Unitario
MAPA	Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación
MEH	Ministerio de Economía y Hacienda
METI	Ministry of Economy Trade and Industry (Japón)
MFOM	Ministerio de Fomento
MITC	Ministerio de Industria, Turismo y Comercio

MM3	Media Móvil de tres meses
MRD	Millardos (miles de millones)
MTAS	Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales
MVIV	Ministerio de Vivienda
M1	Oferta monetaria: Efectivo + depósitos a la vista
M2	Oferta monetaria + depósitos de ahorro
M3	Disponibilidades líquidas: M2 + depósitos a plazo
OCDE	Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico
OFICEMEN	Oficina del Cemento (Asociación empresarial)
OO.AA.	Organismos Autónomos
ONS	Office for National Statistics (Reino Unido)
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
p.b.	Puntos básicos
PGE	Presupuestos Generales del Estado
PIB	Producto Interior Bruto
PTA	Peseta(s)
RD	Real Decreto
REE	Red Eléctrica de España
RENFE	Red Nacional de Ferrocarriles Españoles
SGAM	Subdirección General de Análisis Macroeconómico
SPEE	Servicio Público de Empleo Estatal (antiguo INEM)
SME	Sistema Monetario Europeo
SISPE	Sistema de información de los Servicios Públicos de Empleo
SS	Seguridad Social
STAT	Statistics Bureau. Ministry of Public Management, Home Affairs, Post and Telecommunications (Japón)
TGSS	Tesorería General de la Seguridad Social
UE	Unión Europea
UEM	Unión Económica y Monetaria
USA	United States of America
VAB	Valor Añadido Bruto
%	Porcentaje o por ciento
-	Dato no disponible o carente de significado
€	Euro

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

Unión Económica y Monetaria (zona del euro)

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

Unión Europea (UE)

Zona del euro	Letonia
Bulgaria	Lituania
Chequia	Malta
Chipre	Polonia
Dinamarca	Reino Unido
Eslovaquia	Rumanía
Estonia	Suecia
Hungría	

OCDE

Zona del euro	Japón
Australia	Méjico
Canadá	Noruega
Corea S.	Nueva Zelanda
Chequia	Polonia
Dinamarca	Reino Unido
Eslovaquia	Suecia
EE.UU	Suiza
Hungría	Turquía
Islandia	

Europa del Este y ex-URSS

Albania	Kirguizistán
Armenia	Letonia
Azerbaiyán	Lituania
Bielorrusia	Macedonia
Bosnia	Moldavia
Bulgaria	Polonia
Chequia	Rumanía
Croacia	Rusia
Eslovaquia	Serbia
Eslovenia	Tayikistán
Estonia	Turkmenistán
Hungría	Ucrania
Kazajstán	Uzbekistán

América Latina

Países del continente americano excepto Canadá y EE.UU.

Organización de países exportadores de petróleo (OPEP)

Angola	Irán
Arabia Saudita	Qatar
Argelia	Kuwait
Emiratos Árabes Unidos	Libia
Indonesia	Nigeria
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.

