

Enero 2012

**SÍNTESIS DE
INDICADORES
ECONÓMICOS**



**GOBIERNO
DE ESPAÑA**

**MINISTERIO DE
ECONOMIA Y
COMPETITIVIDAD**

SECRETARÍA DE
ESTADO DE ECONOMÍA Y
APOYO A LA EMPRESA

DIRECCIÓN GENERAL DE
ANÁLISIS MACROECONÓMICO
Y ECONOMÍA INTERNACIONAL

Síntesis de Indicadores Económicos

Enero 2012

Síntesis de indicadores económicos
Elaboración y coordinación, Dirección General de Análisis Macroeconómico
y Economía Internacional. Subdirección General de Análisis Coyuntural y
Previsiones Económicas
Madrid: Ministerio de Economía y Competitividad, Centro de Publicaciones,
2012
V: 30 cm. – Enero 2012
DL: M 4152-1987. - ISSN: 1130-0248. –
1. Economía mundial
I. España. Sub. General de Análisis Coyuntural y Previsiones Económicas
II. España. Ministerio de Economía y Competitividad. Centro de Publicaciones
338.1(100)

N.I.P.O: 720-12-006-0
I.S.S.N: 1130-0248
DEPÓSITO LEGAL: M-4152-1987

Elaboración y coordinación: Dirección General de Análisis Macroeconómico y Economía Internacional.
Subdirección General de Análisis Coyuntural y Previsiones Económicas.

SÍNTESIS DE INDICADORES ECONÓMICOS

ÍNDICE GENERAL

	<i>Páginas</i>
Evolución reciente de los indicadores económicos	3
Gráficos:	
1.- Indicadores monetarios y financieros	4
2.- Deuda y Cap./Nec. Financiación hogares	14
3.- Deuda y Cap./Nec. Financiación empresas	14
4.- Producción y confianza en la industria.....	16
5.- Indicadores sector turístico.....	16
6.- Contribución crecimiento del IPC por sectores.....	18
7.- Inflación subyacente y sus componentes.....	18
8.- Inflación total armonizada.....	20
9.- IPRI: general y no energético.....	20
10.- Ocupados según la EPA y afiliados SS.....	21
11.- Parados según EPA y paro registrado	22
12.- Déficit comercial.....	24
13.- Comercio exterior en volumen.....	24
Cuadro 0 y gráfico 0 resumen de indicadores.....	26
Relación de siglas, abreviaturas y símbolos	28
Áreas geográficas utilizadas para la clasificación del comercio exterior	31

**EVOLUCIÓN RECIENTE
DE LOS
INDICADORES ECONÓMICOS**

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LOS INDICADORES ECONÓMICOS

Mercados financieros y panorama internacional

Disminuyen de las tensiones en los mercados financieros en las primeras semanas de enero

Los mercados financieros mantuvieron una evolución muy errática a lo largo de las primeras semanas de enero, pero en un contexto de menor tensionamiento. La decisión de los principales bancos centrales de mantener políticas monetarias muy expansivas, los resultados de las subastas de deuda pública de varios países europeos (entre ellos, España) y las esperanzas abiertas por la reanudación de las negociaciones entre el Gobierno griego y sus acreedores para llegar a un acuerdo de refinanciación que permita conceder a Grecia el segundo plan de ayuda diseñado en la Cumbre europea del pasado mes de octubre, contribuyeron a disminuir las tensiones en los mercados financieros y la aversión al riesgo. En este contexto, la rebaja de S&P de las calificaciones de la deuda de nueve países del área del euro (incluyendo la pérdida de la triple A de Francia y de Austria y la rebaja en dos escalones de España, Portugal e Italia) y del fondo de rescate europeo (EFSF) parece haber tenido poca incidencia.

Los bancos centrales mantienen políticas monetarias muy expansivas

El **Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo**, en su primera reunión del año (12 de enero), decidió mantener los tipos de interés oficiales, tras las dos rebajas anteriores de noviembre y diciembre. Así, el tipo de las operaciones principales de financiación continuó en el 1% y los tipos de las facilidades de crédito y de depósito en el 1,75% y 0,25%, respectivamente. El BCE justificó el mantenimiento del tono de su política monetaria, a pesar de que continúan las tensiones en los mercados financieros, por el buen resultado de las medidas excepcionales adoptadas en la anterior reunión, consistentes, como se recordará, en el anuncio de dos subastas a 36 meses, a tipo fijo y adjudicación plena, la eliminación de las operaciones de ajuste realizadas el último día de cada periodo monetario, la reducción del coeficiente de reserva del 2% al 1% y la ampliación de los activos que sirven de garantía de los préstamos. En cuanto a las subastas a 36 meses, la primera se celebró el pasado 21 de diciembre (con una adjudicación de cerca de 490.000 millones de euros) y la segunda tendrá lugar el próximo 29 de febrero. No obstante, el BCE dejó abiertas las puertas a nuevas medidas, de reducción de tipos o de compra de deuda, según evolucione la situación.

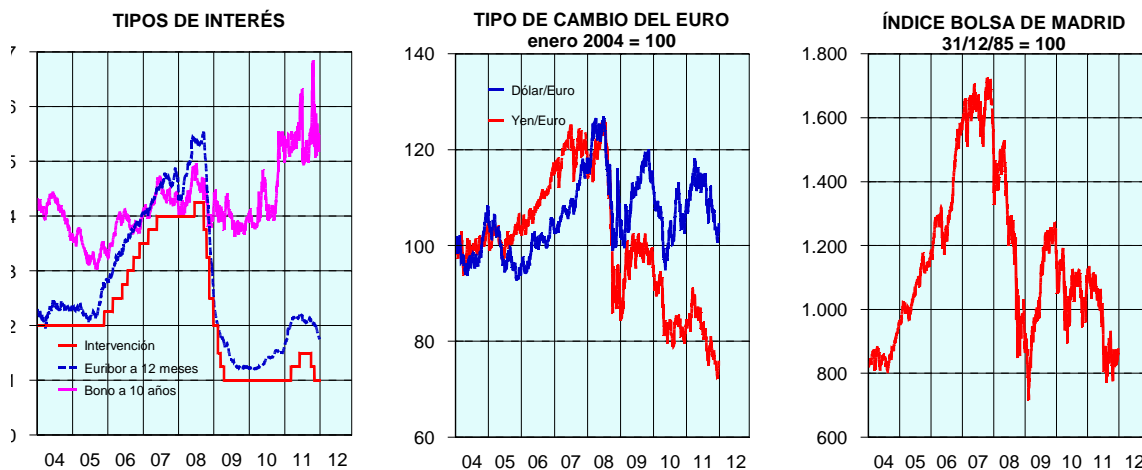
También el pasado día 12 de enero, el **Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra (BoE)** decidió mantener inalterado el tipo básico de interés (“Official Bank Rate”) en el 0,5% (vigente desde el pasado 5 de marzo de 2009) y continuar con el programa de compra de activos, cuyo importe se elevó en la reunión ordinaria del mes de octubre hasta los 275.000 millones de libras (315.000 millones de euros).

Por su parte, el **Banco de Japón (BoJ)**, en su reunión de los días 23 y 24 de enero, decidió mantener un mes más el interés oficial entre el 0% y el 0,1% (rango establecido el pasado 5 de octubre de 2010) como medida de apoyo al crecimiento económico, cuyas perspectivas para el ejercicio fiscal de 2011 (que termina en marzo de 2012) no son favorables, debido al contexto de crisis de la eurozona y al empeoramiento del crecimiento mundial y la apreciación del yen.

Por último, el **Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) de la Fed de Estados Unidos** decidió, el pasado 25 de enero, mantener los tipos de interés en el rango entre el 0% y el 0,25%, donde permanecen desde diciembre de 2008. En el comunicado de la Fed se afirma que, dadas las circunstancias económicas actuales, mantendrá los tipos de interés en niveles excepcionalmente bajos al menos hasta finales de 2014, ampliando así en más de un año la decisión del

pasado verano. Además, la Fed ha establecido, por primera vez, un objetivo de inflación a largo plazo, fijado en el 2%.

G1. INDICADORES MONETARIOS Y FINANCIEROS (1)



(1) Datos diarios.

Fuente: BCE, BE y Bolsa de Madrid.

Descenso de tipos en el interbancario

En el **mercado interbancario del área del euro**, los tipos de interés continuaron descendiendo en las primeras semanas de enero como consecuencia, principalmente, de la decisión del BCE de suministrar toda la liquidez requerida por la banca a 36 meses a tipo fijo (llevando a un descenso de las primas de riesgo exigidas en este mercado) y de la ausencia de expectativas alcistas en los tipos de interés oficiales. Así, el Euribor a doce meses (índice más utilizado como referencia en el mercado hipotecario) cerró el pasado 26 de enero en el 1,773%, con un descenso desde el comienzo del mes de 17 puntos básicos (pb), de los cuales 13 pb pueden atribuirse a las menores primas de riesgo y los 4 pb restantes a la caída de las expectativas de tipos. La media del Euribor a doce meses del periodo considerado era del 1,849%, frente al 2,004% de media del pasado mes de diciembre.

El Tesoro acumula una importante reserva de liquidez en enero

En cuanto al **mercado de emisiones**, el Tesoro español obtuvo unos 24.000 millones de euros en las subastas de Letras, Bonos y Obligaciones llevadas a cabo a lo largo del mes de enero, lo que supone el 14% de las emisiones brutas previstas para 2012. Esta importante reserva de liquidez se obtuvo, además, a tipos de interés inferiores a los de las anteriores subastas de títulos homogéneos.

Las Bolsas recuperan posiciones en las primeras semanas de enero

Dentro de una elevada volatilidad, los **mercados bursátiles**, apoyados en los buenos resultados de las subastas de deuda de algunos de los países del área del euro, en la expectación generada por el proceso de negociación de la refinanciación de la deuda griega y en la decisión de la Fed de mantener por tiempo prolongado los tipos de interés, registraban ganancias en sus principales índices a lo largo de las primeras semanas de enero. En Europa, el Eurostoxx 50 registró desde el comienzo del año, y hasta el pasado 26 de enero, un aumento del 6,2%, mientras que el

IBEX 35 español avanzó un 1,8%. En Estados Unidos, el Dow Jones aumentó un 4,2% y, finalmente, en Japón, el Nikkei 225 ganó un 4,7% (Cuadro X).

Bolsas Internacionales

Países	Índices	Nivel 26-ene-12	% Variación respecto a:	
			30-dic-11	30-dic-10
Alemania	DAX	6.539,85	10,9	-5,4
Francia	CAC 40	3.363,23	6,4	-12,7
Italia	FTSE MIB	16.111,04	6,8	-20,1
España	IBEX 35	8.713,80	1,8	-11,6
Eurozona	EUROSTOXX 50	2.460,40	6,2	-12,3
Reino Unido	FTSE 100	5.795,20	4,0	-2,9
Estados Unidos	DOW JONES	12.734,63	4,2	10,0
Japón	NIKKEI 225	8.849,47	4,7	-13,5

Fuente: Bolsa de Madrid, Infobolsa, Stoxx y Financial Times

Descenso generalizado de las primas de riesgo de los países del área del euro

En el **mercado secundario de deuda**, del rebrote de la crisis de la deuda de los primeros días de enero se pasó a una situación de mayor estabilidad, propiciada por una menor aversión al riesgo que dio lugar a un aumento de la rentabilidad del bono alemán y a un estrechamiento de las primas de riesgo de los países del área del euro. Así, mientras que Italia e Irlanda conseguían reducir sensiblemente sus primas de riesgo a lo largo del mes (en 97 pb y 122 pb, respectivamente), Austria y España aumentaban las suyas en ese mismo periodo (en 8 pb y 9 pb, respectivamente). El aumento de la prima de riesgo de estos dos países se debe, básicamente, a las tensiones registradas por el mercado de deuda en la primera semana del año, ya que entre los días 6 y 26 de enero los diferenciales de rendimiento del bono a diez años de España y Austria respecto al bono alemán se redujeron en 51 pb y 37 pb, respectivamente. En esa fecha, el bono estadounidense a diez años rendía un 1,93% y el alemán un 1,86%, 5 pb y 3 pb más, respectivamente, que al comenzar el año, dejando el diferencial, por consiguiente, prácticamente sin variación a lo largo de ese periodo.

Rendimientos de la deuda pública a diez años

Países	Rendimiento (%)			Diferenciales frente a Alemania (pb)		
	30-dic-11	26-ene-12	Variación (pb)	30-dic-11	26-ene-12	Variación (pb)
Alemania	1,83	1,86	3			
Holanda	2,21	2,18	-3	38	32	-6
Finlandia	2,30	2,28	-2	47	42	-5
Francia	3,17	3,12	-5	134	126	-8
Austria	3,10	3,21	11	127	135	8
Bélgica	4,10	3,81	-29	227	195	-32
España	5,09	5,21	12	326	335	9
Italia	7,02	6,08	-94	519	422	-97
Irlanda	8,52	7,33	-119	669	547	-122
Portugal	13,56	15,10	154	1173	1324	151
Grecia	33,97	35,73	176	3214	3387	173

Fuente: Financial Times.

El euro se recupera en la segunda mitad de enero

En el **mercado de divisas**, la evolución del euro en enero siguió, en líneas generales, una trayectoria similar a la de la aversión al riesgo, depreciándose durante la primera mitad de enero, hasta cruzarse a 1,2669 dólares, el 16 de ese mes, y recuperando posiciones a partir de entonces. El pasado 26 de enero, el euro cotizaba a 1,3145 dólares, 101,98 yenes y 0,838 libras esterlinas, lo que representaba, respecto a los valores de cierre de 2011, una apreciación del 1,6% frente al dólar, 1,8% frente al yen y 0,3% frente a la libra. En términos de cambio efectivo nominal, y para el mismo periodo, el euro apenas ha registrado variaciones.

La financiación al sector privado se desacelera en el área del euro

El Banco Central Europeo publicó el pasado 27 de enero los datos de los **agregados monetarios y crediticios en el área del euro** correspondientes al mes de diciembre de 2011, destacando la desaceleración de cuatro décimas del agregado monetario M3 hasta situarse en dicho mes en el 1,6%, en tasa interanual, debido, principalmente, al menor dinamismo de los activos más líquidos incluidos en M1 (efectivo y depósitos a la vista).

Agregados monetarios en la zona del euro

	Saldo Dic. 2011 (mm euros)	Tasas de variación interanual		
		Octubre	Nov.	Dic.
1. Efectivo en circulación	842	6,5	6,5	6,1
2. Depósitos a la vista	3.940	0,7	1,2	0,6
M1 (= 1+2)	4.782	1,7	2,1	1,6
3. Otros depósitos a corto plazo (= 3.1. + 3.2.)	3.791	2,3	2,1	2,1
3.1. Depósitos a plazo hasta 2 años	1.830	1,9	1,6	2,1
3.2. Depósitos disponibles con preaviso hasta 3 meses	1.960	2,6	2,6	2,0
M2 (= M1+3)	8.573	1,9	2,1	1,8
4. Instrumentos negociables (= 4.1. + 4.2. + 4.3.)	1.152	7,7	1,1	-0,2
4.1. Cesiones temporales	402	34,8	12,4	-3,3
4.2. Participaciones en fondos del mercado monetario	540	-8,9	-8,9	-4,3
4.3. Valores distintos de acciones hasta 2 años	209	8,3	13,3	26,8
M3 (= M2 + 4)	9.724	2,6	2,0	1,6

Fuente: Banco Central Europeo.

La principal contrapartida de M3, la **financiación al sector privado**, moderó su crecimiento en diciembre aún más que el agregado monetario, creciendo el 0,4%, en tasa interanual, desde el 1% de noviembre. Dentro de la financiación al sector privado, los préstamos se desaceleran 7 décimas respecto al mes de noviembre, hasta el 1%, como consecuencia de la desaceleración de los préstamos destinados a las familias (6 décimas), sociedades no financieras (5 décimas) y otros intermediarios financieros (2,5 puntos porcentuales).

Financiación al sector privado en el área del euro

	Saldo Dic. 2011 (mm euros)	Tasas de variación interanual		
		Octubre	Nov.	Dic.
Financiación al sector privado	13.445	2,1	1,0	0,4
de la que:				
Préstamos	11.186	2,7	1,7	1,0
Familias	5.235	2,2	2,1	1,5
Compra de vivienda	3.778	3,0	3,0	2,1
Crédito al consumo	612	-1,9	-2,2	-2,2
Otros préstamos	846	2,2	1,6	1,4
Sociedades no financieras	4.721	1,8	1,6	1,1
Aseguradoras y fondos de pensiones	92	5,7	1,4	1,3
Otros intermediarios financieros	1.137	8,5	0,5	-2,0

Fuente: Banco Central Europeo.

En el tercer trimestre de 2011 la actividad mundial se mantiene relativamente vigorosa pero...

El Fondo Monetario Internacional, en su actualización de Perspectivas de la economía mundial, señaló que en el tercer trimestre de 2011 la actividad mundial siguió siendo relativamente vigorosa, ya que el PIB global avanzó a una tasa anualizada del 3,5%. El crecimiento de las economías avanzadas fue superior a lo pronosticado, puesto que la inversión fija de las empresas siguió sólida, la recuperación de los efectos del terremoto japonés en las cadenas de suministro fue más intensa de lo previsto y la estabilización de los precios del petróleo ayudó a estimular el consumo, que en el caso de Estados Unidos estuvo favorecido también por un descenso de la tasa de ahorro. En cambio, el crecimiento de las economías emergentes se redujo más de lo pronosticado, quizás porque las políticas restrictivas tuvieron un efecto mayor que el previsto.

...en el cuarto trimestre las perspectivas se deterioran

En el cuarto trimestre de 2011 las perspectivas de crecimiento mundial empeoraron y los riesgos a la baja aumentaron. En consecuencia, el FMI prevé que crecimiento mundial se desacelere del 3,8% en 2011 a un 3,3% en 2012 y vuelva a reactivarse hasta el 3,9% en 2013, cifras inferiores en siete y seis décimas, respectivamente, a sus proyecciones del pasado septiembre. En las economías avanzadas se proyecta que la actividad crezca de forma moderada, un 1,2% en el año actual y un 1,9% en el próximo, lo que representa una modificación a la baja en siete y cinco décimas, mientras que en las economías emergentes y en desarrollo el ritmo se mantendrá relativamente vigoroso, con un aumento del 5,4% en 2012 y del 5,9%, siete y seis décimas menos que en el anterior ejercicio de previsión. En paralelo a la moderación de la actividad mundial, el incremento del volumen de comercio mundial de bienes y servicios pasará del 6,9% en 2011 al 3,8% en 2012, esperándose un mayor dinamismo en 2013, con un alza del 5,4%. Estas tasas representan un recorte de dos puntos en el año en curso y de uno en el próximo. El citado informe del FMI constata que los riesgos a la baja han aumentado, señalando la necesidad de conjugar tres factores: un ajuste sostenido pero gradual; abundante liquidez y una política monetaria expansiva, sobre todo en las economías avanzadas; y un resurgimiento de la confianza en la capacidad de acción de las autoridades. También destaca que el ajuste en los países con posiciones fiscales y externas relativamente sólidas no debería ser de la misma magnitud que en los países que carecen de esas ventajas y que soportan presiones del mercado.

En los indicadores cualitativos globales se detectan señales de incipiente estabilización

En cuanto a los indicadores globales, en diciembre el índice PMI de manufacturas avanzó 1,1 puntos, hasta situarse en 50,8, impulsado, especialmente por el avance de Estados Unidos. Se anotaron mejoras en los componentes de producción, nuevos pedidos y empleo, al tiempo que el comercio internacional dio señales de estabilización y el descenso de los precios de inputs se frenó. El correspondiente índice PMI de servicios aumentó cinco décimas en diciembre, hasta 53,2 puntos. De esta forma, el indicador PMI compuesto avanzó un punto, hasta 53, con mejoras en los componentes de nuevos pedidos (51,2) y empleo (50,2). Por otra parte, el indicador compuesto adelantado de actividad, que elabora la OCDE, descendió en noviembre una décima (100,1) respecto al mes anterior, quedando la variación interanual en el -2,2%. En la evolución mensual se observó una contención del deterioro, ya que en julio y agosto el retroceso había llegado a ser de medio punto.

Las tensiones geopolíticas con Irán proporcionan un soporte al precio del crudo

En el transcurso de 2011 los precios mundiales de la energía, metales, minerales o productos agrícolas se orientaron a la baja, en consonancia con un crecimiento más lento. En el caso del precio del petróleo Brent, inició el año 2012 en 107,6 dólares/barril pero en pocas jornadas superó los 114 dólares, por el aumento de tensiones geopolíticas con Irán, para posteriormente moderarse hasta un entorno cercano a los 110 dólares/barril en la tercera semana del mes. El 23 de enero los Ministros de Exteriores de la zona euro decidieron el embargo del petróleo iraní a partir del mes de julio, pero tal decisión no tuvo un impacto alcista inmediato, por el aumento de las reservas estadounidenses y las perspectivas de un crecimiento mundial moderado. El Fondo Monetario Internacional prevé, con base en los mercados de futuros, que el precio del petróleo descienda un 4,9% en 2012 y un 3,6% en 2013. Para las materias primas exceptuados los combustibles, proyecta que tras el aumento del 17,7% en 2011, se produzcan descensos del 14% en 2012 y del 1,7% en 2013. En cuanto a los precios de consumo se proyecta que la inflación mundial ceda a medida que la demanda se atenúe y los precios de materias primas se estabilicen o retrocedan. En las economías avanzadas los precios de consumo crecieron un 2,7% en 2011 y su inflación se moderará al 1,6% en 2012 y 1,3% en 2013. En las economías emergentes la inflación también disminuirá desde el 7,2% en 2011 al 6,2% en el año en curso y al 5,5% el próximo.

La actividad económica de Estados Unidos muestra mayor dinamismo

El PIB de Estados Unidos creció en el cuarto trimestre un 2,8% (tasa intertrimestral anualizada) algo menos de lo previsto pero el ritmo más elevado en año y medio. El consumo privado (2%) se aceleró tres décimas, reflejando el avance del 14,8% en bienes duraderos, especialmente el apartado de automóviles que contribuyó con ocho décimas al crecimiento. El consumo e inversión públicos (-4,6%) retomaron los descensos tras la estabilización del tercer trimestre, con una caída del 12,5% en defensa nacional. La inversión en equipo y software (5,2%) se desaceleró pero la construcción residencial (10,9%) se fortaleció, a lo que se añadió un significativo aumento de existencias, que aportó 1,9 puntos al crecimiento y que, de cara al futuro, puede ser una remora para la actividad. Por su parte, la demanda externa restó una décima al crecimiento, tras aportar cuatro décimas el trimestre previo. Las exportaciones (4,7%) mantuvieron el ritmo de avance pero las importaciones (4,4%) se aceleraron, en consonancia con el avance del consumo.

La tasa de paro estadounidense desciende hasta los niveles de comienzos de 2009

En cuanto a otros indicadores, en diciembre, la producción de manufacturas avanzó un 0,9% mensual, mientras que el índice PMI de dicho sector ganó 1,3 puntos, hasta situarse en 53,9.

El correspondiente índice PMI no manufacturero progresó seis décimas, hasta 52,6. En el sector inmobiliario, en noviembre se produjo un avance del 2% mensual en el gasto de la construcción privada residencial y una reactivación de las ventas. No obstante, los precios de las viviendas aún están cayendo, según el índice Case-Shiller y el inicio de viviendas descendió en diciembre, poniendo de manifiesto las dificultades de recuperación del sector. En cuanto al mercado laboral, en diciembre se crearon 200 mil empleos y la tasa de paro descendió dos décimas, hasta el 8,5%. Este mayor dinamismo del empleo incidió favorablemente en la confianza de los consumidores que, en el caso del índice elaborado por The Conference Board, recuperó niveles próximos a los de la pasada primavera. Estas señales de mejora de la actividad se vieron confirmados por la evolución de la balanza de bienes y servicios en noviembre, cuyo déficit aumentó un 10% mensual, con un descenso del 0,9% en exportaciones, frente a un avance del 1,3% en importaciones. El Fondo Monetario Internacional mantuvo la previsión de crecimiento estadounidense en 2012 en el 1,8% y rebajó en tres décimas la de 2013, hasta el 2,2%.

El PIB de la zona euro se acerca al estancamiento en el tercer trimestre

El crecimiento del PIB de la zona del euro en el tercer trimestre fue del 0,1%, ya que una cierta recuperación técnica de algunas variables estuvo compensada por la desaceleración en la demanda externa, la creciente incertidumbre derivada de la crisis de deuda soberana y el proceso de consolidación fiscal en diversos miembros del área. El consumo privado avanzó dos décimas, tras un retroceso del 0,5% el periodo previo, al tiempo que el consumo público y la formación bruta de capital fijo retrocedieron una décima, igual que en el segundo trimestre. El ritmo exportador (1,2%) continuó superando el de importaciones (0,8%), aportando dos décimas al crecimiento, una menos que en los dos trimestres previos.

A comienzos de año se observan algunas señales de estabilización, tras la debilidad del último trimestre de 2011

El tono de los indicadores recientes apunta un cierto mantenimiento de la actividad. Con datos provisionales, el índice PMI de manufacturas de la zona euro de enero avanzó 1,8 puntos, hasta 48,7. La producción del sector se estabilizó, tras cinco meses consecutivos de declive, el empleo aumentó ligeramente por primera vez en tres meses, pero el apartado de nuevos pedidos anotó el octavo mes de declive. El correspondiente índice PMI de servicios mejoró 1,7 puntos, hasta 50,5. La actividad aumentó en dicho sector por primera vez en cinco meses, si bien el empleo registró una ligera disminución y los nuevos pedidos prosiguieron en descenso, aunque a un ritmo menos acusado que los meses previos. En suma, el índice PMI compuesto alcanzó 50,4, el nivel más alto en cinco meses, apuntando una estabilización en enero, tras la contracción del PIB en el cuarto trimestre, que, según Markit Economics que elabora estos indicadores, podría situarse entre el 0,5% y el 0,6%. La mejora de enero refleja una expansión en Alemania y un crecimiento muy modesto en Francia, al tiempo que el resto del área siguió registrando un retroceso, aunque a menor ritmo. Por otra parte, el dato preliminar de la confianza de los consumidores, que elabora la Comisión Europea, aumentó en enero siete décimas, hasta situarse en -20,6, después de retrocesos consecutivos en los cinco meses previos. Este indicador forma parte del índice compuesto de sentimiento económico, que en diciembre perdió medio punto, tras la caída de un punto en noviembre, con un empeoramiento de la confianza de los consumidores y de los sectores servicios y comercio al por menor, mientras que la confianza en la industria y la construcción se estabilizaron. El tono de los indicadores de actividad en noviembre tampoco fue favorable, ya que la tasa de paro se estabilizó, la producción industrial descendió una décima respecto al mes previo, los pedidos industriales cayeron un 1,3% mensual y las ventas minoristas retrocedieron un 0,8%.

En 2012 el PIB de la zona euro puede descender

Un informe conjunto de los Institutos de Coyuntura Ifo, INSEE e ISTAT, publicado el 11 de enero, estimó para el PIB de la zona euro un retroceso del 0,3% (tasa intertrimestral no anualizada) en el cuarto trimestre de 2011, apuntando una nueva caída, del 0,2%, en el primer trimestre de 2012. La consolidación fiscal y el deterioro del mercado laboral llevarán al consumo privado a un estancamiento, al tiempo que la inversión puede descender, ya que la incertidumbre inducirá a los empresarios a posponer proyectos, dificultados también por las restrictivas condiciones crediticias. En el segundo trimestre de 2012 dicho informe señala que el PIB puede estabilizarse, si se produce una cierta recuperación de la demanda global y una ligera mejora de la confianza, como consecuencia de una normalización de los mercados financieros y de la confirmación de las señales positivas provenientes de Estados Unidos. El Fondo Monetario Internacional ha rebajado en 1,6 puntos su previsión de crecimiento para la zona euro en 2012, hasta apuntar un descenso del 0,5% (en 2009 el retroceso del PIB fue del 4,2%). Para el próximo año la recuperación también será muy moderada, del 0,8%, tras rebajar en siete décimas su anterior proyección de septiembre.

La expansión alemana se debilita a finales de 2011

La Oficina Estadística alemana publicó el 11 de enero su primera estimación del PIB en el conjunto de 2011, con un crecimiento del 3% anual, tras el avance del 3,6% en 2010 y del retroceso del 5,1% en 2009. El principal impulso provino de la demanda interna el pasado año, en particular del consumo privado, que creció un 1,5%, tasa no alcanzada desde hace cinco años. A esto se añade una contribución de ocho décimas por parte del comercio exterior, con un incremento del 8,2% en exportaciones y del 7,2% en importaciones. En el capítulo fiscal, el déficit representó el 1% del PIB, después de haber superado el 3% en 2009 y 2010. Los datos del cuarto trimestre no se conocerán hasta mediados de febrero, pero la estimación anual sugiere que el PIB del cuarto trimestre podría haber retrocedido un 0,25% (tasa intertrimestral no anualizada).

Señales favorables de la economía alemana a comienzos de año

En cuanto a los indicadores más recientes, los de opinión mostraron una mejoría. Así, en enero, el indicador Ifo de confianza empresarial aumentó un punto, hasta 108,3, debido a un avance de 2,3 puntos en el componente de expectativas, hasta 100,9, que superó el deterioro del de cuatro décimas en el de situación actual que quedó en 116,3. Asimismo, el indicador ZEW de expectativas de los analistas e inversores financieros aumentó en enero 32,2 puntos, hasta situarse en -21,6. Por otra parte, el índice provisional PMI de manufacturas de enero avanzó 2,5 puntos, hasta 50,9 y el de servicios mejoró 2,1 puntos, hasta 54,5, de forma que el índice compuesto de ambos progresó hasta situarse en 54, el mejor nivel en siete meses. No obstante, algunas señales en estos últimos indicadores, como la caída de pedidos de exportación o la ralentización en el crecimiento del empleo, sugieren que la demanda se mantiene relativamente débil. El Gobierno alemán recortó en tres décimas, hasta el 0,7% su previsión de crecimiento en 2012, confiando en que la economía germana consiga estabilizarse en el primer trimestre de 2012, con un avance del 0,1%. Por su parte, el FMI es menos optimista y proyecta un crecimiento del 0,3% en 2012, tras rebajar en un punto su anterior previsión, manteniendo en el 1,5% el avance de 2013.

Los índices PMI de enero apuntan una estabilización del sector privado en Francia, gracias a la mejora en servicios

Según el indicador sintético mensual de actividad de diciembre, que publicó el Banco de Francia el 10 de enero, se estima que el PIB francés puede haberse estabilizado en el cuarto trimestre. Por otra parte, el índice preliminar PMI de manufacturas de enero se replegó cuatro déci-

mas, hasta 48,5, mientras que el de servicios se recuperó 1,4 puntos, hasta 51,7, de forma que el índice compuesto avanzó hasta situarse en 50,9, el mejor nivel en cinco meses. A pesar de este aumento, persiste la debilidad subyacente de la coyuntura, como pone de manifiesto el descenso de nuevos negocios. Esta fragilidad proviene, particularmente, del sector de manufacturas y también en el sector servicios, donde el indicador de perspectivas de actividad se repliega a su mínimo de tres años. El FMI apunta un crecimiento del 0,2% en 2012 y del 1% en 2013, tras rebajar en 1,2 y 0,9 puntos sus anteriores proyecciones.

La actividad económica se mantiene débil en Italia

Tras el descenso del PIB del tercer trimestre en un 0,2% (tasa intertrimestral no anualizada), con retrocesos del consumo privado y de la inversión fija, la actividad se mantuvo débil, pudiendo haber entrado formalmente en recesión en el cuarto trimestre. El índice PMI de manufacturas de diciembre perdió nueve décimas, hasta 44,3 y el correspondiente índice PMI de servicios retrocedió 1,3 puntos hasta quedar en 44,5. La tasa de paro aumentó en noviembre hasta el 8,6% y, en el caso del paro juvenil, superó el 30%. El Fondo Monetario Internacional rebajó en 2,5 puntos su previsión del PIB italiano en 2012, hasta el -2,2%, y en 1,1 puntos la de 2013, hasta -0,6%.

El PIB británico recupera ritmo en el tercer trimestre pero retrocede en el cuarto

El crecimiento del PIB del tercer trimestre se revisó una décima al alza, hasta el 0,6% (tasa intertrimestral no anualizada), tras el estancamiento del segundo trimestre, periodo en que algunos factores especiales, como el día festivo por la boda real, afectaron negativamente a la actividad. El consumo de las familias se estancó, después de tres trimestres de retrocesos sucesivos, y el consumo público avanzó un 0,2%, la mitad que el trimestre precedente. El componente más dinámico fue la formación bruta de capital fijo, que se incrementó un 1,3%, el primer avance en el último año. El sector exterior tuvo una aportación negativa, por segundo trimestre consecutivo, reflejando el retroceso en exportaciones (-0,8%), combinado con un avance en importaciones (0,5%). La estimación preliminar del PIB del cuarto trimestre mostró un descenso del 0,2% (tasa intertrimestral no anualizada), que sitúa el avance interanual en el 0,7%. Por sectores, la construcción retrocedió un 0,5%, el de servicios se estancó y el de manufacturas descendió un 0,9%.

El índice PMI de manufacturas aumentó 1,9 puntos en diciembre, hasta 49,6. Según este indicador, la producción se estabilizó, tras las disminuciones de los dos meses previos, ya que la debilidad del mercado interno se vio compensada, en parte, por el alza de los pedidos de exportación, especialmente los provenientes de Alemania, Este de Europa y China. El índice PMI de servicios de diciembre avanzó 1,9 puntos, hasta situarse en 54, con un incremento inesperado en actividad y nuevos negocios. Las ventas minoristas de diciembre se comportaron de forma más dinámica de lo esperado, al crecer en volumen un 2,6% interanual. Este avance se produjo a pesar de que en el periodo septiembre-noviembre la tasa de paro había aumentado tres décimas, hasta el 8,4%, el nivel más alto desde comienzos de 1996. En cuanto a la inflación, los precios de consumo se incrementaron 0,4% mensual en diciembre y situaron el incremento interanual en el 4,2%. El Fondo Monetario Internacional prevé un crecimiento británico del 0,6% en 2012 y del 2% en 2013, después de haber rebajado en un punto y en cuatro décimas, respectivamente sus anteriores proyecciones.

La economía japonesa prosigue su recuperación tras el terremoto de marzo

En el tercer trimestre el PIB de Japón progresó con fuerza, al avanzar un 1,4% (tasa intertrimestral no anualizada), tras los retrocesos del 1,7% en el primer trimestre y del 0,5% en el segundo. Este proceso de reactivación, no obstante, se está viendo dificultado, en parte, por el me-

nor dinamismo de la demanda mundial, la revalorización del yen y algunos factores especiales como la repercusión de las inundaciones en Tailandia, ofreciendo los indicadores señales contrapuestas. Así, la producción industrial retrocedió un 2,7% mensual en noviembre (-4,2% interanual) pero las autoridades apuntan una recuperación de dicho indicador en próximos meses. En este sentido, los pedidos de maquinaria del sector privado, excluidos los más erráticos, sorprendieron favorablemente en noviembre al aumentar un 14,8% mensual, el primer incremento en tres meses. El índice PMI de manufacturas aumentó 1,1 puntos en diciembre, hasta 50,2, observándose una moderación en las caídas en producción y nuevos negocios, al tiempo que la creación de empleo alcanzó el mejor ritmo en nueve meses. No obstante, en diciembre las exportaciones registraron un descenso interanual del 8%, con retrocesos en las ventas a Asia y Europa, mientras que las importaciones crecieron un 8,1%, con un notable aumento en la factura petrolífera, lo que se plasmó en un déficit de la balanza comercial de 205 miles de millones de yenes. En cuanto a los precios, los de consumo de diciembre descendieron un 0,5% interanual, que si se excluyen los alimentos y la energía acentúa el retroceso hasta el 1,1%. El informe de enero del Banco de Japón señala que la inversión fija mostró una tendencia moderadamente alcista, favorecida por el proceso de reconstrucción, el consumo privado permaneció firme, la inversión en vivienda se orientó al alza y la inversión pública dejó de retroceder, pero las exportaciones y la producción permanecieron estancadas. El Fondo Monetario Internacional espera que tras descender un 0,9% el PIB en 2011 se produzca una recuperación del 1,7% en 2012 y del 1,6% en 2013, habiendo rebajado en seis y cuatro décimas sus anteriores previsiones.

El crecimiento de China se modera pero sigue elevado

En China, el crecimiento continuó siendo elevado en el cuarto trimestre, con un alza interanual del PIB del 8,9%, si bien se prolongó la suave moderación iniciada a partir del primer trimestre de 2010, cuando se llegó al 11,9%. En el conjunto de 2011, la estimación preliminar del crecimiento fue del 9,2% (10,3% en 2010). En enero, el índice preliminar PMI de manufacturas aumentó una décima, hasta 48,8, con los componentes de producción y nuevos pedidos apuntando una contracción más rápida, mientras los pedidos de exportación cambiaron de tendencia hacia la expansión. Este indicador continuó apuntando a que la debilidad del sector de manufacturas persiste al inicio del año y que el crecimiento probablemente se moderará de nuevo. El Fondo Monetario rebajó en ocho y siete décimas sus previsiones de crecimiento en los dos próximos años, que ahora sitúa en 8,2% y 8,8%.

Las correspondientes proyecciones para su vecina India son de un 7% en el año actual y del 7,3% el próximo, quedando las relativas a las economías emergentes de Asia en el 7,3% y 7,8%, por lo que continúa siendo el área más dinámica. En América Latina y el Caribe, se proyecta un crecimiento del 3,6% en 2012, un punto inferior al de 2011, y una ligera reactivación al 3,9% el año próximo. En Brasil se espera un crecimiento del 3% en 2012 y del 4% en 2013 y, como en los demás casos, también rebajaron las previsiones.

Economía española

Demanda y Producción

La economía española se contrae a finales de 2011...

En los últimos meses del pasado año la economía española presentó síntomas de mayor debilidad, en un contexto marcado por el recrudescimiento de las tensiones en los mercados financieros, las restricciones de acceso al crédito y los ajustes fiscales.

Según la estimación preliminar del INE, el PIB real habría descendido un 0,3% en tasa intertrimestral en el último trimestre de 2011 y habría aumentado un 0,3% en términos interanuales, cifras que de confirmarse supondrían un incremento medio anual del producto del 0,7% en el conjunto del año.

...patrón de comportamiento que se prevé que continúe en los primeros meses de 2012

El Banco de España publicó, asimismo, el *Informe de proyecciones de la economía española*, en el que presenta un análisis detallado de la situación económica y de las perspectivas para este año y el siguiente. El escenario macroeconómico supone el cumplimiento de los objetivos de consolidación fiscal asumidos en el ámbito europeo -déficit público del 4,4% del PIB en 2012 y del 3% en 2013- adoptando medidas adicionales a las de diciembre principalmente, de reducción del gasto público. Prevé una caída del PIB en volumen del 1,5% en 2012 y una lenta recuperación en 2013, año en el que el PIB experimentaría un ligero incremento anual (0,2%). El debilitamiento de la actividad económica se verá reflejado en el empleo, que se reducirá un 3% en 2012 y un 0,7% en 2013. La tasa de paro aumentará, hasta alcanzar el 23,4% este año, y se reducirá una décima en el próximo.

En este contexto, el *FMI* también revisó a la baja sus previsiones macroeconómicas para la economía española, estimando una variación interanual del PIB del -1,7% en 2012 y del -0,3% en 2013, frente a las tasas del 1,1% y 1,8% publicadas en septiembre.

La demanda nacional vuelve a disminuir en los últimos meses del pasado año

El debilitamiento de la actividad económica en los últimos meses de 2011 se explica por la detracción de la **demanda nacional**, parcialmente contrarrestada por la aportación positiva de la demanda externa neta. A su vez, la evolución de la demanda nacional estuvo influida, en gran medida, por el descenso del gasto público y de la inversión en capital fijo.

El consumo privado mantiene un tono de debilidad

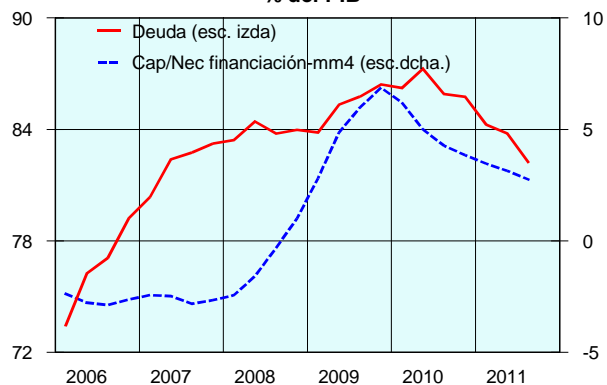
Por lo que respecta al **consumo de los hogares**, la información coyuntural disponible señala el mantenimiento de un tono general de debilidad en los últimos meses del pasado año, en un contexto de dificultades de acceso al crédito, de mayor destrucción de empleo, de disminución de la riqueza inmobiliaria y financiera neta de las familias y de elevado nivel de incertidumbre. Otro factor determinante del consumo es la reducción de la caída de la renta disponible real de las familias.

Entre los últimos indicadores publicados, las *ventas en grandes empresas de bienes y servicios de consumo* acentuaron en noviembre el ritmo de descenso interanual, desde el 2,8% de octubre hasta el 3,2%. Por su parte, el *índice general de comercio al por menor* -sin estaciones de servicio-, con series corregidas del efecto calendario y a precios constantes, disminuyó en diciembre un 5,2% interanual, dos puntos menos que en el mes precedente. Las *matriculaciones de automóviles*, según estimaciones de la DGT, disminuyeron en diciembre un 4,4% respecto a un año antes, 15,3 puntos menos que en el mes anterior, si bien el cuarto trimestre del año se saldó con una caída interanual del 10,2%, superior en ocho puntos a la registrada en el tercer trimestre. Respecto a los indicadores de opinión, el de *confianza del consumidor*, publicado por la Comisión Europea, se mantuvo prácticamente estable en diciembre respecto al mes previo.

La tasa de ahorro de las familias prolonga el perfil descendente

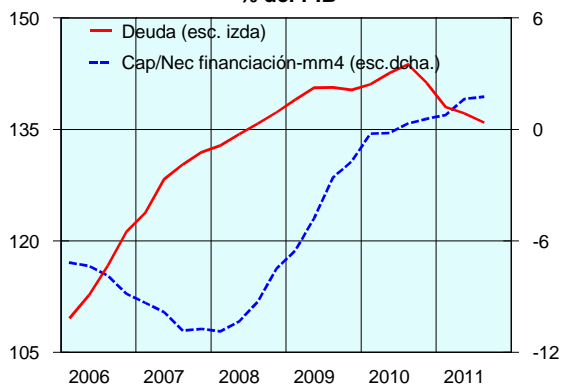
Según las Cuentas Trimestrales no Financieras de los Sectores Institucionales, la *renta bruta disponible* (RBD) de las familias experimentó en el tercer trimestre de 2011 un incremento interanual del 0,9%, inferior en una décima al del segundo trimestre. Este aumento fue consecuencia del incremento de las rentas no salariales y de las transferencias corrientes recibidas (2,2% interanual ambas), que unido a la contracción de las transferencias corrientes pagadas (2,2%) más que compensó el descenso de las rentas salariales (1,3%) y el aumento de los impuestos sobre la renta y el patrimonio (2,6%).

G 2. DEUDA Y CAP./NEC. FINANCIACIÓN HOGARES
% del PIB



Fuentes: INE y BdE.

G 3. DEUDA Y CAP./NEC. FINANCIACIÓN EMPRESAS
% del PIB



Fuentes: INE y BdE.

El aumento del gasto en consumo final de las familias, a precios corrientes, fue superior al de su renta bruta disponible, lo que se tradujo en un descenso interanual del *ahorro bruto* de los hogares del 16,1%. De esta forma, la *tasa de ahorro* de las familias se situó en el 10,9% de la RBD, frente al 13,1% de un año antes. Por su parte, la *formación bruta de capital* de los hogares disminuyó en el tercer trimestre el 4,1% interanual y los *ingresos de capital netos* experimentaron un fuerte descenso, con lo que la *capacidad de financiación* de hogares e ISFLSH se situó en el 1,4% del PIB trimestral (3% en el tercer trimestre de 2010).

Prosigue el proceso de desapalancamiento de los hogares

Por lo que se refiere a la *deuda* de las familias, su reducción fue progresiva desde mediados de 2010 -pasando de representar el 85,9% del PIB acumulado de los cuatro últimos trimestres en el tercer trimestre de 2010, al 82,3% en el mismo trimestre de 2011-. En paralelo con la disminución de los pasivos, las familias españolas redujeron sus activos financieros (3,1% interanual en el tercer trimestre) hasta alcanzar una cifra equivalente al 159,6% del PIB, de manera que la riqueza financiera neta, es decir, los activos financieros menos los pasivos, se redujo un 4% en términos interanuales hasta situarse en el 71,4% del PIB (76% en el tercer trimestre del año anterior). Por instrumentos, en el activo ganaron peso respecto al tercer trimestre de 2010 el efectivo y depósitos, los valores distintos de acciones, las reservas técnicas de seguro y las otras cuentas pendientes de cobro, y lo perdieron las acciones y otras participaciones. En el pasivo, la composición no cambió respecto a un año antes, representando los préstamos el 93,2% del total y las otras cuentas pendientes de pago el 6,8% restante.

Los indicadores de inversión en bienes de equipo muestran señales contrapuestas

Los indicadores relativos a la **inversión en bienes de equipo** muestran señales contrapuestas. Las *ventas en grandes empresas de equipo y software* se redujeron en noviembre un 7,1% respecto al mismo periodo del año anterior, ocho décimas menos que en el mes precedente. Una evolución menos contractiva presentaron asimismo las *matriculaciones de vehículos de carga*, que disminuyeron en diciembre el 14,1% interanual, casi diez puntos menos que en noviembre. Por el contrario, las *disponibilidades de bienes de equipo* intensificaron la caída en el cuarto trimestre, hasta el -8,5% interanual (-7,5% en el trimestre anterior), y la *financiación a empresas residentes* prolongó en noviembre la trayectoria descendente iniciada a mediados de 2011, situando su tasa interanual en el -2,2%, una décima por debajo de la de octubre.

Las empresas aumentan su capacidad de financiación...

Según las Cuentas Trimestrales no Financieras de los Sectores Institucionales, la *renta disponible* de las empresas no financieras creció en el tercer trimestre de 2011 el 8,4% interanual, que resulta tanto del incremento del *excedente de explotación* (6,1% interanual) como de los descensos del *impuesto de sociedades* pagado por las empresas (2,4%) y de las *transferencias corrientes netas pagadas* (20,7%), que más que compensaron el repunte de las *rentas de la propiedad netas pagadas* (11,5%). La renta disponible de las sociedades no financieras, junto al saldo positivo de las *transferencias de capital netas recibidas* fue suficiente para financiar la *inversión* del sector, que creció un 3,2% en términos interanuales, situando la *capacidad de financiación* de las empresas no financieras en el 1,1% del PIB, medio punto por encima de la del mismo periodo del año anterior.

...en paralelo con la reducción de su nivel de apalancamiento

Por su parte, los *pasivos financieros netos* de las sociedades no financieras disminuyeron en el periodo julio-septiembre un 3% en tasa interanual debido, principalmente, a una depreciación acumulada de los pasivos (principalmente de las acciones y otras participaciones) mayor que la de los activos, así como a la capacidad de financiación acumulada en los últimos cuatro trimestres. También la *deuda* de las sociedades no financieras (materializada en valores distintos de acciones y en préstamos) continuó reduciéndose, alcanzando el 136% del PIB en el tercer trimestre de 2011, frente al 143,7% del mismo trimestre del año anterior. Por instrumentos, en el activo ganaron peso respecto a un año antes el efectivo y depósitos, las reservas técnicas de seguro y las otras cuentas pendientes de cobro, mientras que lo perdieron las acciones y otras participaciones, manteniéndose inalterado el peso de los valores distintos de acciones y los préstamos. En el pasivo, disminuyó la importancia de las acciones y otras participaciones y de los valores distintos de acciones, en favor de los préstamos y las otras cuentas pendientes de pago.

El mercado inmobiliario mantiene sus bajos niveles de actividad

Respecto a la **inversión en construcción**, los indicadores publicados señalaron un perfil más contractivo en los últimos meses de 2011. Los *préstamos* contraídos por las familias para adquisición de vivienda prolongaron la tendencia descendente iniciada a principios de año, experimentando en noviembre una caída interanual del 1,2% (-1% en octubre). Esta evolución fue coherente con la del número de *hipotecas* constituidas sobre viviendas, que experimentó en el bimestre octubre-noviembre una acusada caída interanual (39,5%), así como con la del *tipo de interés* aplicado por las entidades de crédito a los hogares para adquisición de vivienda, que aunque

prácticamente se estabilizó en noviembre respecto al mes previo (3,72%, frente al 3,75% de octubre) mantuvo la tendencia ascendente iniciada a mediados de 2010.

Por su parte, las *compraventas de viviendas*, según la Estadística de Transmisiones de Derechos de la Propiedad, recortaron en noviembre 3,6 puntos la intensidad de descenso respecto al mes anterior, hasta el 14,4%, como consecuencia del menor descenso tanto de la vivienda nueva como de la usada (-10,7% y -17,9%, respectivamente, tasas superiores en 6,6 y 0,8 puntos a las de octubre).

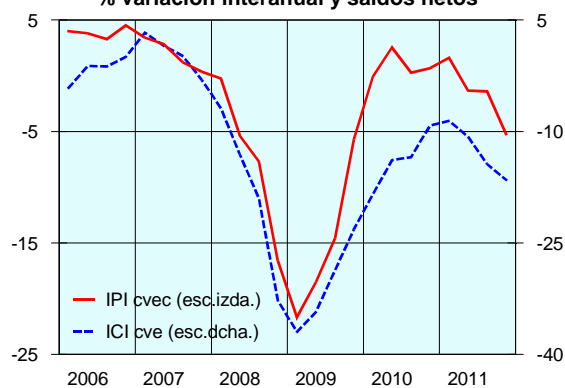
La producción industrial acentúa la caída...

Desde la óptica de las **ramas de actividad**, en la **industria** el *Índice de Producción Industrial* (IPI) registró en noviembre una caída interanual del 7%, con series corregidas del efecto calendario, acumulando así tres meses consecutivos de descensos (-4,2% en octubre). Por grupos de destino, el retroceso del IPI filtrado se extendió a todos los sectores industriales, correspondiendo la contribución más negativa a los bienes intermedios, que retrocedieron un 10% en tasa interanual.

...y la confianza y el empleo disminuyen

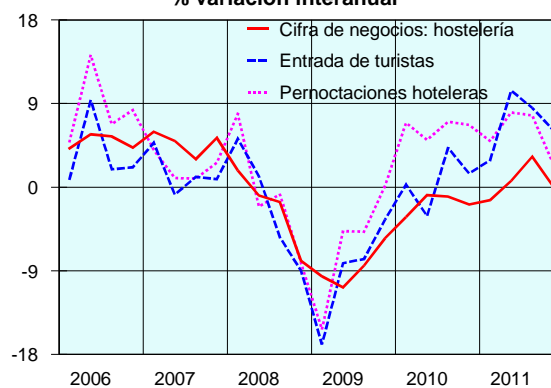
En la misma dirección apuntaban los indicadores cualitativos, que mantuvieron un tono general de atonía. Así, el indicador de *confianza industrial*, elaborado por la Comisión Europea, disminuyó en diciembre casi dos puntos respecto al mes previo, cerrando el cuarto trimestre del año con un saldo de -16,5 puntos, inferior en 2,1 puntos al del trimestre previo. En línea con esta evolución, el índice *PMI de manufacturas* se redujo una décima en diciembre respecto al mes anterior, hasta anotar un nivel de 43,7. Un perfil similar mostró también el empleo en el sector, a juzgar por el número de *afiliados* a la Seguridad Social, que intensificó ligeramente el ritmo de caída, anotando en diciembre una tasa interanual del -3,5%, frente al -3,4% de noviembre.

G 4. PRODUCCIÓN Y CONFIANZA EN LA INDUSTRIA
% variación interanual y saldos netos



Fuentes: INE y Comisión Europea.

G 5. INDICADORES SECTOR TURÍSTICO
% variación interanual



Fuentes: INE e IET.

Respecto a los indicadores coyunturales de actividad en la rama, el índice de *cifra de negocios*, con series corregidas de calendario, retrocedió en noviembre un 1,7% respecto al mismo periodo del año anterior, tras casi dos años de incrementos ininterrumpidos (0,4% en octubre), comportamiento coherente con el experimentado por el índice de *entrada de pedidos* en la industria, que descendió en dicho mes el 0,5% interanual, tras el avance del 1% registrado el mes precedente.

La actividad en la construcción sigue inmersa en el proceso de ajuste

En relación con la actividad en la **construcción**, algunos indicadores reflejaron una ligera mejora pero todavía en un contexto general de debilidad. Así, el *Indicador Sintético de Actividad en la Construcción* prácticamente se estabilizó en el periodo octubre-diciembre en términos inter-trimestrales (-0,1%), con series corregidas de factores estacionales y calendario, frente a la caída del 1,7% del tercer trimestre. Por su parte, el *consumo aparente de cemento* (ventas interiores más importaciones menos exportaciones en volumen) experimentó en diciembre un importante descenso interanual, 21,9%, si bien inferior en siete puntos al del mes anterior.

Un comportamiento menos favorable mostró el *Índice de Producción de la Industria de la Construcción* (IPIC), que descendió un 7,8% en noviembre en términos interanuales, 3,2 puntos más que en octubre. La evolución más contractiva del IPIC fue debida, principalmente, al componente de obra civil, que retrocedió el 23,1% interanual, trece puntos y medio más que el mes anterior, debido a la reducción de la inversión pública en el marco del proceso de consolidación fiscal. Por su parte, el componente de edificación anotó en noviembre una tasa interanual del -4,4%, inferior en sólo una décima a la de octubre.

Señales heterogéneas de los indicadores adelantados de construcción

Respecto a los indicadores adelantados, las señales fueron heterogéneas. La *superficie a construir en obra nueva* amortiguó en octubre la intensidad de caída, desde el -14,8% de septiembre hasta el -7,6%, debido al recorte de casi 30 puntos en el ritmo de descenso del componente de *edificación no residencial*, hasta situarse en el -20,1%. Por su parte, el componente de *residencial* disminuyó un 0,9% interanual, tras el avance próximo al 5% de septiembre. Por su parte, la *licitación oficial* experimentó en octubre un fuerte descenso interanual (-67,6%, frente al -40,6% del mes anterior), principalmente, por el acusado retroceso de la *obra civil*.

El *indicador de confianza* de la construcción volvió a empeorar en diciembre, hasta alcanzar un saldo de -59,1 (-52,7 en noviembre), comportamiento que se justifica por el deterioro tanto de la *cartera de pedidos* como de las *expectativas de empleo*, lo que no impidió que el cuarto trimestre de 2011 se saldara con una mejora de la confianza del sector de cinco puntos respecto al trimestre previo. Por lo que respecta a los indicadores del mercado laboral, se observó una ligera intensificación en la destrucción de empleo en diciembre, según cifras de *afiliación a la Seguridad Social*, anotando una tasa interanual del -15,4%, inferior en una décima a la de noviembre

La actividad en los servicios flexiona a la baja en los últimos meses de 2011

En relación con el sector **servicios**, los indicadores coyunturales más recientes señalaron una flexión a la baja de la actividad en los últimos meses de 2011. Así, el *índice de cifra de negocios en el sector servicios*, con series corregidas del efecto calendario, experimentó en noviembre un retroceso interanual del 2,6%, inferior en una décima al del mes previo, siendo el componente de *comercio* el que anotó la mayor caída (3,5%). Por su parte, el subsector de otros servicios retrocedió seis décimas, tras la práctica estabilización del mes anterior. Finalmente, el número de *afiliados* a la Seguridad Social en la rama de servicios disminuyó un 0,4% en términos interanuales, caída de igual magnitud que la del mes precedente.

En cuanto a los indicadores de opinión, los de *confianza* en los *servicios* y en el *comercio minorista*, publicados por la Comisión Europea, disminuyeron en diciembre respecto al mes pre-

vio, dos puntos y medio el primero y dos puntos el segundo, mientras que el *índice PMI de servicios* avanzó más de cinco puntos en el último mes del año hasta alcanzar un nivel de 42,1.

Continúa el dinamismo del sector turístico

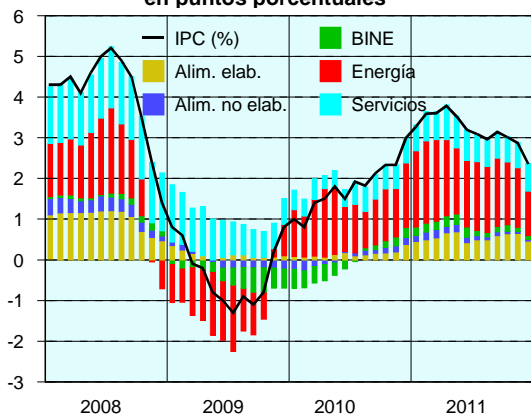
La información coyuntural relativa al **turismo** reflejó un notable dinamismo, si bien ligeramente más contenido que el de mediados del pasado ejercicio. Así, las *pernoctaciones hoteleras* se aceleraron en diciembre tres décimas respecto al mes previo, hasta anotar una tasa interanual del 2%, cerrando el cuarto trimestre con un avance del 2,5% respecto al mismo periodo del año anterior (7,7% en el tercer trimestre). También el ritmo de crecimiento del *número de turistas* que visitaron España en diciembre (5,5% interanual) resultó ser mayor que el del mes anterior (3,6%), mientras que el *gasto de los turistas extranjeros* creció en noviembre un 3,3%, seis puntos y medio menos que en el mes precedente. Por su parte, el *tráfico aéreo de pasajeros* retomó en diciembre la senda ascendente interrumpida en noviembre, anotando una tasa interanual del 4,1% (-2% en el mes anterior). Dicha mejora se explica, principalmente, por la aceleración del tráfico internacional (8,8% interanual, frente al 2% de noviembre) y, en menor medida, por la caída más moderada del interior, que retrocedió un 1,5%, cinco puntos y medio menos que en el mes precedente.

Precios

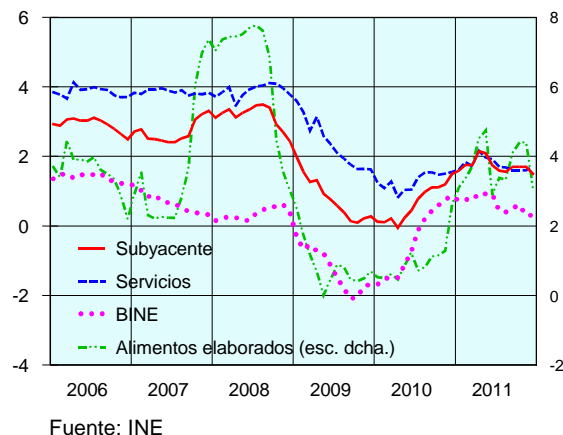
La inflación española acentúa el descenso en diciembre y baja al 2,4%...

La inflación de la economía española, medida por la tasa interanual del **Índice de Precios de Consumo (IPC)**, disminuyó medio punto porcentual en el pasado diciembre, hasta el 2,4%, acentuándose así la senda descendente que inició la pasada primavera. Esta reducción respondió a la moderación de los componentes más erráticos del IPC, principalmente, los productos energéticos y alimenticios. En términos de media anual, el IPC cerró el pasado ejercicio con un avance del 3,2%, frente al 1,8% de 2010. Las perspectivas inflacionistas para el actual ejercicio apuntan a la continuación de la tendencia descendente que la inflación inició en el segundo trimestre del pasado ejercicio.

G 6. CONTRIB. CRECIMIENTO DEL IPC POR SECTORES
en puntos porcentuales



G 7. INFLACIÓN SUBYACENTE Y SUS COMPONENTES
Variación anual en %



... y la subyacente también descende y se mantiene casi un punto por debajo de la global

Los *indicadores de inflación estructural* mostraron niveles notablemente inferiores a los de la inflación general, diferencia que responde principalmente a la evolución alcista de los pre-

cios energéticos en los dos últimos años y también, aunque en menor medida, a la de los precios alimenticios, si bien esa brecha se está reduciendo desde principios del segundo trimestre de 2011. Así, la *inflación subyacente* disminuyó dos décimas en diciembre, hasta el 1,5% y la que excluye del IPC General el total de la alimentación y la energía se mantuvo en el 1,1%.

Los precios energéticos moderan su tasa de avance anual

Los *precios de los productos energéticos* registraron una pequeña caída intermensual en el pasado diciembre (-0,3%), frente a un significativo incremento (2,8%) de un año antes, con lo que su tasa de variación interanual disminuyó del 13,8% al 10,3%, reflejando principalmente el crecimiento diferencial de combustibles y carburantes en diciembre de 2011 y el de un año antes. En promedio anual el IPC energético aumentó un 15,7% en 2011, algo más de tres puntos por encima del de un año antes.

Los precios alimenticios mantienen en diciembre la evolución descendente

Los precios del conjunto de la alimentación moderaron su tasa de variación anual en diciembre de manera muy significativa, desde el 3,3% al 2,4%. Este recorte respondió, principalmente, a la alimentación elaborada que redujo su tasa de avance anual en 1,3 puntos hasta el 3,1%, lo que obedeció al descuento del escalón alcista del precio del tabaco de un año antes, a consecuencia del aumento de la fiscalidad sobre este producto en diciembre de 2010. En cambio, los precios de la alimentación no elaborada redujeron su tasa anual solo en una décima, hasta el 0,7%. A nivel más desagregado cabe destacar, entre las rúbricas del IPC que vienen registrando mayores aumentos anuales, el azúcar (26,5%), café, cacao e infusiones (13,5%) y tabaco (4,9% en diciembre). En sentido contrario destacaron: patatas y sus preparados (-11,7%) y las legumbres y hortalizas frescas (-6,1%).

Los BINEs cierran el año con una tasa anual del 0,3%, seis décimas menos que un año antes

Los precios de los Bienes Industriales no Energéticos (*BINEs*) registraron en diciembre una caída intermensual del 0,3%, igual que un año antes, por lo que su tasa de variación interanual permaneció en el 0,3%. Dentro de este grupo, siguió destacando la moderación de los precios de los medicamentos y material terapéutico que registraron una caída del 6,6% respecto a un año antes. Por su parte, el precio de los automóviles cerró 2011 con un incremento del 2,5%, tras un segundo año de tasas moderadamente positivas, que compensan parcialmente los retrocesos de 2008 y 2009, propiciados en buena medida por las ayudas públicas a este sector.

La inflación de servicios se mantiene estable en 2011

La inflación de *servicios* aumentó una décima en diciembre, cerrando el ejercicio en el 1,7%, ligeramente por encima de la de un año antes (1,6%) y por debajo de la media anual (1,8%). Las principales presiones inflacionistas dentro de este grupo se produjeron en la rúbrica de turismo y hostelería que anotó una subida interanual del 2,1% en el último mes del año, destacando la elevada tasa anual de la subclase viajes organizados (9,6%).

La inflación se reduce también en la eurozona...

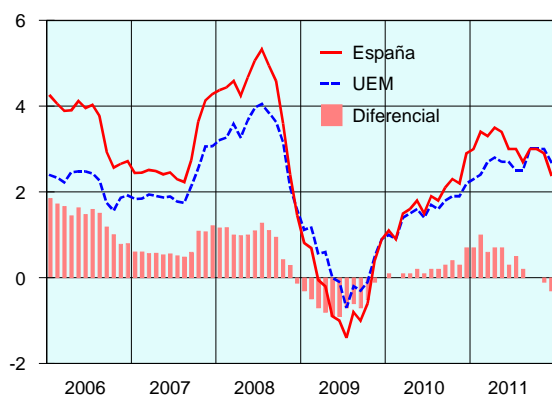
El **Índice de Precios de Consumo Armonizado de la Unión Monetaria (IPCUM)** del pasado diciembre registró una tasa interanual del 2,7%, frente al 3% de los tres meses previos. En términos de media anual, el pasado ejercicio se cerró con igual tasa de inflación, del 2,7%, frente al 1,6% de 2010. A su vez, la inflación subyacente en diciembre continuó en el 2%, por cuarto

mes consecutivo. Para el conjunto de la UE, la inflación se redujo hasta el 3%, y se mantuvo tres décimas por encima de la de la UEM.

... aunque con menor intensidad que en España.

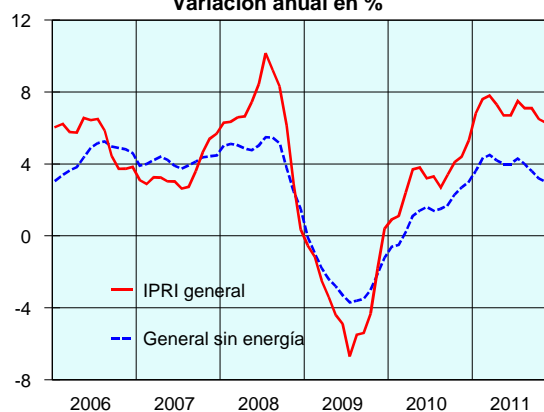
La tasa anual del **IPC armonizado español (IPCAE)** disminuyó cinco décimas en diciembre, hasta el 2,4%, debido esencialmente al descuento, ya apuntado, del escalón alcista de los precios del tabaco de diciembre de 2010. Por su parte, la inflación *subyacente* se redujo en dos décimas, hasta el 1,4%. Con estos resultados, los *diferenciales de inflación* de España frente a la eurozona mejoraron ambos en dos décimas, manteniéndose favorables a nuestra economía en tres y seis décimas, respectivamente. Por sectores, el diferencial al cierre anual fue favorable a España en casi todos, mientras que el diferencial desfavorable de energía se redujo a 0,6 pp., resultando mucho más moderado que durante el resto del año 2011.

G 8. INFLACIÓN TOTAL ARMONIZADA



Fuente: Eurostat.

G 9. IPRI: GENERAL Y NO ENERGÉTICO
Variación anual en %



Fuente: INE.

Los precios industriales se moderan también en diciembre de 2011

El **Índice de Precios Industriales (IPRI)** se moderó en el pasado diciembre, anotando una tasa interanual del 5,2%, algo más de un punto porcentual inferior a la del mes anterior. A esta desaceleración contribuyeron los precios de todos los grandes grupos, especialmente los de los bienes energéticos. El *IPRI no energético* experimentó en diciembre un recorte de seis décimas de su tasa anual, hasta el 2,4%, afianzando la tendencia descendente que inició el pasado abril. En media anual el crecimiento ascendió al 3,8%, tres puntos menos que el índice general. La moderación de la tasa anual de este agregado se debió, principalmente, a la de los precios de los bienes intermedios y, en menor medida, a los bienes industriales de consumo.

Mercado laboral

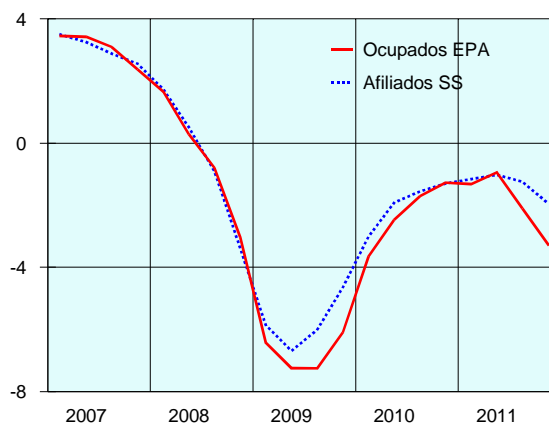
El mercado laboral intensifica el retroceso en el último trimestre de 2011...

Las estimaciones de la **Encuesta de Población Activa (EPA)** del cuarto trimestre del pasado ejercicio reflejaron una intensificación del deterioro del mercado de trabajo, con una aceleración de la destrucción del empleo y un repunte del paro.

El *empleo*, según la estimación de la EPA, disminuyó en 348,8 mil personas respecto al trimestre anterior, totalizando 17.807,5 mil personas, si bien al corregir de la estacionalidad des-

favorable que afecta a este trimestre la variación anterior se traduce en una caída menor (248 mil personas), que implica un retroceso intertrimestral del empleo del 1,4%, ligeramente mayor que el trimestre anterior (1,3%). Respecto a un año antes, se perdieron 600,7 mil empleos, con una caída interanual del 3,3%, más acusada que la del trimestre anterior (1,2%). Tras estos resultados, la *tasa de ocupación* de la población mayor de 16 años continuó disminuyendo y se situó en el 46,6%, 1,6 puntos inferior a la de un año antes. El dato del empleo según la EPA fue mucho más desfavorable que el anticipado por las afiliaciones a la Seguridad Social, lo que puede explicarse, en parte, por la fuerte reducción de empleo en el sector público (cerca de 100 mil personas), pues parte de los empleados de este sector no se contabilizan como afiliados a la Seguridad Social, al cotizar por clases pasivas.

G 10. OCUPADOS SEGÚN LA EPA Y AFILIADOS SS
variación anual en %



Fuentes: INE (EPA) y MESS.

...con especial incidencia en el colectivo de asalariados y en el de empleo fijo...

De acuerdo con la *situación profesional*, el empleo asalariado se contrajo en 350,2 mil ocupados en el cuarto trimestre del pasado año, frente a un ligero avance de los no asalariados. A lo largo de los cuatro últimos trimestres el colectivo asalariado disminuyó en 485 mil personas, un 3,2%, mientras que el de no asalariado se contrajo en 115,7 mil (3,7%). Atendiendo a la *duración de los contratos de trabajo*, la reducción del empleo asalariado en el último año afectó tanto a la contratación indefinida como a la temporal, aunque revistió más intensidad en la indefinida que en la temporal, con tasas del -3,4 y -2,5%, respectivamente. En consecuencia, la tasa de temporalidad disminuyó un punto en el trimestre, situándose en el 25%, aunque esta tasa es dos décimas superior a la de un año antes.

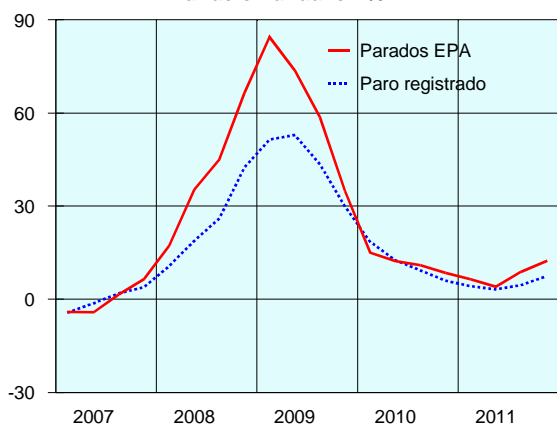
...así como en el empleo a jornada completa

Según la *jornada de trabajo*, el colectivo de trabajadores a tiempo parcial experimentó un aumento de 60 mil personas en el cuarto trimestre de 2011 mientras que disminuyó en 16 mil a lo largo del último año, el -0,6%, 1,7 pp menos que en el trimestre anterior. Por su parte, el colectivo de trabajadores a jornada completa registró una caída intertrimestral de 408,7 mil efectivos en el trimestre y en los últimos cuatro trimestres acumuló un descenso de 584,7 mil, el -3,7%, frente al -2,6% del trimestre anterior. Como resultado de estos comportamientos, la tasa de parcialidad aumentó seis décimas, hasta el 13,8%, casi medio punto por encima de la de un año antes.

La pérdida de empleo se extiende a todas las grandes ramas de actividad no agrarias...

En el cuarto trimestre de 2011, el empleo disminuyó en todas las *ramas de actividad* no agrarias respecto al trimestre anterior, mientras que en agricultura aumentó en 100,8 mil personas. El sector servicios concentró la mayor parte de la caída del empleo (305,6 mil), de los que casi la tercera parte procedió de las administraciones públicas, le siguió construcción (93,8 mil) y la industria (50 mil). En comparación con el mismo trimestre del año anterior, las caídas también fueron generalizadas en todas las ramas no agrarias, pero la destrucción de empleo en este caso descensó en la construcción (295,6 mil), prácticamente la mitad del empleo perdido a lo largo del

G 11. PARADOS SEGÚN EPA Y PARO REGISTRADO
variación anual en %



Fuentes: INE (EPA) y MESS.

pasado ejercicio, seguido de servicios (212,3 mil) e industria (96,5 mil) mientras que agricultura aumentó en 4 mil personas. Todos los sectores no agrarios intensificaron el ritmo de caída interanual, en la industria la tasa pasó del -0,9% del tercer trimestre hasta el -3,7%; en construcción dicha tasa cambió desde el -17,8% hasta el -18,8% y en servicios del -0,2% hasta el -1,6%.

La tasa de actividad disminuye pero la tasa de paro aumenta con fuerza

La *población activa* se situó en 23.081,2 mil personas en el último trimestre de 2011, 53,4 mil personas menos que en el trimestre anterior.

No obstante, con datos desestacionalizados esa caída trimestral se reduce a 23,7 mil personas, lo que implica una tasa intertrimestral del -0,1%, frente al avance 0,2% del trimestre anterior. Respecto al mismo periodo del año anterior, la variación fue del -0,1%, dos décimas menos que en el trimestre anterior. La *tasa de actividad* de la población de más de 16 años bajó dos décimas, hasta el 59,9%.

Como resultado, en el último trimestre del pasado año el *paro* repuntó con fuerza al aumentar en 295,3 mil personas, afectando a 5.273,5 mil personas. Si se eliminan los factores estacionales, el dato del paro supuso un incremento trimestral inferior (224 mil personas), que supone una tasa de variación intertrimestral del 4,4%, inferior a la del trimestre anterior (6%). Este aumento elevó la *tasa de paro* hasta el 22,85%, 1,3 puntos más que en el trimestre anterior. En la serie corregida de estacionalidad la tasa de paro se situó en el 23%, un punto por encima del trimestre anterior. Así mismo, siguió aumentado con fuerza el paro de larga duración, que tiene ya una incidencia del 50%, casi dos puntos más que en el trimestre anterior.

En el pasado diciembre la afiliación a la Seguridad Social se estanca y el paro disminuye

Se dispone de los datos de **afiliaciones a la Seguridad Social** y del paro registrado de cierre del pasado ejercicio. La media de afiliaciones en el pasado diciembre disminuyó en 18,6 mil personas respecto al mes anterior, caída ligeramente inferior a la de un año antes (27,7 mil), totalizando 17.229,9 mil personas. Si se corrige de los factores estacionales, la variación anterior supuso un ligero aumento intermensual, de unas 700 personas, una práctica estabilización respecto al mes anterior. En comparación con el mismo mes del año anterior, se observó una caída interanual del 2%, frente al -2,1% del mes anterior, lo que implica una pérdida de 355,1 mil afiliados a lo largo del pasado ejercicio.

A su vez, el **paro registrado** en los Servicios Públicos de Empleo al finalizar diciembre ascendió a 4.422,4 personas, con un ligero aumento de 1,9 mil respecto al mes anterior, si bien el dato corregido de factores estacionales supone una caída de 13 mil y una tasa intermensual del -0,3%, dato más favorable que el de los meses precedentes. En relación a un año antes el crecimiento del desempleo en diciembre fue del 7,9%, cuatro décimas porcentuales por encima del correspondiente al del mes anterior, superando en incremento anual las 322 mil personas.

Se moderan los incrementos salariales en los convenios de nueva firma

Por lo que se refiere a los costes laborales, se dispone de los datos provisionales de cierre de la negociación colectiva del pasado ejercicio. Al finalizar el pasado diciembre se habían registrado 2.532 convenios, que afectaban a 6.267,4 mil trabajadores, cifra que supone el 62,5% de los trabajadores que pactaron sus salarios en negociación colectiva en 2010. La mayoría de los convenios (76,7%) corresponden a revisiones salariales de convenios plurianuales con efectos económicos en 2011. De los convenios de nueva firma, sólo se recogen 591 convenios que afectan a 1.157,5 mil trabajadores (el 18,5% del total). El incremento salarial medio pactado se situó en el 2,5%, un punto porcentual por encima del acordado inicialmente en 2010. En los convenios de nueva firma ese incremento salarial fue del 1,6%, por lo que se sitúa en la parte media de la banda (del 1% al 2%) fijada para 2011 en el Acuerdo entre los interlocutores sociales para el empleo y la negociación colectiva. Por sectores, el mayor crecimiento de las tarifas salariales se observó en industria (2,71%), seguida de servicios (2,67%), agricultura (2,49%) y construcción (1,52%). Respecto a los resultados de la negociación según el ámbito funcional, la subida salarial en los convenios de empresa siguió siendo inferior, como ocurre tradicionalmente, a la de los convenios de otro ámbito (1,86% y 2,54%, respectivamente).

En el momento de finalización de este informe los Agentes Sociales anunciaron la firma de un nuevo acuerdo plurianual para la negociación colectiva de este y los próximos dos años. El acuerdo supone crecimientos salariales de alrededor del 0,5%, así como el aplazamiento de la aplicación de cláusulas de salvaguarda respecto a la inflación. También se prevé que las condiciones salariales mejoren si las condiciones económicas lo permiten.

Sector exterior

Prosigue la corrección de la necesidad de financiación frente al exterior...

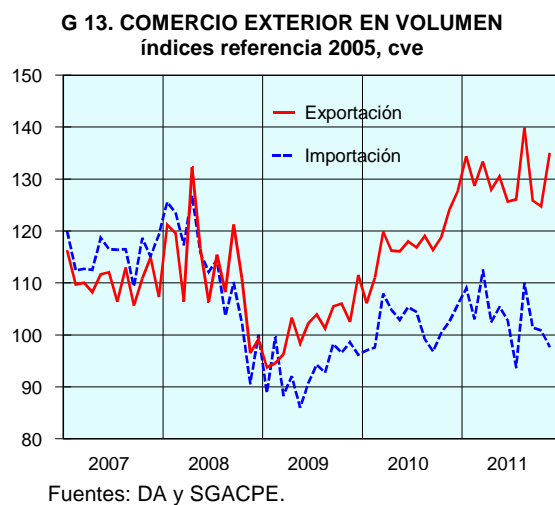
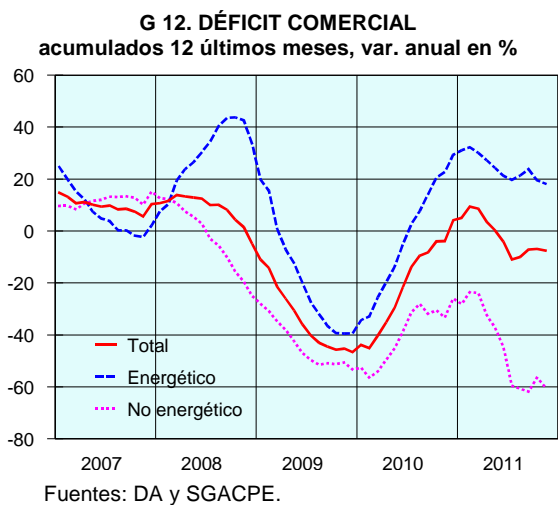
Según los datos de la **Balanza de Pagos**, en los diez primeros meses del año la necesidad de financiación de la economía española fue de 27.802 millones de euros, un 23,5% inferior a la de un año antes, prosiguiendo la corrección iniciada a mediados de 2008. Cabe señalar que la economía española registró capacidad de financiación en octubre, la primera desde agosto de 2003.

...por la reducción del déficit corriente

Esta corrección del desequilibrio exterior provino de una disminución del 22,6% del déficit corriente que compensó sobradamente la reducción del 16% del superávit de capital. Dentro de la balanza corriente, el déficit comercial disminuyó un 13,2% en el periodo, al crecer las exportaciones seis puntos porcentuales más que las importaciones, los ingresos netos por turismo aumentaron un 14,2%, el saldo positivo de los servicios no turísticos se multiplicó por 4,2 y el déficit de transferencias corrientes se redujo un 37,6%. Por el contrario, el déficit de la balanza de rentas se amplió un 28%.

Disminuye el déficit comercial en noviembre

En noviembre, el déficit comercial, según **Aduanas**, disminuyó un 31,1% interanual, tras la caída del 1,9% de octubre, como consecuencia de avances del 13,4% de las exportaciones y del 5,3% de las importaciones. La corrección del desequilibrio exterior se debió principalmente al componente no energético, que cerró el mes con un saldo positivo (el tercero del año) mientras que el déficit energético retrocedió un 0,4%, el segundo recorte consecutivo después de veintiún meses de incrementos.



Los precios de las exportaciones e importaciones, aproximados por los índices de valor unitario, aumentaron en noviembre un 4,2% y un 10,7%, respectivamente. En términos reales, las exportaciones crecieron un 8,7% (5,1% en octubre), recogiendo un comportamiento favorable de todos los grupos de productos, salvo los bienes de consumo no alimenticio que incrementaron su retroceso. Destacó la significativa aceleración de las ventas de bienes intermedios no energéticos y la tasa nuevamente positiva de los bienes de capital. Las importaciones disminuyeron un 4,9% tras el débil avance del mes anterior, y todos los grupos de productos registraron caídas interanuales, excepto la energía que presentó una tasa ligeramente positiva, destacando el retroceso de las compras de bienes de consumo no alimenticio, y la segunda caída consecutiva de los bienes de capital y de los bienes intermedios no energéticos.

Exportaciones e importaciones se desaceleran en el cuarto trimestre

Con datos corregidos de factores estacionales y efectos del calendario, se observó que las exportaciones en volumen fueron un 8% superiores a las de octubre, mientras que el nivel de las importaciones fue inferior en un 3% al del mes precedente. Sin embargo, promediando los datos de octubre y noviembre, ambos flujos se orientaron a la baja respecto al tercer trimestre, un -0,6% las exportaciones y un -2,3% las importaciones (en tasa intertrimestral sin anualizar).

Saldos positivos en los flujos financieros netos con el exterior

Según la **Balanza de Pagos**, en el periodo acumulado hasta octubre cambió el signo de los flujos financieros con el exterior, registrándose saldos positivos tanto en la variación de activos como en la de pasivos, frente a las desinversiones contabilizadas en la variación de activos en el mismo periodo de 2010. En este contexto, la balanza financiera, excluidos los activos del Banco de España, acumuló unas salidas netas de capital de 15.411 millones de euros, frente a las entradas de 33.110 millones de los mismos meses del año anterior. La variación de pasivos generó entradas netas de 9.598 millones de euros, un 86,7% más que un año antes, por el aumento del 12% de la inversión directa y el significativo crecimiento de las otras inversiones (préstamos, depósitos y repos) que pasaron a ser la modalidad más importante, compensando el incremento del saldo negativo de la inversión de cartera. Dentro de la inversión de cartera, las desinversiones se concentraron en el sector privado mientras que las Administraciones Públicas registraron entradas netas de capital. Por su parte, la variación de activos contabilizó salidas netas de 25.009 millones de euros, frente a entradas netas (desinversiones) de 27.969 millones un año antes. La inversión

directa creció un 28,5%, el saldo negativo de la de cartera se redujo un 42,2% y las salidas netas por otras inversiones se multiplicaron por 2,4. Por último, los derivados financieros dieron lugar a salidas netas de 1.189 millones de euros.

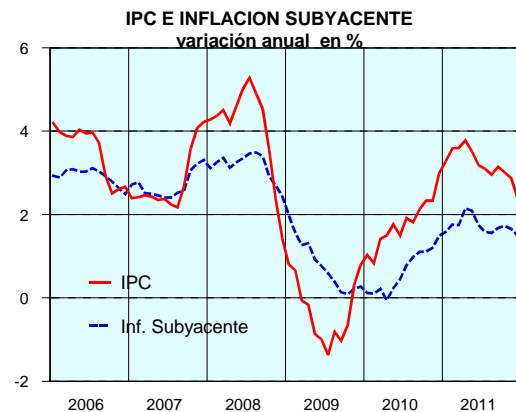
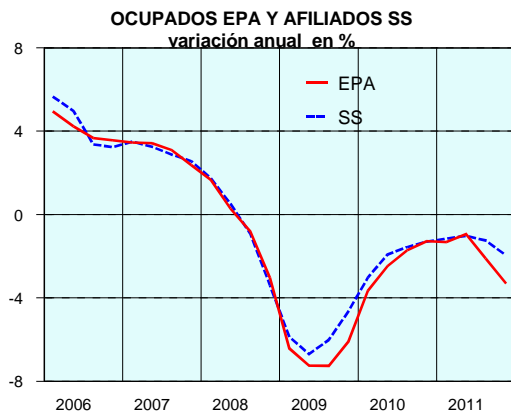
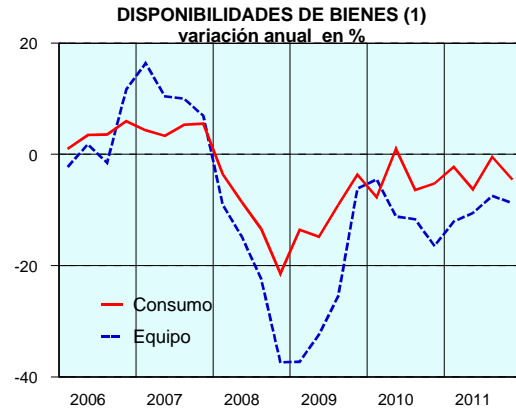
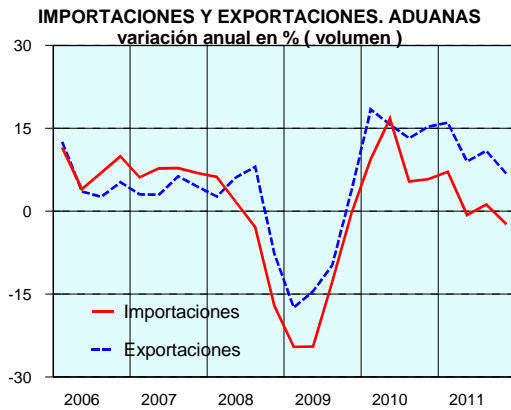
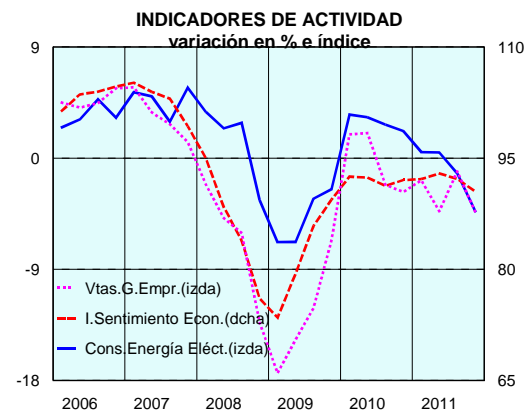
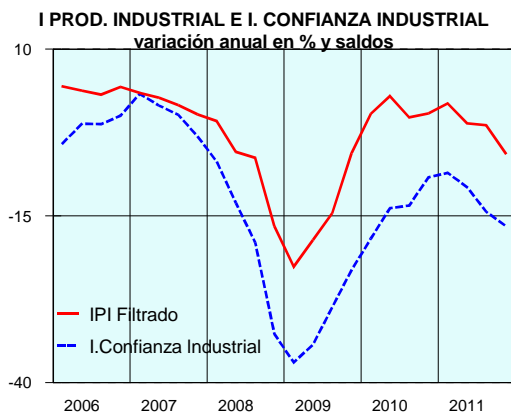
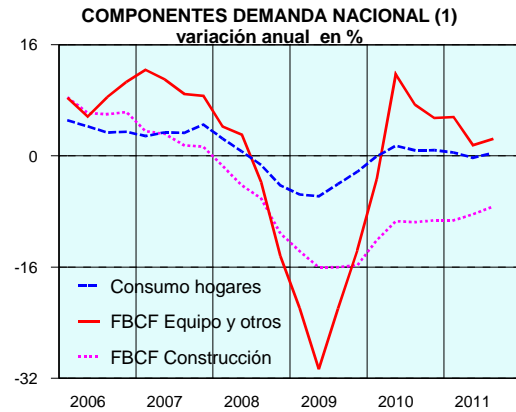
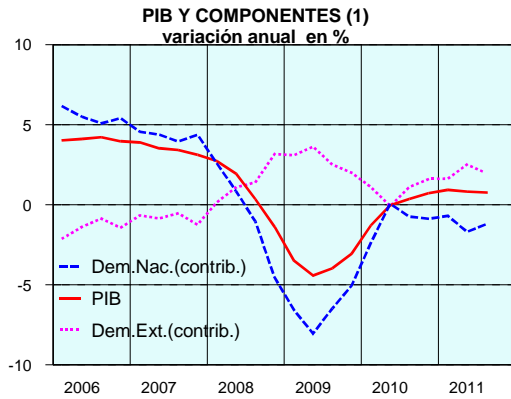
Enero 2012

CUADRO 0. RESUMEN DE INDICADORES (Variación anual en % salvo indicación en contrario)										
	2009	2010	2011(1)	Últimos Trimestres				Penúlt. dato	Último dato	Fecha últ. dato
				T.I.11	T.II.11	T.III.11	T.IV.11(1)			
Actividad										
PIB volumen encadenado (CNTR) (2)	-3,7	-0,1	0,8	0,9	0,8	0,8	-	-	-	T.3. 11
- Dem. Nacional contribución (2)	-6,6	-1,0	-1,2	-0,7	-1,7	-1,2	-	-	-	T.3. 11
- Dem. Externa contribución (2)	2,8	0,9	2,0	1,6	2,5	2,0	-	-	-	T.3. 11
Indicador Sintético Actividad CVEC	-3,0	1,2	0,4	0,7	0,7	0,7	-0,3	-	-	T.4. 11
Ventas en Grandes Empresas (3)	-12,7	-0,3	-2,8	-1,8	-4,3	-1,1	-4,3	-2,4	-6,3	Nov. 11
I.Sentimiento Económico (90-10=100)	82,0	92,0	92,0	92,2	92,9	92,2	90,5	91,0	89,7	Dic. 11
Consumo Energía Eléctrica corregido	-4,9	2,9	-1,1	0,5	0,5	-1,2	-4,3	-3,9	-4,9	Dic. 11
IPI General Filtrado	-15,8	0,8	-1,3	1,8	-1,1	-1,4	-5,6	-4,2	-7,0	Nov. 11
Indic. Confianza en la Industria (5)	-30,8	-13,8	-12,5	-8,6	-10,7	-14,4	-16,5	-16,9	-18,8	Dic. 11
Consumo Aparente de Cemento	-32,3	-15,4	-17,2	-3,1	-16,6	-21,0	-26,8	-28,9	-21,9	Dic. 11
Utilización Capacidad Productiva	71,2	72,0	73,3	72,6	74,7	73,3	72,7	-	-	T.4. 11
Demanda Nacional										
Disponibilidades b. de consumo CVEC	-10,5	-4,7	-3,3	-2,3	-6,3	-0,5	-4,4	-2,2	-6,5	Nov. 11
I. Comercio al por Menor defl.(3)	-5,4	-1,0	-5,4	-5,9	-5,1	-4,2	-6,4	-7,2	-5,2	Dic. 11
Matriculación Turismos (4)	-18,1	3,0	-19,2	-27,7	-26,9	-2,2	-10,2	-19,7	-4,4	Dic. 11
Indicador Confianza Consumidor (5)	-28,2	-20,9	-17,1	-19,6	-16,1	-15,8	-16,8	-15,4	-15,3	Dic. 11
Disponibilidades b. de equipo CVEC	-27,0	-11,0	-9,9	-12,1	-10,5	-7,5	-8,7	3,7	-19,7	Nov. 11
Matriculación Vehículos de Carga (4)	-40,0	7,0	-6,6	-2,2	-11,2	5,8	-15,1	-23,8	-14,1	Dic. 11
Financiación S. Privado (deflactada)	1,7	-1,1	-3,2	-1,5	-3,4	-3,9	-4,3	-4,2	-4,4	Nov. 11
Sector Exterior (Aduanas)										
Exportaciones Bienes: Valor	-15,5	17,4	16,3	23,4	14,0	14,8	12,4	11,5	13,4	Nov. 11
Volumen.	-9,4	15,6	10,9	16,0	9,0	10,9	6,9	5,1	8,7	Nov. 11
Importaciones Bienes: Valor	-27,3	14,2	10,4	18,9	6,6	8,6	7,2	9,2	5,3	Nov. 11
Volumen.	-18,6	9,2	1,6	7,1	-0,7	1,2	-2,2	0,5	-4,9	Nov. 11
Déficit Comercial. Valor	-50,9	4,2	-10,9	3,3	-18,6	-12,8	-16,8	-1,9	-31,1	Nov. 11
Mercado Laboral										
Activos	0,8	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	-0,1	-	-	T.4. 11
Ocupados	-6,8	-2,3	-1,9	-1,3	-0,9	-2,1	-3,3	-	-	T.4. 11
Parados	60,2	11,6	7,9	6,4	4,1	8,8	12,3	-	-	T.4. 11
- Tasa paro en % P.Activa	18,0	20,1	21,6	21,3	20,9	21,5	22,8	-	-	T.4. 11
Paro Registrado	43,5	11,4	4,8	4,2	3,2	4,6	7,4	7,5	7,9	Dic. 11
Afiliados SS(media mensual)	-5,8	-2,0	-1,3	-1,2	-1,0	-1,2	-1,9	-2,1	-2,0	Dic. 11
Precios y Salarios										
IPC	-0,3	1,8	3,2	3,5	3,5	3,1	2,8	2,9	2,4	Dic. 11
IPC Subyacente (6)	0,8	0,6	1,7	1,7	2,0	1,6	1,6	1,7	1,5	Dic. 11
Diferencial España/zona euro (7)	-0,5	0,4	0,7	0,7	0,5	0,2	-0,2	-0,1	-0,4	Dic. 11
Índice precios industriales	-3,4	3,2	6,9	7,4	6,9	7,2	6,0	6,3	5,2	Dic. 11
Salarios pactados (8)	2,2	2,2	-	3,1	2,8	2,6	2,5	2,5	2,5	Dic. 11
I. Coste laboral total por persona	3,5	0,4	1,0	0,8	0,8	1,5	-	-	-	T.3. 11
S. Público: Estado				Septiembre		Octubre		Noviembre		
				2010	2011	2010	2011	2010	2011	
Déficit (-) Cont. Nacional. % PIB (10)	-9,41	-4,77	-4,84	-4,23	-3,42	-4,58	-3,70	-5,24	-4,84	
Sector Monetario y Financiero (11)										
2011										
Sep. Oct. Nov. Dic. 12-Ene 19-Ene 26-Ene										
Tipo de intervención BCE (12)	1,00	1,00	1,00	1,50	1,50	1,25	1,00	1,00	1,00	1,00
Interbancario a 3 meses. Euribor	1,23	0,81	1,39	1,54	1,58	1,48	1,43	1,25	1,20	1,14
Interbancario a 1 año. Euribor	1,62	1,35	2,01	2,07	2,11	2,04	2,00	1,86	1,81	1,77
Deuda a 10 años España	4,02	4,30	5,46	5,22	5,29	6,16	5,44	5,17	5,24	5,21
Diferencial España - Alemania	75	152	280	336	324	421	345	333	339	335
T. Cambio Euro (\$/€)	1,39	1,33	1,39	1,38	1,37	1,36	1,32	1,27	1,29	1,31
Bolsa Madrid IBEX-35 (13)	29,84	-17,43	-13,14	-13,31	-9,17	-14,30	-13,14	-1,59	0,47	1,76
Pro-memoria										
Tipo Intervención EE.UU (12)	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Precio Petróleo Brent \$ barril	61,53	79,50	111,31	112,74	109,51	110,7	108,19	110,44	110,25	109,30

(1) Período disponible. (2) Datos corregidos de calendario y estacionalidad y contribuciones en puntos porcentuales. (3) Series 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 período. (11) Nivel fin de período. (12) Variación porcentual acumulada desde el inicio del año.

Fuente: S. G. de Análisis Coyuntural y Previsiones Económicas, 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
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
DGOSS	Dirección General de Ordenación de la Seguridad Social
DGT	Dirección General de Tráfico
ECI	Encuesta de Coyuntura Industrial
ECIC	Encuesta Coyuntural de la Industria de la Construcción
EPF	Encuesta 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 energéticos
IRPF	Impuesto sobre la renta de las personas físicas
ISA	Indicador Sintético de Actividad
ISC	Indicador Sintético de Consumo
ISCO	Indicador Sintético de Inversión en Construcción
ISV	Indicador Sintético de Inversión en Vivienda
ISE	Indicador Sintético de Equipo
ISI	Indicador Sintético de Actividad en la Industria
ISCOF	Indicador Sintético de Actividad en la Construcción
ISS	Indicador Sintético de Actividad en los Servicios
ISFLSH	Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares
ISTAT	Istituto Nazionale di Statistica (Italia)
IVA	Impuesto sobre el Valor Añadido
IVU	Índices de Valor Unitario
MAAA	Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente
MECC	Ministerio de Economía y Competitividad
METI	Ministry of Economy Trade and Industry (Japón)
MFOM	Ministerio de Fomento
MIET	Ministerio de Industria, Energía y Turismo
MM3	Media Móvil de tres meses
MRD	Millardos (miles de millones)
MESS	Ministerio de Empleo y Seguridad Social
M1	Efectivo en circulación + depósitos a la vista
M2	M1 + otros depósitos a corto plazo
M3	M2 + Instrumentos negociables
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
RD	Real Decreto
REE	Red Eléctrica de España
RENFE	Red Nacional de Ferrocarriles Españoles
SGACPE	Subdirección General de Análisis Coyuntural y Previsiones Económicas
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	Francia
Austria	Grecia
Bélgica	Holanda
Chipre	Irlanda
Eslovaquia	Italia
Eslovenia	Luxemburgo
España	Malta
Estonia	Portugal
Finlandia	

Unión Europea (UE)

Zona del euro	Lituania
Bulgaria	Polonia
República Checa	Reino Unido
Dinamarca	Rumanía
Hungría	Suecia
Letonia	

Nuevos socios UE

Bulgaria	Hungría
República Checa	Letonia
Chipre	Lituania
Eslovaquia	Malta
Eslovenia	Polonia
Estonia	Rumanía

OCDE

Zona del euro (*)	Israel
Australia	Japón
Canadá	Méjico
Corea	Noruega
República Checa	Nueva Zelanda
Chile	Polonia
Dinamarca	Reino Unido
EE.UU	Suecia
Hungría	Suiza
Islandia	Turquía

(*) excepto Chipre y Malta

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
Ecuador	Libia
Emiratos Árabes Unidos	Nigeria
Irak	Venezuela

Magreb

Argelia	Marruecos
Libia	Túnez

África

Países del continente africano excepto los del Magreb y Egipto

Próximo Oriente

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

NEI Asia

Corea	Singapur
Hong-Kong	Taiwán
Malasia	Tailandia

Resto Asia

Países del continente asiático excepto Próximo Oriente, NEI de Asia, China e India.