

## Economía

## ANÁLISIS DE COYUNTURA

Cuadros elaborados por el Centro de Estudios Economía de Madrid de la URJC

## 1. PIB Y DEMANDA NACIONAL (1)

VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE	FUENTE	2007	2008 (2)	PENÚLTIMO DATO	ÚLTIMO DATO	FECHA ÚLTIMO DATO
▲ Producto Interior Bruto	INE	3,8	2,7	3,5	2,7	1º Tr. 08
▶ Consumo privado de las familias	INE	3,1	1,8	2,7	1,8	1º Tr. 08
▲ Consumo público	INE	5,1	4,7	4,4	4,7	1º Tr. 08
▲ Formación bruta de capital fijo	INE	5,9	3,2	4,8	3,2	1º Tr. 08
▲ Inversión en bienes de equipo	INE	11,6	6,3	8,6	6,3	1º Tr. 08
▼ Inversión en construcción total	INE	4,0	1,3	2,9	1,3	1º Tr. 08
▼ Inversión en construcción residencial	INE	3,1	-0,2	1,8	-0,2	1º Tr. 08
▲ Inversión en construcción no residencial	INE	5,0	3,0	4,0	3,0	1º Tr. 08
▲ Demanda nacional (aport. al crec. del PIB)	INE	4,6	3,0	3,9	3,0	1º Tr. 08
<b>PIB (comparación internacional)</b>						
▶ Unión Europea	OCDE	2,9	2,4	2,5	2,4	1º Tr. 08
▶ Estados Unidos	OCDE	2,2	2,5	2,5	2,5	1º Tr. 08
▼ Alemania	OCDE	2,6	2,7	1,8	2,7	1º Tr. 08
▶ Francia	OCDE	2,1	2,2	2,2	2,2	1º Tr. 08

La tasa de crecimiento interanual del Producto Interior Bruto (PIB) español se reduce en 8 décimas en el primer trimestre del año, acentuándose la desaceleración del consumo privado y moderándose la demanda interna. La inversión en bienes de equipo se mantiene a un alto ritmo inversor, mientras se intensifica la caída en la inversión en construcción residencial por el parón del mercado de la vivienda que la inversión pública no acaba de compensar. En la comparación internacional, las economías más desarrolladas mantienen sus ritmos de crecimiento, y destaca la mejora en el crecimiento en Alemania.

## 3. DEMANDA EXTERIOR

VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE	FUENTE	2007	2008 (2)	PENÚLTIMO DATO	ÚLTIMO DATO	FECHA ÚLTIMO DATO
▲ Exportaciones de bienes y servicios (1)	INE	5,3	5,0	5,1	5,0	1º Tr. 08
▼ Exportación mercancías (volumen)	DGA	4,2	2,2	7,3	-3,2	03/08
▲ Ingresos por Turismo	BE	3,7	13,1	6,9	5,7	03/08
▶ Importaciones de bienes y servicios (1)	INE	6,6	5,0	5,4	5,0	1º Tr. 08
▶ Importación mercancías (volumen)	DGA	6,9	7,0	10,6	4,8	03/08
▶ Pagos por Turismo	BE	8,3	5,9	15,6	1,7	03/08
▶ Saldo exterior (aportación al PIB) (1)	INE	-0,7	-0,3	-0,4	-0,3	1º Tr. 08
▼ B. comercial (mill. euros, media men.)	BE	-7.372	-8.150	-7.320	-8.755	03/08
▼ - % variación interanual	BE	10,4	27,0	21,6	29,2	03/08
▼ Cuenta corriente (mill. eur., media men.)	BE	-8.850	-10.850	-8.551	-12.049	03/08
▼ - % variación interanual	BE	25,3	27,7	-4,8	52,8	03/08

En marzo, el déficit por cuenta corriente superó los 12.000 millones de euros, con un alza del 52%, y el déficit de la balanza comercial aumentó hasta los 8.755,2 millones de euros (29% variación interanual), como consecuencia de la caída de las exportaciones de bienes, mientras las importaciones de bienes suavizan su crecimiento. Se ha ampliado el superávit por turismo que alcanzó los 1.880,6 millones de euros. Las exportaciones e importaciones de bienes y servicios presentan crecimientos más moderados en el primer trimestre, con lo que la demanda externa mejora su contribución negativa en una décima.

## 5. PRECIOS Y COMPETITIVIDAD

VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE	FUENTE	2007	2008 (2)	PENÚLTIMO DATO	ÚLTIMO DATO	FECHA ÚLTIMO DATO
▶ Deflactor del PIB	INE	3,1	3,1	2,9	3,1	1º Tr. 08
▼ Índice de precios de consumo (IPC)	INE	2,8	4,4	4,5	4,2	04/08
▼ IPC subyacente (7)	INE	2,7	3,2	3,4	3,1	04/08
▼ IPC productos energéticos	INE	1,7	13,5	14,1	13,3	04/08
▶ Diferencial IPC armonizado España / UE-15	Eurostat	0,7	1,1	1,1	0,9	04/08
▼ Índice de precios de producción industrial	INE	3,3	6,8	6,9	7,2	04/08
▲ (*) Precios industriales de exportación	INE	1,9	2,3	2,4	2,7	04/08
▶ (*) Precios industriales de importación	INE	1,5	6,6	6,4	6,6	04/08
▼ Índice de competitividad frente a zona euro	Mityc	100,8	101,3	101,2	101,3	03/08
▼ Coste laboral unitario	INE	2,7	2,9	2,8	2,9	1º Tr. 08

La tasa de variación interanual del IPC en el mes de abril disminuye tres décimas y se sitúa en el 4,2%, mientras la inflación subyacente (sin alimentos no elaborados ni productos energéticos) disminuye también tres décimas hasta el 3,1%, manteniendo su diferencia con la tasa del índice general. El diferencial del IPC armonizado de España con la UE-15 se reduce dos décimas, lo cual es positivo para la competitividad de la economía española. Los precios industriales de importación aumentan un 6,6% y los de exportación un 2,7%.

## 2. INDICADORES DE ACTIVIDAD Y CONSUMO

VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE	FUENTE	2007	2008 (2)	PENÚLTIMO DATO	ÚLTIMO DATO	FECHA ÚLTIMO DATO
▶ Indicador Sintético Actividad	Minhac	3,4	2,7	2,8	2,5	06/08
▼ (*) Índice Producción Industrial	INE	3,0	-0,4	-3,5	-0,2	04/08
▼ (*) Ventas Interiores Deflactadas (4)	AEAT	3,3	-3,0	-7,3	-1,7	04/08
▼ Índices Matriculación Turismos	ANFAC	-1,2	-11,5	-28,2	1,5	04/08
▼ Indicador Confianza Consumidor	Eurostat	-13,2	-23,2	-25,2	-30,5	05/08
▶ Consumo Energía Eléctrica (5)	REE	4,1	3,0	3,3	1,9	05/08
▲ (*) Consumo Aparente Cemento	INE	0,3	-10,8	-27,4	1,1	04/08
▼ Visados Obra Nueva (superficie m2)	Mfom	-22,3	-52,9	-39,3	-67,3	03/08
▼ Pernoctaciones en hoteles	INE	2,1	0,6	9,6	-11,9	04/08
▼ Disponibilidad Bienes Equipo (4)	Minhac	12,4	-7,9	-4,1	-11,6	03/08
▲ Licitación Oficial Administraciones Públicas	Mfom	-14,9	27,5	12,6	74,0	03/08
▼ Ingresos Tributarios por IVA	AEAT	2,2	-10,4	16,7	-20,0	04/08

El indicador sintético de actividad continua en suave desaceleración hasta el mes de junio. El índice de producción industrial continua cayendo, pero ya a una tasa más suave. La confianza del consumidor desciende ya a los niveles mínimos de la serie. Destacan las fuertes caídas en los visados de obra residencial nueva. Por su parte, el consumo aparente de cemento recupera tasas de crecimiento positivas, mientras que la licitación oficial se recupera a ritmos muy elevados. Los ingresos tributarios por IVA, tras la breve recuperación de marzo, caen de nuevo en abril.

## 4. MERCADO DE TRABAJO

VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE	FUENTE	2007	2008 (2)	PENÚLTIMO DATO	ÚLTIMO DATO	FECHA ÚLTIMO DATO
▶ Ocupados (EPA): Total	INE	3,1	1,7	2,4	1,7	1º Tr. 08
▼ Varones	INE	2,1	0,6	1,4	0,6	1º Tr. 08
▶ Mujeres	INE	4,5	3,2	3,8	3,2	1º Tr. 08
▲ Activos (EPA)	INE	2,8	3,0	2,7	3,0	1º Tr. 08
▼ Parados (EPA): Total	INE	-0,1	17,1	6,5	17,1	1º Tr. 08
▼ Varones	INE	3,3	27,3	15,1	27,3	1º Tr. 08
▼ Mujeres	INE	-2,6	9,4	0,1	9,4	1º Tr. 08
▼ Tasa de Paro (EPA): Total	INE	8,3	9,6	8,6	9,6	1º Tr. 08
▼ Varones	INE	6,4	7,9	6,8	7,9	1º Tr. 08
▼ Mujeres	INE	10,9	12,0	11,0	12,0	1º Tr. 08
▶ (*) Afiliados Seg. Social - miles de personas	MTAS	19.152,3	19.230,7	19.251,5	19.384,1	05/08
▶ (*) - % de var. interanual	MTAS	3,0	1,2	0,7	0,8	05/08
▼ Paro registrado - miles de personas	INEM	2.039,0	2.314,1	2.338,5	2.353,6	05/08
▼ - % de var. interanual	INEM	0,1	13,4	15,6	19,3	05/08

Los datos de la Encuesta de Población Activa muestran que en los últimos doce meses se han creado 333.000 empleos. Sin embargo se ha acentuado el proceso de destrucción de empleo iniciado en el tercer trimestre de 2007. Así, en el primero de este año, cae el número de ocupados en 74.600 y crece la población activa en 172.000 personas, con lo que sube el desempleo en 246.600 personas. Los datos negativos se acentúan en los varones (aumento del desempleo al 27%). El paro mensual crece en los últimos doce meses a tasas cada vez más altas. La afiliación a la Seguridad Social se ralentiza.

## 6. INDICADORES MONETARIOS Y FINANCIEROS (1)

VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE	FUENTE	2007	2008 (2)	PENÚLTIMO DATO	ÚLTIMO DATO	FECHA ÚLTIMO DATO
▼ Euribor a 3 meses, %	BE	4,28	4,62	4,78	4,86	05/08
▼ Euribor a 1 año, %	BE	4,45	4,65	4,82	4,99	05/08
▼ Rendimiento deuda pública a 30 años, %	Meh	4,51	4,74	4,80	4,87	05/08
▶ M3 eurozona	BCE	11,5	10,9	10,1	10,6	04/08
▼ (*) IBEX 35 (9)	Bolsa de Madrid	15.182	14.392	13.601	12.824	9/06/08
▼ (*) Eurostoxx 50 (9)	Stoxx Limited	4.400	4.089	3.778	3.597	9/06/08
▼ (*) Dow Jones (9)	NYSE	13.265	12.952	12.638	12.280	9/06/08
▶ (*) Financial Times 100 (9)	FT	6.457	6.255	6.054	5.878	9/06/08
▶ (*) Tipo de cambio diario, dólares por euro	BCE	1,47	1,511	1,551	1,578	9/06/08
▼ Tipo de cambio efectivo real (8)	BCE	115,7	117,9	118,3	119,0	04/08

Los tipos de interés a todos los plazos aumentan en el mes de mayo. Es un momento de *impass* en el que, si se consigue controlar la inflación, las expectativas a medio plazo serán de suave caída de los tipos. Los mercados bursátiles, tras abundantes picos en los pasados meses, registran una caída continuada durante las últimas semanas. El dólar mantiene su tendencia de devaluación, manteniendo mínimos históricos frente al euro. Nuestros diferenciales de precios siguen deteriorando la competitividad con la zona euro.

## Lo peor de la inflación está por llegar: en verano repuntará al 5%

El IPC alcanzó en mayo el 4,6%, su nivel más alto desde 1995

## Pascual Fernández

MADRID. El miércoles pasado el INE hizo público el dato de la inflación en mayo que, en tasa interanual, aumentó en cuatro décimas sobre el mes anterior hasta situarse en el 4,6 por ciento, su nivel más alto desde julio de 1995. Se rompe, de esta forma, el guño de la senda de suave desaceleración que en abril pareció iniciarse, cuando se redujo en tres décimas después de nueve meses de incrementos ininterrumpidos.

Nuevamente los grupos más inflacionistas han sido, por un lado, y causa fundamental, el transporte, la vivienda y los viajes organizados, por la subida de los precios del petróleo; por otro, el vestido y calzado, por el inicio de la temporada de primavera-verano; y, por último, el grupo de restaurantes, bares y cafeterías.

Pero el pasado 6 de junio el petróleo llegó a cotizar a 138,12 dólares por barril. Como consecuencia del incremento en un 25 por ciento de las importaciones de crudo en China en mayo, junto con el aumento de las tensiones diplomáticas entre Estados Unidos e Irán (segundo productor de la OPEP) y a una caída no prevista de inventarios de crudo en Estados Unidos, se marcó así el nivel máximo, hasta ahora conocido, del precio del barril en el mercado de futuros.

O sea, todo parece indicar que lo peor está todavía por llegar, dado que estas últimas subidas del petróleo se reflejarán en el IPC en los meses venideros, con lo que debemos esperar —como pronóstico más que razonable— que se supere el nivel del 5 por ciento para el entorno del verano. ¿Y qué pasará después? Pues los analistas coinciden en pronosticar que los precios del petróleo detendrán su escalada alcista para el otoño. Con todo ello, el nivel de precios de la economía podría cerrar el año, en media anual, en torno al 4,5 por ciento, bastante lejos de la previsión del Gobierno.

Esta escalada de precios parece no estar afectando a nuestra competitividad exterior, dado que los precios de exportación crecieron a tasas interanuales del 2,7 en abril, e incluso registraron caídas en algunos de sus componentes (bienes de equipo, -0,4 por ciento).

(1) Series a precios constantes, corregidas de estacionalidad y efecto calendario. (2) El dato correspondiente a 2008 es la media del período para el que se dispone de datos. (3) Tasa de variación interanual, salvo indicación en contrario. (4) Serie corregida de estacionalidad y efecto calendario. (5) Serie corregida de efectos temperatura y calendario. (6) Afiliados último día de mes. (7) IPC General menos productos energéticos y alimentos no elaborados. (8) Un aumento del índice indica pérdida de competitividad. (9) Datos de cierre diario y penúltimo dato referido a cierre del mes anterior. (\*) Series actualizadas en esta semana.