

## 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 español se reduce en ocho 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 de crecimiento, 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	7,2	-3,2	22,7	04/08
▼ (*) Ingresos por Turismo	BE	3,7	3,1	5,7	-3,5	04/08
▶ Importaciones de bienes y servicios (1)	INE	6,6	5,0	5,4	5,0	1º Tr. 08
▼ Importación mercancías (volumen)	DGA	6,9	8,5	4,8	13,0	04/08
▶ Pagos por Turismo	BE	8,3	4,1	-1,1	0,0	04/08
▶ 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	-7.198	-8.762	-7.198	04/08
▼ - % variación interanual	BE	10,4	-7,8	29,3	3,7	04/08
▼ Cuenta corriente (mill. eur., media men.)	BE	-8.850	-8.727	-11.307	-8.727	04/08
▼ - % variación interanual	BE	25,3	-6,9	43,4	-1,4	04/08

En el mes de abril, el déficit por cuenta corriente aumenta un 1,4 por ciento, situándose en los -8.727 millones de euros. Por su parte, el déficit comercial modera su ritmo de crecimiento hasta un 3,7 por ciento, situándose en -7.198 millones de euros. Es una evolución que ha tenido lugar en un contexto de mayor crecimiento de las exportaciones (22,7 por ciento) que de las importaciones (13 por ciento). Se produce un recorte del 1 por ciento en el saldo positivo de la balanza de turismo, como consecuencia de la ligera caída en los ingresos por turismo.

## 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	4,2	4,6	05/08
▼ IPC subyacente (7)	INE	2,7	3,2	3,1	3,3	05/08
▼ IPC productos energéticos	INE	1,7	14,1	13,3	16,5	05/08
▼ Diferencial IPC armonizado España / UE-15	Eurostat	0,7	1,0	0,9	1,0	05/08
▼ Índice de precios de producción industrial	INE	3,3	7,0	7,2	7,9	05/08
▲ 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 Índice de Precios al Consumo en mayo aumenta cuatro décimas y se sitúa en el 4,6 por ciento, mientras la inflación subyacente -sin alimentos no elaborados ni productos energéticos- aumenta en dos décimas hasta el 3,3 por ciento, manteniendo su diferencia con la tasa del índice general. El diferencial del IPC armonizado de España con la UE-15 aumenta levemente una décima. Los precios industriales de importación aumentan un 6,6 por ciento y los de exportación lo hacen un 2,7 por ciento.

## 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	2,8	2,9	2,7	06/08
▼ (*) Índice Producción Industrial	INE	1,9	-1,3	0,2	-5,5	05/08
▼ (*) Ventas Interiores Deflactadas (4)	AEAT	3,4	-3,3	-1,6	-6,2	05/08
▼ (*) Índices Matriculación Turismos	ANFAC	-1,2	-17,6	-24,3	-30,8	06/08
▼ Indicador Confianza Consumidor	Eurostat	-13,2	-25,6	-30,5	-37,8	06/08
▲ Consumo Energía Eléctrica (5)	REE	4,1	3,4	2,2	4,1	06/08
▼ (*) Consumo Aparente Cemento	INE	0,3	-12,4	1,1	-18,2	05/08
▼ Visados Obra Nueva (superficie m2)	Mfom	-22,3	-49,8	-67,3	-38,6	04/08
▲ Pernoctaciones en hoteles	INE	2,1	2,1	-11,9	6,2	05/08
▼ Disponibilidad Bienes Equipo (4)	Minhac	12,4	-7,9	-12,3	-6,8	04/08
▲ Licitación Oficial Administraciones Públicas	Mfom	-14,9	35,9	70,6	65,0	04/08
▼ (*) Ingresos Tributarios por IVA (12 meses)	AEAT	2,2	-17,8	-7,8	-12,7	05/08

El indicador sintético de actividad continúa en suave desaceleración. La actividad industrial refleja una brusca caída en mayo. La confianza del consumidor está bajo mínimos, como muestran su indicador, la matriculación de turismos, las ventas interiores deflactadas, o la recaudación por IVA. La licitación de las Administraciones Públicas crece significativamente, pero su efecto sobre la economía todavía no se percibe (caída en el consumo aparente de cemento en mayo). Las pernoctaciones se recuperan. El consumo de energía eléctrica es de los pocos indicadores positivos.

## 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	19.223,0	19.384,1	19.184,8	06/08
▼ (*) - % de var. interanual	MTAS	3,0	0,8	0,8	-0,9	06/08
▼ Paro registrado - miles de personas	INEM	2.039,0	2.326,8	2.353,6	2.390,4	06/08
▼ - % de var. interanual	INEM	0,1	14,7	19,3	21,6	06/08

La Encuesta de Población Activa (EPA) muestra que en los últimos doce meses se han creado 333.000 empleos. Sin embargo, se ha acentuado la destrucción de empleo iniciada en el tercer trimestre de 2007. Así, en el primer trimestre de 2008 cae la cifra 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 (sube el desempleo al 27 por ciento). El paro mensual aumenta a tasas cada vez más altas mientras la afiliación a la Seguridad Social empieza a mostrar datos negativos.

## 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	4,67	4,86	4,94	06/08
▼ Euribor a 1 año, %	BE	4,45	4,77	4,99	5,36	06/08
▼ Rendimiento deuda pública a 30 años, %	Meh	4,51	4,79	4,87	5,03	06/08
▶ M3 eurozona	BCE	11,5	10,8	10,5	10,5	05/08
▼ (*) IBEX 35 (9)	Bolsa de Madrid	15.182	13.614	12.046	11.982	7/07/08
▼ (*) Eurostoxx 50 (9)	Stoxx Limited	4.400	3.876	3.353	3.333	7/07/08
▼ (*) Dow Jones (9)	NYSE	13.265	12.307	11.350	11.232	7/07/08
▼ (*) Financial Times 100 (9)	FT	6.457	6.041	5.626	5.513	7/07/08
▶ (*) Tipo de cambio diario, dólares por euro	BCE	1,47	1,524	1,576	1,565	7/07/08
▼ Tipo de cambio efectivo real (8)	BCE	115,7	115,7	119,8	119,8	05/08

La curva de tipos de interés se desplaza al alza. Es un momento de *impasse* en el que, si se controla la inflación, las expectativas a medio plazo serán de suave caída de los tipos. Los mercados bursátiles, después de abundantes picos en los pasados meses, registran una caída continuada en las últimas semanas. El dólar mantiene su tendencia de devaluación, con mínimos históricos frente al euro en las últimas semanas. Nuestros diferenciales de precios continúan deteriorando los indicadores de competitividad con la zona euro.

## ¿Qué comunidades autónomas serán las más afectadas por la crisis?

El freno constructor se ceba con Extremadura y Andalucía, entre otras

## Pascual Fernández

MADRID. Aunque están apareciendo indicios de que la crisis se empieza a trasladar a los sectores industrial y de servicios (véanse los últimos datos del Índice de Producción Industrial o la recaudación por IVA), hasta el momento lo que es incuestionable es la brutal caída de la construcción, particularmente en los dos primeros semestres de 2008. Así, a fecha de abril se registran caídas de entre el 20 y el 25 por ciento en todos los indicadores relevantes (compraventa de viviendas, número de fincas hipotecadas, capital prestado para hipotecas...)

Parece razonable suponer que aquellas regiones donde la construcción representa un porcentaje mayor de su actividad tendrán un menor crecimiento en 2008. No es una relación exacta, porque también dependerá del peso que tengan en sus economías otros sectores menos afectados por la crisis, como los servicios, especialmente los no de mercado (sector público).

La construcción pesa un 12,2 por ciento en el PIB nacional, pero hay 11 Comunidades Autónomas que se sitúan por encima de dicha media: 16,6 por ciento en Extremadura, por encima del 14 por ciento en Andalucía, Castilla-La Mancha, Asturias y Cantabria, y entre el 14 por ciento y la media en Galicia, Comunidad Valenciana, Murcia, Canarias, Castilla y León y Aragón.

Pero, curiosamente, las cifras del paro registrado no se están comportando conforme a la hipótesis anterior, puesto que está aumentando en todas las regiones españolas, pero con tasas de crecimiento menores en las regiones más occidentales y de la cornisa cantábrica, precisamente aquellas en las que el sector de la construcción tiene un peso mayor en sus economías. Ello se debe a una situación transitoria, afectada por el retraso de las estadísticas, las diferencias interregionales en la temporalidad o en la menor población inmigrante. Prueba de ello es que la estadística hipotecaria refleja las mayores caídas en los volúmenes de préstamos en las regiones -por orden de mayor caída- de Murcia, Cantabria, La Rioja, Galicia y Extremadura.

(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.