

**Balance del primer  
semestre de 2006 y  
previsiones para finales  
de año**

29 de septiembre de 2006

**CE  
EM**  
Centro de Estudios  
Economía de Madrid

### 1.- Escenario macroeconómico internacional

Los datos económicos aportados en este tercer trimestre del año 2006 permiten mantener las perspectivas de optimismo al hablar de la situación económica mundial. Las tasas de crecimiento continúan su expansión situando la previsión de crecimiento según el Fondo Monetario Internacional a finales del año en un 5,1%, mientras que a finales del 2007 será de un 4,9%. Sin embargo, se detecta un cambio en los patrones regionales. Estados Unidos comienza a mostrar ciertos signos de desaceleración a pesar de su extraordinario incremento en el primer trimestre de 2006. La expectativa es que a finales de 2006 y 2007 su crecimiento se sitúe en el 3,4% y 2,9% respectivamente, 4 décimas inferiores a la previsión que el propio FMI había expresado en su informe de abril. La zona asiática mantiene su fuerte actividad. China muestra tasas de crecimiento sostenidas del 10% en el 2006 y las previsiones para el 2007 se sitúan en el mismo entorno. Japón también presenta signos evidentes de recuperación en su economía a pesar del pobre incremento de tan sólo un 0,2% en el segundo trimestre, aunque en el tercer y cuarto trimestre se espera un crecimiento del PIB en cada uno de ellos del 0,5%. El cambio más significativo proviene de la zona euro, que tras el fuerte repunte del primer semestre, ha visto como tanto la OCDE como el FMI elevaban sus previsiones de crecimiento hasta el 2,7% en 2006 en el primer caso y el 2,4% en el segundo.

---

#### *Los Déficit externos de algunas economías se mantienen como fuente de preocupación*

---

El entorno económico, sin duda, se ha visto beneficiado por los últimos acontecimientos políticos como el final de los enfrentamientos en el Líbano o la rebaja en la tensión con Irán, hechos que han posibilitado una reducción importante en el precio del petróleo. Esta situación ha permitido que una de las grandes amenazas actuales, el riesgo inflacionista que experimentan ciertas economías como Estados Unidos, China o ciertos países de la zona euro, haya

descendido. Sin embargo, permanecen las dudas sobre la continuidad en la caída del precio del petróleo debido a la limitada capacidad de bombeo. Los déficits externos de economías como la estadounidense, la previsión es de un 7% de su PIB en 2007, se mantienen como fuente de preocupación, principalmente, por las pésimas consecuencias que en la economía mundial podría ocasionar un ajuste brusco en la divisa americana.

Los últimos datos en Estados Unidos, han hecho saltar las alarmas por el ritmo en el que se está produciendo la desaceleración económica y más concretamente su mercado de vivienda. De hecho, el precio de la vivienda usada en agosto cayó un 1,7% en términos interanuales, siendo la primera caída interanual del precio medio de la vivienda desde 1995. Otros datos negativos han sido: el dato en septiembre del índice manufacturero de la Fed de Filadelfia que con un valor de -0,4 puntos supone una contracción de la actividad y el dato de la demanda de pedidos duraderos que se redujo en agosto un 0,5%. No obstante, el índice de confianza de los consumidores se sitúa en el mismo mes en 104,5 puntos, 4,3 puntos superior al mes anterior y 1,5 por encima de las previsiones de los expertos. Este dato aleja las posibilidades de una contracción demasiado brusca de la economía. Otro dato positivo está siendo la evolución de los precios que ayudados por la disminución del petróleo han moderado su subida, los precios de producción crecieron en agosto un 3,7% frente a un 4,2% en el mes anterior. Las sombras, de nuevo, aparecen en el sector comercial donde el desajuste continúa su expansión que, unido a un mayor pago derivado de las inversiones extranjeras, sitúan el déficit por cuenta corriente en el 6,6% del PIB.

Las economías asiáticas prosiguen con su buen comportamiento, a pesar del ligero retroceso de la producción en Japón. En este país se aprecia un crecimiento más acorde con el potencial actual de su situación económica. Así, los datos del segundo trimestre muestran un incremento real del PIB del 0,2% en tasa trimestral y 0,8% en términos anuales, lejos del 0,7% en tasa trimestral que

experimentó en el primer trimestre. Por componentes, la demanda del sector público, la inversión privada en existencias y el sector exterior fueron los responsables de esta desaceleración. Por el contrario, la demanda interna privada continuó creciendo con una aportación de 0,5 puntos en el crecimiento del PIB. Los datos de inflación con un incremento interanual del 0,3% en julio y la tasa de desempleo se situó en el 4,2%, no suponen ningún contratiempo para la economía. China, creció un 11,3% en el segundo trimestre en tasas interanuales mostrando ciertos signos de recalentamiento aunque la inflación en julio se situó en un 1% en términos interanuales. Por ello, el banco central elevó los tipos de interés de préstamos y depósitos un 0,27% para controlar la evolución del crédito y la inversión que creció en los primeros siete meses de 2006 un 30,5% respecto al mismo período del año anterior.

---

*El crecimiento alcanzado en el segundo trimestre en la eurozona se ha situado en el 2,6%*

---

El crecimiento alcanzado en el segundo trimestre en la eurozona ha sido una de las grandes noticias. Éste se ha situado en el 2,6% en términos interanuales cuando las expectativas eran del 2%. Ello ha provocado que tanto el FMI como la OCDE hayan revisado al alza las previsiones de crecimiento situándolas en un entorno del 2,5%. De hecho, la propia Comisión Europea prevé que el crecimiento en los próximos tres trimestres sea algo superior al 2,5% en términos interanuales. Los datos para el tercer trimestre de 2006 parecen avalar ese escenario e incluso se apunta que pudiese llegar al 3% en términos anualizados. La demanda interna continúa siendo el motor de este despegue apoyado por la inversión de las empresas. El sector industrial, sin embargo, no presenta una clara tendencia pues mientras en julio la producción tan sólo se incrementó en un 0,1% los pedidos subieron un 1,3%. Por su parte, la inflación supone una cierta amenaza sobre la eurozona. En julio el IPC armonizado presentaba una cifra del 2,4%, por lo que se alejan las posibilidades de que esta cifra se sitúe en el 2% a finales de año como sería del agrado del BCE.

Alemania se ha convertido en la gran valedora del crecimiento experimentado por la eurozona con un incremento del 2,4% del PIB en tasas interanuales en el segundo trimestre del año. Este dato es posible gracias al fuerte incremento de la inversión privada que pasó del 2,7% en el primer trimestre al 6,2% en el segundo. El sector exterior ha sido otro de los agregados económicos que han evolucionado favorablemente y, como consecuencia de ello, la producción industrial y los pedidos industriales se incrementaron en un 4,9% y 12% respectivamente. La tasa de desempleo también se ha visto beneficiada situándose en el mes de julio en el 10,6%. Sin embargo, el consumo privado sigue sin mostrar signos de recuperación y no se esperan grandes cambios en el futuro debido al aumento impositivo a partir de 2007. Así lo expresan también los empresarios mediante el indicador IFO que en septiembre bajó hasta 104,9 puntos lo que supone la tercera bajada consecutiva. No obstante, estas incertidumbres se centran más en la evolución de la economía para el siguiente año.

Caso contrario es el de Francia donde el espectacular incremento en el segundo trimestre del 4% en términos intertrimestrales anualizados del PIB ha sido posible gracias al consumo privado y la inversión. La demanda externa, por el contrario y a diferencia de lo ocurrido en Alemania, constituye un lastre para la economía. El resto de indicadores muestran unas tasas de crecimiento positivas pero con incrementos más pausados. La inflación se mantiene estable y con unos valores cercanos al 2%, fue un 2,1% en agosto, mientras que la tasa de desempleo continuaba con su descenso, situándose en julio en el 8,9%.

### **Mercados financieros**

Los últimos datos sobre la economía estadounidense han suavizado las presiones sobre la Reserva Federal e incluso, después de dos reuniones consecutivas sin variación de los tipos en el 5,25%, en el mercado de futuros se comienza a especular sobre una posible bajada en el corto plazo. Desde el CEEM no consideramos que ésta sea una realidad en el corto plazo pero sí puede

suponer un cambio en la tendencia ascendente de los tipos por una más estable, manteniéndose éstos en su nivel actual hasta comienzos del 2007. Las expectativas para los tipos de interés en la eurozona sugieren, por el contrario, un alza moderada hasta situarse en el entorno del 3,5% a finales de año. Recordemos que todavía existe una amplia liquidez disponible en la zona euro y la inflación está algo alejada del objetivo establecido por el Banco Central Europeo. A estos datos hay que sumar los buenos resultados de crecimiento tanto en el segundo trimestre como en el trimestre actual lo que reduce el riesgo de un enfriamiento brusco de la economía por el alza de tipos.

---

*En el mercado de renta fija estadounidense se está viviendo un fenómeno de inversión en la curva de tipos*

---

En el mercado de renta fija de Estados Unidos se está viviendo actualmente un fenómeno de inversión de la curva de tipos. La rentabilidad del bono a 10 años ha pasado de cotizar en valores máximos para los últimos años a finales de junio, 5,24%, a reducir su rentabilidad al 4,64% a finales de septiembre. Esta inversión en la curva de tipos, de mantenerse en el tiempo, indicaría la posibilidad de una recesión en la economía americana. De forma análoga, en la zona euro también se ha producido una disminución en las rentabilidades de la deuda aunque de menor consistencia debido al aumento y las nuevas expectativas de subida en el tipo de interés oficial del BCE. El valor a finales de septiembre para el bono a 10 años está en el 3,75% reduciéndose el diferencial con el estadounidense hasta los 90 puntos básicos. Desde el CEEM esperamos que en el medio plazo pueda continuar este escenario de descensos aunque se vea acompañado de ciertos movimientos alcistas en el corto plazo.

El mercado bursátil estadounidense se ha visto favorecido por los últimos datos sobre tipos de interés tanto a largo como a corto plazo, además de por la bajada en el precio del petróleo y el enfriamiento del mercado inmobiliario. Este escenario ha ocasionado la llegada de fondos a los mercados de renta

variable lo que ha posibilitado subidas generalizadas en todos los mercados desde mitad de julio. Así, por ejemplo, a finales de septiembre el Dow Jones experimenta valores cercanos a los máximos alcanzados en el año 2000. En Europa, las buenas perspectivas económicas y empresariales junto a las operaciones corporativas siguen animando las bolsas consiguiéndose importantes rentabilidades en el 2006. La rentabilidad media finales del tercer trimestre de 2006 era del 7,77% en el Euro Stoxx 50, cercano al 5% en el FT 100, superior al 10% en el CAC 40 y Dax y por encima del 20% en el IBEX 35. Todo ello nos hace pensar que en el corto plazo se pueden producir correcciones importantes por la recogida de beneficios.

En el mercado de divisas se cumplieron las previsiones efectuadas en nuestro anterior boletín. El nuevo tono de la Reserva Federal respecto de su política monetaria junto con la subida de tipos en la eurozona situó al dólar en valores de 1,29 respecto al euro a finales de agosto para posteriormente apreciarse ligeramente hasta los 1,26. No obstante, las últimas noticias sobre la situación de la economía estadounidense llevarán, de nuevo, al dólar a una cotización cercana al 1,3.

Por último, en lo que respecta a las materias primas, la disminución de las tensiones geopolíticas ha posibilitado que el precio del barril de petróleo se situase por debajo de los 60\$. Sin embargo, no creemos que esta tendencia a la baja se mantenga por mucho tiempo debido a la rigidez mostrada por la oferta. Por su parte, las materias primas metálicas, a pesar de la depreciación vivida a finales de mayo, han vuelto a protagonizar cotizaciones máximas en los últimos años y, por ejemplo, el precio del Cobre se ha revalorizado en lo que va de año un 67,37%, el del Zinc un 80,61 y el del Níquel un 120,24%.

## **2.- Balance de la economía española en el segundo trimestre de 2006**

La economía española ha crecido un 3,7% en el segundo trimestre del año, mientras el crecimiento intertrimestral se mantiene constante en el 0,9, lo que hace que continúe la senda ligeramente alcista comenzada en el año 2002. Este crecimiento supone una décima más del registrado a

comienzos de año, teniendo en cuenta los nuevos datos de la Contabilidad Nacional trimestral que incorporan actualizaciones para el quinquenio 2001-2005 fruto de la incorporación de nuevas fuentes estadísticas así como de la sustitución de datos provisionales por definitivos. La economía española sigue creciendo, por el momento, con fuerza, y más que el resto de las economías de la zona euro, situándose el diferencial de crecimiento en el 1,3%.

Este suave repunte del PIB tiene su origen en una menor aportación negativa del sector exterior (tres décimas menos) en cierta medida compensada por la moderación de la demanda nacional (que pasa del 5 al 4,8%). En consecuencia, se han rebajado, tanto el gasto en consumo final (del 3,9 al 3,8%) por la rebaja de dos décimas del gasto

de los hogares, como la formación bruta de capital fijo (del 6,3 al 6,1%) por la suave moderación de la inversión en construcción y el notable descenso de las inversiones en otros tipos de productos. El consumo público se ha mantenido estable (en el 4,4%) durante la primera mitad del año, debido a las compras estatales y a la evolución de los salarios. Por su parte, los componentes del sector exterior, desaceleran su crecimiento; las exportaciones pasan del 9,5 al 5,3%, principalmente por el componente de bienes y las importaciones del 12,4 al 7,9% con descensos tanto en bienes como en servicios. Una ligera mejora que, sin embargo, no hace que desaparezca la preocupación por el desequilibrio exterior de la economía española.

**Cuadro 1. CUADRO MACROECONÓMICO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS POR TRIMESTRE**  
(% variación interanual con referencia del año 2000 = 100, datos corregidos de efectos estacionales y de calendario)

	2004			2005				2006	
	Tr. II	Tr. III	Tr. IV	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV	Tr. I	Tr. II
<b>PIB componentes de demanda</b>									
<b>Gasto en consumo final</b>	5,0	5,0	5,0	4,7	4,4	4,2	4,1	3,9	3,8
- hogares	4,7	4,5	4,6	4,4	4,4	4,1	3,8	3,8	3,6
- administraciones públicas	6,3	6,8	6,2	5,5	4,3	4,5	4,9	4,4	4,4
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	4,3	5,4	6,0	6,8	7,4	7,1	6,6	6,3	6,1
- bienes de equipo	1,7	6,9	9,0	9,2	9,8	8,3	8,6	8,6	9,1
- construcción	5,5	5,2	5,2	6,0	6,2	6,3	5,6	5,8	5,7
- otros productos	4,3	4,2	4,3	6,4	8,0	8,4	7,4	4,8	3,3
<b>Variación de existencias (a)</b>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
<b>Demanda interna (a)</b>	5,0	5,2	5,4	5,4	5,3	5,2	5,0	5,0	4,8
<b>Exportación de bienes y servicios</b>	3,8	4,5	3,5	-0,8	1,8	2,5	2,3	9,5	5,3
- exportación de bienes (fob)	5,9	5,5	3,1	-2,1	2,4	0,1	-0,3	13,0	4,7
- exportación de servicios (b)	-0,6	2,4	4,4	2,0	0,5	7,7	7,8	2,2	6,5
<b>Importación de bienes y servicios</b>	9,9	10,9	10,0	5,9	7,7	7,7	6,6	12,4	7,9
- importación de bienes (fob)	9,9	11,3	10,3	6,9	7,8	6,6	5,0	11,3	7,5
- importación de servicios (b)	9,6	9,2	9,1	2,0	7,0	12,1	13,2	16,8	9,5
<b>Saldo exterior (a)</b>	-1,8	-1,9	-2,0	-2,0	-1,8	-1,6	-1,4	-1,4	-1,1
<b>PIB (i.v.e.)</b>	3,2	3,3	3,4	3,4	3,5	3,6	3,6	3,6	3,7
<b>PIB a precios corrientes</b>	7,3	7,2	7,4	7,6	7,6	7,9	7,9	7,8	7,9

(a) Aportación al crecimiento del PIB.

(b) Servicios no turísticos

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

Sobre los indicadores de precios, la tasa interanual del IPC ha bajado en agosto al 3,7% (tres décimas menos que el mes anterior), debido a que los principales elementos inflacionistas coyunturales (carburantes y aceites) han comenzado a moderar significativamente sus precios. Por su parte, el empleo (medido en puestos de

trabajo equivalentes a tiempo completo) sitúa su crecimiento interanual en el 3,1% (una décima menos que el trimestre anterior), una tasa que supone la creación de más de 555.000 empleos netos en un año; destacando por sectores la aceleración de la construcción y la industria y la moderación de los servicios.

Gráfico 1. **PIB Y COMPONENTES**  
(% de variación y contribución al crecimiento)

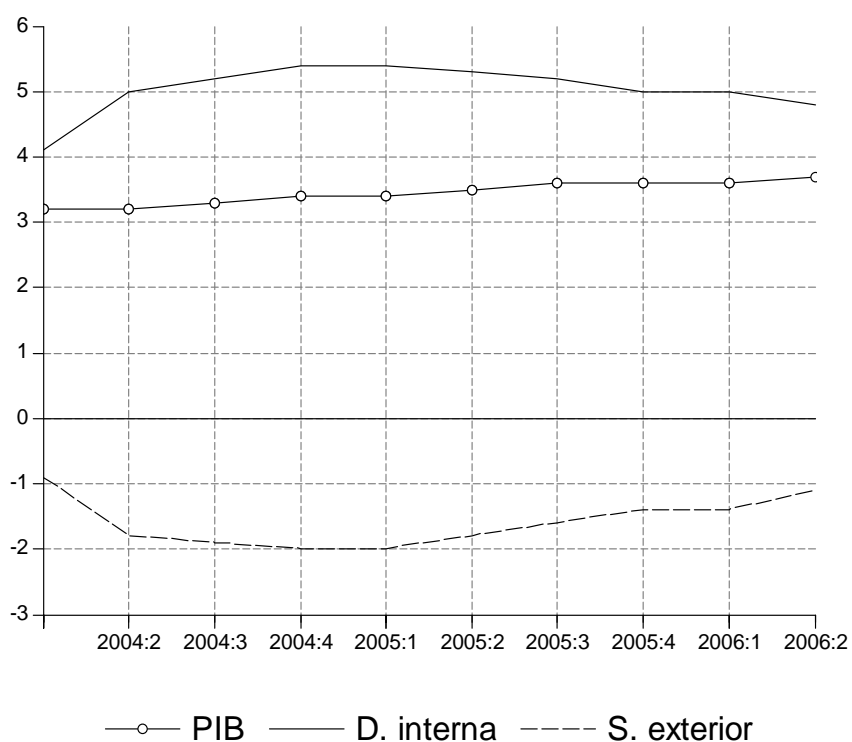


Gráfico 2. DEMANDA INTERNA  
(% de variación interanual)

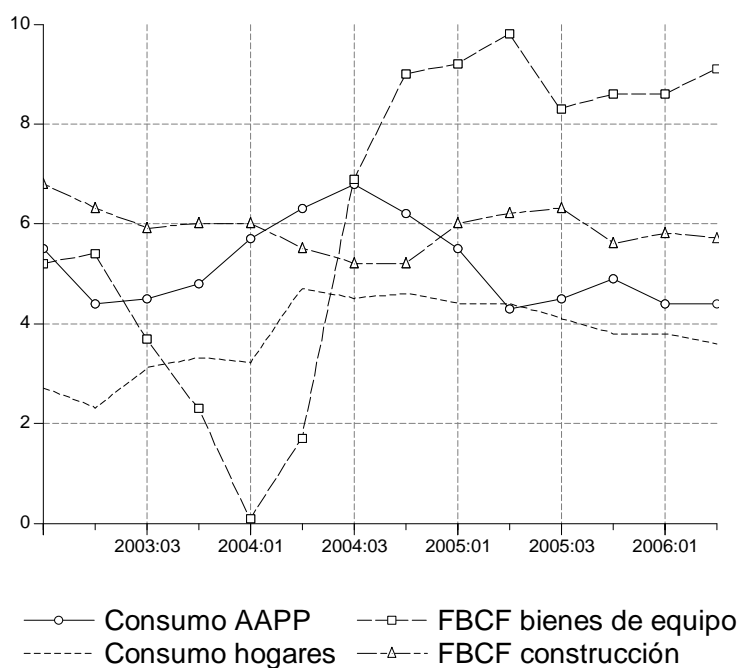


Gráfico 3. SECTOR EXTERIOR  
(% de variación interanual)

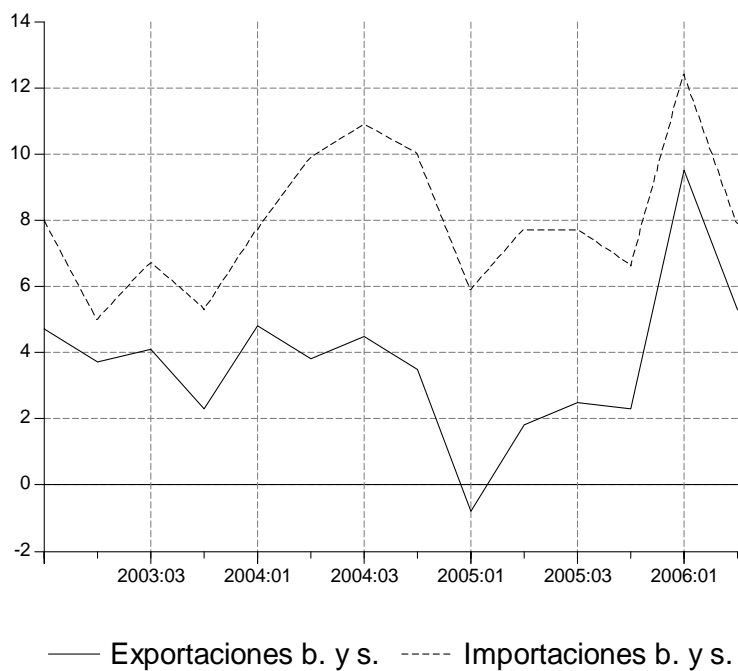
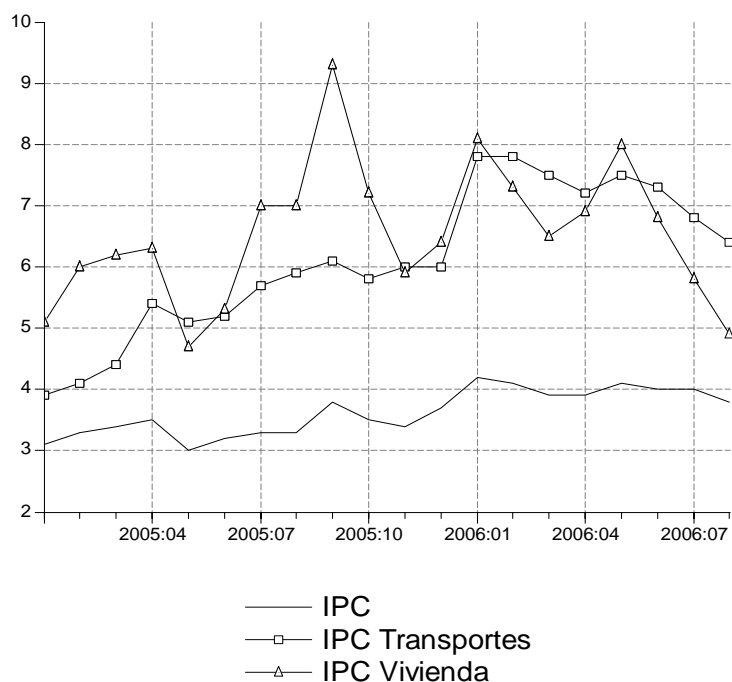


Gráfico 4. IPC ARMONIZADO Y GRUPOS  
(% de variación interanual)



### 3.- Previsiones de la economía española para finales de 2006

El dinámico nivel de crecimiento alcanzado por la economía española tiene su origen en la moderación del consumo, la mayor inversión en bienes de equipo, el impulso de la industria y una contribución menos negativa del sector exterior. No obstante, el endurecimiento de las condiciones monetarias por el BCE y el alto endeudamiento de la sociedad española pueden inyectar ciertos riesgos a la economía a medio-largo plazo.

*Nuestro crecimiento está desequilibrado siendo el déficit exterior y la inflación los dos grandes problemas de la economía*

Las previsiones realizadas por el Ministerio de Economía, que han sido actualizadas a finales del pasado mes de julio en comparación con nuestras últimas previsiones nos hacen destacar lo siguiente:

El Ministerio ha revisado al alza el crecimiento para 2006, una décima más hasta el 3,4%; desde el CEEM somos un poco más optimistas y aumentamos varias décimas hasta el 3,7% el crecimiento para este año, fruto de una mayor contribución esperada de la demanda interna al crecimiento (4,9%) y de una menor aportación exterior (-1,2%). El gasto en consumo final de los hogares no varía respecto a nuestro anterior boletín, fijado en el 3,9% (una décima por encima de la previsión del Gobierno), pues todavía no se han dejado notar los efectos de la subida de tipos de interés al 2,75 por el BCE. La inversión se ha rebajado tres décimas, hasta el 6% (todavía dos puntos porcentuales por encima de la previsión del Ministerio) por la menor inversión en bienes de equipo; sin embargo la inversión en construcción se mantendrá en el 5,8% según nuestras propias previsiones. Respecto al componente externo, se mantiene nuestra previsión de crecimiento de las exportaciones en el 8,1% y aumenta la del Gobierno hasta el 5,8%; y rebajamos dos puntos hasta el 9,4% el



crecimiento de las importaciones, que se sitúa así un punto por encima a la previsión estatal.

Aunque las revisiones de las cifras contables hacen que se de un aumento ficticio en la productividad aparente del factor trabajo, este avance todavía es insuficiente. Nuestro crecimiento está desequilibrado y el déficit exterior y la inflación siguen siendo los dos

grandes problemas de la economía, aún sin resolver. Resulta, por lo tanto, necesario poner en funcionamiento las necesarias reformas estructurales, para evitar las siempre peligrosas pérdidas de competitividad que amenazan a una economía lastrada por el segundo mayor déficit por cuenta corriente mundial y evitar así, las consecuentes pérdidas de confianza que pueden sufrir los agentes económicos.

**Cuadro 2. CUADRO MACROECONÓMICO Y PREVISIONES. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS ANUALES**  
(% variación interanual con referencia del año 2000 = 100)

	2003	2004	Previsiones		
			2005 (b)	2006 (c)	2006 (d)
<b>PIB por componentes de demanda</b>					
<b>Gasto en consumo final</b>	3,3	4,7	4,3	3,8	3,9
- hogares	2,8	4,2	4,2	3,6	3,7
- administraciones públicas	4,8	6,3	4,8	4,3	4,5
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	5,9	5,0	7,0	5,8	6,0
- bienes de equipo	5,4	4,5	8,4	7,0	8,7
- construcción	6,2	5,5	6,0	4,9	5,8
<b>Demanda interna</b>	4,0	4,9	5,2	4,3	4,9
Exportación de bienes y servicios	3,7	4,1	1,5	5,8	8,1
Importación de bienes y servicios	6,2	9,6	7,0	8,4	9,4
<b>Saldo exterior (a)</b>	-0,8	-1,7	-1,7	-1,1	-1,2
<b>PIB (i.v.e.)</b>	3,0	3,2	3,5	3,4	3,7
<b>PIB a precios corriente</b>	7,3	7,4	7,8	7,4	7,9

(a) Aportación al crecimiento del PIB.

(b) Avance.

(c) Previsiones del Ministerio de Economía y Hacienda (28/07/2006)

(d) Previsiones del Centro de Estudios de la Economía de Madrid.

Fuente: Elaboración propia, Instituto Nacional de Estadística, Ministerio de Economía.

#### 4.- Escenario económico de la Comunidad de Madrid. Evolución reciente y perspectivas

##### Actividad

Según los datos de la Contabilidad Trimestral de la Comunidad de Madrid (CRTM-2002), el crecimiento interanual del PIB de la Comunidad fue en el segundo trimestre del 2006 de un 4,2% (términos ciclo-tendencia), dato algo inferior al 4,6% registrado en el primer trimestre (cifra revisada sobre la anterior estimación que fue del 4,2%). La variación respecto al trimestre anterior fue del 0,6%.

Según estos mismos datos, es el sector servicios el que lidera el crecimiento, ya que el VAB en el mismo creció en el segundo trimestre un 4,4%, le sigue el sector de la construcción con un incremento del 3,6%, al tiempo que la industria muestra signos de recuperación con un crecimiento del VAB del 1,7% frente al 1,0% del primer trimestre.

En este sentido, la mayoría de los indicadores de coyuntura de la Comunidad de Madrid no parecen reflejar cambios respecto a lo mostrado por los datos de Contabilidad Trimestral, de modo que la economía regional continúa caracterizándose por un intenso dinamismo sostenido principalmente por la demanda interna. El sector industrial

comienza a recuperarse y el sector servicios sigue arrojando datos muy positivos. La construcción continúa con su comportamiento positivo aunque parece que se modera el intenso crecimiento experimentado en los últimos meses.

---

*Desde el CEEM se espera que la economía madrileña cierre el año con un crecimiento del 4%*

---

Desde el Centro de Estudios de la Comunidad de Madrid se espera que la economía madrileña cierre el año con un crecimiento del 4%, cifra tres décimas superior a la que preveíamos en el boletín de marzo, y dos décimas por debajo de las previsiones de la D. G. de Economía. Con toda seguridad, la economía de Madrid seguirá creciendo por encima de la media nacional.

### **Industria**

El Instituto Nacional de Estadística ha comenzado a publicar el nuevo Índice de Producción Industrial en base 2000, proporcionando, además, datos por comunidades autónomas. Durante el mes de julio, el IPI de la Comunidad de Madrid creció un 8,5% respecto al mismo mes del año anterior, mientras que el dato para el conjunto de la economía española fue del 5% de variación interanual. Según el destino económico de los bienes, las variaciones interanuales han sido del 1,8% en los bienes de consumo, que corresponden a un 14,9% en bienes de consumo duradero y a un -0,3% para los bienes de consumo no duraderos, un 6,2% en bienes intermedios, un 4,8% para la energía y un 7,7% para los bienes de equipo.

El indicador de Clima Industrial (ICI) sufrió un ligero descenso en el mes de agosto situándose en 5,5 puntos, lo que supone 0,3 puntos por debajo del valor para el mes anterior, en el que había subido 3,9 puntos. Pese a esa ligera reducción, en lo que va de año, los valores del ICI son superiores a los obtenidos en los mismos meses del año anterior, en concreto 3,7 puntos superiores en media. Por tipo de bienes, en agosto y respecto al mes anterior el ICI aumenta en 1,9 puntos para los bienes intermedios y 0,1 puntos para los bienes de capital, mientras

que se reduce 1,4 para los bienes de consumo.

La EPA del segundo trimestre de 2006 refleja un descenso del desempleo en la industria de un 12,2% en términos interanuales. El paro registrado en el sector registró un incremento en el mes de agosto de 555 personas lo que supone un aumento del 2,9% respecto al mes anterior, y una reducción del 8,2% respecto al mismo mes del año anterior. En tendencia se observa una estabilización del ritmo de reducción en tasas cercanas al 9%.

### **Construcción**

Los últimos datos de licitación oficial proporcionados por SEOPAN, correspondientes al mes de junio, continúan reflejando una reducción de la obra licitada respecto al año anterior, disminución que se cifra en un 80%. La reducción del crecimiento se produjo tanto en edificación con una reducción del 60,0%, como en obra civil donde la reducción fue del 83%.

Según OFICEMEN, la venta de cemento está creciendo en los primeros meses del año, con un incremento interanual de un 24,3% en el mes de marzo, dato similar al registrado en febrero, lo que sirve para confirmar el dinamismo de la actividad en el sector de la construcción.

El paro registrado en el sector se incrementó en el mes de agosto en un 6,7% respecto al mes anterior, tasa inferior a la registrada en el mes de julio (7,2%). En términos interanuales, en agosto se registró un crecimiento del 4,7%, dato que duplica al registrado en el mes anterior con un crecimiento interanual del 2,4%. Los últimos datos de la EPA del segundo trimestre también reflejan aumentos en la tasa de desempleo del sector cifrado en el 18,2%.

### **Servicios**

El índice de comercio al por menor sigue su senda errática, después de una subida del índice a precios constantes en base 2005 de un 4,4% interanual en el mes de mayo, la reducción de 0,1% en junio, la posterior recuperación en julio, con el 5,5% y la subida en el mes de agosto, mes en el que se ha situado en el 4,25%.

Los datos de la Encuesta sobre Ocupación Hotelera del mes de agosto reflejan una desaceleración en términos mensuales, característica del periodo veraniego en la Comunidad de Madrid, sin embargo, tanto en términos interanuales, como en datos acumulados la encuesta arroja datos positivos en el número de viajeros con un crecimiento del 6% interanual y un 10,9% en términos acumulados. El Índice de Ingresos Hoteleros también registra en agosto un incremento interanual del 4,5%, como también lo hace el Índice de Precios Hoteleros que subió un 3,9%.

El paro registrado en el sector servicios aumentó en el mes de agosto un 1,9% respecto al mes anterior, sufriendo una reducción del 3,9% en términos interanuales. La EPA del segundo trimestre indica una subida del desempleo de un 8,8% respecto al mismo periodo del año anterior al tiempo que muestra un incremento de la ocupación del 4,7%.

### Precios y salarios

---

*El IPC de la región es sin duda el dato más negativo en el panorama económico regional aunque los datos indican una moderación*

---

La evolución del IPC de la región es sin duda el dato más negativo en el panorama económico regional, aunque los datos indican una moderación de la inflación. El mes de julio cerró con una subida interanual del 4%, mientras que en el mes de agosto, la subida fue del 3,7% y las estimaciones indican que la inflación del mes de septiembre estará en torno al 3,1%.

Por grupos, los que registran mayores subidas interanuales son el de Alimentos y bebidas no alcohólicas que ha experimentado un incremento del 4,8%, el de Transportes con un 4,9% y el de Hoteles, cafés y restaurantes con una subida del 3,9%. Los que han registrado menores subidas son Vestido y calzado con una subida del 0,6% y Ocio y cultura con una subida del 0,4%. Si tenemos en cuenta las variaciones mensuales, los grupos que vieron reducidos sus precios son Vestido y calzado

con un -0,6%, dato propio de la temporada de rebajas, Bebidas alcohólicas y tabaco con una reducción del 0,4% y Menaje con una reducción del 0,1%.

La inflación subyacente ha reducido en una décima su crecimiento interanual en el mes de agosto, después de haberse mantenido en 3,1% durante los meses de junio y julio, lo que supone un comportamiento mejor del esperado.

El IPC del conjunto de España evolucionó en el mes de agosto de forma similar al de la Comunidad con un aumento en el mes de agosto de dos décimas, lo que supone un incremento del 3,7% respecto al mismo mes del año anterior. La inflación subyacente subió un 3,0% en términos interanuales y un 0,1% respecto al mes anterior.

Madrid es la comunidad que tiene los costes laborales más elevados, según la encuesta Trimestral de Costes Laborales del INE, 2.590,04 euros por trabajador y mes, un 17% superior a la media nacional. Por hora efectiva, el coste laboral ha subido un 7,9%, cifra algo superior de la registrada para todo el país que fue de 7,6%. En cuanto a los costes salariales, la variación por trabajador y mes fue del 2,1% (3,1% para España) y el coste salarial por hora efectiva subió en Madrid un 7,3% respecto al mismo trimestre del año anterior (7,1% para el conjunto de España).

### Mercado de trabajo

La EPA del segundo trimestre sitúa la población activa de la Comunidad en 3.175.500 personas, 37.700 más que en el trimestre anterior, lo que supone un aumento del 1,2%. El número de ocupados subió un 0,06% respecto al trimestre anterior, mientras que el número de parados lo hizo en un 19,33%.

La tasa de actividad se situó en el 63,62%, lo que supone un aumento de 0,53% respecto al trimestre anterior y un incremento de 0,74% respecto al mismo trimestre del año anterior. Este dato muestra la tasa de actividad más elevada desde los años ochenta. En términos interanuales, los ocupados crecieron en el segundo trimestre del año un 2,8%, mientras

que los parados lo hicieron en un 4,63% y la población activa lo hizo en un 2,93%.

Las afiliaciones a la Seguridad Social descendieron en el mes de agosto un 0,8% respecto al mes anterior, por lo que la tasa de variación interanual queda en el 4,4%, un punto por encima de la media nacional.

El paro registrado subió en agosto un 2,2% respecto al mes de julio, mientras que la variación interanual se sitúa en el -4,7%, cifra algo inferior a la del mes de julio con una reducción interanual del 5,2% lo que parece reflejar una moderación en las cifras de reducción de desempleo en la Comunidad.

## Sector exterior

Los datos publicados por la Dirección General de Aduanas reflejan que el año 2005 terminó en el mes de junio con una subida de las importaciones del 26,6% en variación interanual, mientras que las exportaciones cerraron el mes de junio con una subida del 21,64%. La tasa de variación media de las exportaciones respecto a la misma media de igual periodo del año anterior parece reflejar una evolución positiva de las exportaciones (6,3% para el junio de 2005 y 12,23% para el mismo mes de 2006). Esto significa que el sector exterior sigue contribuyendo negativamente al crecimiento regional.

*Dirección y coordinación:  
Pilar Grau*

*Equipo de redacción:  
Luis Miguel Doncel  
Victor Martín  
Cristina Nogaledo*