

## ANÁLISIS DE COYUNTURA

## 1. PIB Y DEMANDA NACIONAL (1)

VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE	FUENTE	2006	2007 (2)	PENÚLTIMO DATO	ÚLTIMO DATO	FECHA ÚLTIMO DATO
Producto Interior Bruto	INE	3,9	3,8	3,8	3,5	4º Tr. 2007
Consumo privado de las familias	INE	3,7	3,1	3,1	2,7	4º Tr. 2007
Consumo público	INE	4,8	5,1	5,1	4,4	4º Tr. 2007
Formación bruta de capital fijo	INE	6,8	5,9	5,8	4,8	4º Tr. 2007
Inversión en bienes de equipo	INE	10,4	11,6	11,6	8,6	4º Tr. 2007
Inversión en construcción total	INE	6,0	4,0	3,8	2,9	4º Tr. 2007
Inversión en construcción residencial	INE	6,5	3,1	2,9	1,8	4º Tr. 2007
Inversión en construcción no residencial	INE	5,5	5,0	4,8	4,0	4º Tr. 2007
Demanda nacional (aport. al crec. del PIB)	INE	5,1	4,6	4,5	3,9	4º Tr. 2007
<b>PIB (comparación internacional)</b>						
Unión Europea	OCDE	2,9	2,7	2,8	2,4	4º Tr. 2007
Estados Unidos	OCDE	2,9	2,2	2,8	2,5	4º Tr. 2007
Alemania	OCDE	3,1	2,6	2,5	1,8	4º Tr. 2007
Francia	OCDE	2,2	1,9	2,2	2,1	4º Tr. 2007

Se reduce la tasa de crecimiento interanual del Producto Interior Bruto español en tres décimas en el cuarto trimestre del año, acentuándose la desaceleración del consumo privado y moderándose la demanda interna. La inversión en bienes de equipo mantiene un ritmo inversor alto, mientras se intensifica el descenso inversor en la construcción residencial por el parón del mercado de la vivienda. En la comparación internacional, las economías más desarrolladas reducen sus ritmos de crecimiento como consecuencia de la crisis financiera que sufren los mercados.

## 3. DEMANDA EXTERIOR

VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE	FUENTE	2006	2007 (2)	PENÚLTIMO DATO	ÚLTIMO DATO	FECHA ÚLTIMO DATO
Exportaciones de bienes y servicios totales (1)	INE	5,1	5,4	8,0	5,1	4º Tr. 2007
(*) Exportación mercancías (volumen)	DGA	5,6	4,2	-2,8	3,0	01/08
Ingresos por Turismo	BE	5,6	3,7	6,3	5,8	12/07
Importaciones de bienes y servicios totales (1)	INE	8,3	6,6	8,3	5,4	4º Tr. 2007
(*) Importación mercancías (volumen)	DGA	8,6	6,9	17,3	5,8	01/08
Pagos por Turismo	BE	9,4	8,3	15,3	3,2	12/07
Saldo exterior (aportación al crec. del PIB) (1)	INE	-1,2	-0,7	-0,7	-0,4	4º Tr. 2007
(*) Balanza comercial (mill. euros, media men.)	BE	-6.679	-7.372	-7.845	-9.268	12/07
(*) - % variación interanual	BE	16,8	10,4	-0,8	64,7	12/07
(*) B. cuenta corriente (mill. euros, media men.)	BE	-7.061	-8.850	-11.638	-9.304	12/07
(*) - % variación interanual	BE	27,7	25,3	13,3	179,8	12/07

Las importaciones de bienes y servicios moderan su incremento mientras las exportaciones mejoran ligeramente. La aportación conjunta del sector exterior reduce el PIB en 0,7 puntos en 2007, 0,5 puntos menos que en 2006. Mejora un 1,4 por ciento el saldo de la balanza de turismo. El déficit acumulado es histórico en balanza comercial, ya que crece un 10,4 por ciento. El déficit por cuenta corriente acumulado a diciembre supera el 10 por ciento del PIB debido a los aumentos de los déficits de las balanzas de bienes, rentas y remesas de emigrantes, no compensados por el superávit en el turismo.

## 5. PRECIOS Y COMPETITIVIDAD

VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE	FUENTE	2006	2007 (2)	PENÚLTIMO DATO	ÚLTIMO DATO	FECHA ÚLTIMO DATO
Deflactor del PIB	INE	4,0	3,1	2,9	2,9	4º Tr. 2007
Índice de precios de consumo (IPC)	INE	3,5	2,8	4,3	4,4	02/08
IPC subyacente (7)	INE	2,9	2,7	3,1	3,3	02/08
IPC productos energéticos	INE	8,0	1,7	13,4	13,3	02/08
Diferencial IPC armonizado España / UE-15	Eurostat	1,4	0,7	1,2	1,1	02/08
(*) Índice de precios de producción industrial	INE	5,3	3,3	6,6	6,6	02/08
Precios industriales de exportación	INE	4,3	1,9	1,9	2,2	01/08
Precios industriales de importación	INE	5,5	1,5	5,1	7,1	01/08
Índice de competitividad frente a zona euro (8)	Mityc	100,0	100,8	101,9	102,0	12/07
Coste laboral unitario	INE	2,3	2,7	3,0	2,9	4º Tr. 2007

La tasa de variación interanual del IPC en el mes de febrero vuelve a aumentar en una décima. Este incremento se produce principalmente como consecuencia del aumento de precios de los productos energéticos y alimenticios, pero también se produce un ligero repunte en la inflación subyacente consecuencia del aumento de precios de los servicios. Se mantiene el diferencial de inflación con la zona euro, aunque se reduce con respecto al año anterior. Los precios industriales de exportación e importación se recuperan ligeramente.

## 2. INDICADORES DE ACTIVIDAD Y CONSUMO

VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE	FUENTE	2006	2007 (2)	PENÚLTIMO DATO	ÚLTIMO DATO	FECHA ÚLTIMO DATO
Indicador Sintético Actividad	Minhac	3,9	3,4	2,8	2,7	03/08
Índice Producción Industrial	INE	3,9	1,9	-2,4	0,7	01/08
Ventas Interiores Deflactadas (4)	AEAT	4,4	3,3	-1,5	0,0	01/08
(*) Índices Matriculación Turismos	ANFAC	-0,9	-1,2	0,7	-28,2	03/08
(*) Indicador Confianza Consumidor	Eurostat	-12,1	-13,2	-20,9	-19,3	03/08
(*) Consumo Energía Eléctrica (5)	REE	3,9	4,1	3,3	3,1	03/08
(*) Consumo Aparente Cemento	INE	8,5	0,3	-9,1	-7,9	01/08
(*) Visados Obra Nueva (superficie m2)	Mfom	14,2	-22,3	-26,4	-43,8	01/08
(*) Pernotaciones en hoteles	INE	8,7	2,1	1,2	8,6	02/08
Disponibilidad Bienes Equipo (4)	Minhac	3,4	12,7	13,5	-12,4	01/08
(*) Licitación Oficial Administraciones Públicas	Mfom	31,3	-15,2	-28,2	0,0	01/08
(*) Ingresos Tributarios por IVA	AEAT	9,6	1,2	-16,9	-7,7	02/08

El Índice de Producción Industrial, el Indicador Sintético de Actividad o el Indicador de Inversión en Bienes de Equipo muestran la desaceleración de la economía en el primer trimestre de 2008. La confianza del consumidor continúa en niveles históricamente bajos. Destacan también el estancamiento de las ventas interiores y las fuertes caídas en la matriculación de automóviles y en los visados de obra residencial nueva. La licitación pública no facilita la recuperación de la construcción. La fuerte caída de la recaudación por IVA marca la desaceleración de la demanda interna.

## 4. MERCADO DE TRABAJO

VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE	FUENTE	2006	2007 (2)	PENÚLTIMO DATO	ÚLTIMO DATO	FECHA ÚLTIMO DATO
Ocupados (EPA): Total	INE	4,1	3,1	3,1	2,4	4º Tr. 2007
Varones	INE	3,1	2,1	1,9	1,4	4º Tr. 2007
Mujeres	INE	5,6	4,5	4,8	3,8	4º Tr. 2007
Activos (EPA)	INE	3,3	2,8	3,0	2,7	4º Tr. 2007
Parados (EPA): Total	INE	-3,7	-0,1	1,5	6,5	4º Tr. 2007
Varones	INE	-8,1	3,3	5,3	15,1	4º Tr. 2007
Mujeres	INE	-0,1	-2,6	-1,4	0,1	4º Tr. 2007
Tasa de Paro (EPA): Total	INE	8,5	8,3	8,0	8,6	4º Tr. 2007
Varones	INE	6,3	6,4	6,2	6,8	4º Tr. 2007
Mujeres	INE	11,6	10,9	10,5	11,0	4º Tr. 2007
Afiliados Seg. Social (6) - miles de personas	MTAS	18.596,3	19.152,3	19.111,1	19.176,2	02/08
- % de var. interanual	MTAS	4,3	3,0	1,9	1,6	02/08
Paro registrado - miles de personas	INEM	2.039,4	2.039,0	2.261,9	2.315,3	02/08
- % de var. interanual	INEM	-1,5	0,0	8,6	11,6	02/08

Los datos de la Encuesta de Población Activa muestran que en el último año se han creado 475.100 empleos. Sin embargo, se inicia un proceso de destrucción de empleo en el cuarto trimestre que continúa en los primeros meses de 2008. En el cuarto trimestre de 2007 disminuye el número de ocupados en 33.700 personas y se mantiene la tasa de actividad, con lo que sube el desempleo en 135.700 personas. Los datos negativos se acentúan más en los varones. El paro registrado mensual aumenta desde el pasado mes de junio a tasas cada vez más altas, sobre todo en el sector de la construcción.

## 6. INDICADORES MONETARIOS Y FINANCIEROS

VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE	FUENTE	2006	2007 (2)	PENÚLTIMO DATO	ÚLTIMO DATO	FECHA ÚLTIMO DATO
(*) Euribor a 3 meses, %	BE	3,08	4,28	4,36	4,60	03/08
(*) Euribor a 1 año, %	BE	3,44	4,45	4,35	4,59	03/08
(*) Rendimiento deuda pública a 30 años, %	Meh	4,05	4,51	4,66	4,74	03/08
(*) M3 eurozona	BCE	9,9	11,5	11,5	11,3	02/08
(*) IBEX 35 (9)	Bolsa de Madrid	14.146	15.182	13.269	13.699	1/04/08
(*) Eurostoxx 50 (9)	Stoxx Limited	4.120	4.400	3.628	3.754	1/04/08
(*) Dow Jones (9)	NYSE	12.463	13.265	12.263	12.654	1/04/08
(*) Financial Times 100 (9)	FT	6.221	6.457	5.702	5.853	1/04/08
(*) Tipo de cambio diario, dólares por euro	BCE	1,32	1,47	1,58	1,566	1/04/08
(*) Tipo de cambio efectivo real (8)	BCE	114,1	115,7	117,5	117,6	02/08

Los tipos de interés a todos los plazos aumentan en marzo, aunque todo parece indicar que las expectativas a medio plazo son de suave caída de los tipos. Los mercados bursátiles muestran una cierta estabilidad en niveles medios mensuales, con abundantes picos, como los reflejados en las sucesivas caídas durante las pasadas semanas o el repunte en esta última. El dólar mantiene su tendencia de devaluación, alcanzando mínimos históricos frente al euro. Los diferenciales de precios siguen deteriorando la competitividad.

## Los precios de las materias primas tienen que caer a lo largo de 2008

Petróleo, carbón y trigo se han encarecido mucho en dos años

Pascual Fernández

MADRID. Los precios de las materias primas en los mercados internacionales han tenido tasas de crecimiento espectaculares en los últimos dos años y casi todas al unísono. Empezando por los productos energéticos. El petróleo ha pasado, dependiendo de calidades, de entre 61 y 66 dólares por barril a casi alcanzar, durante el mes de marzo, los 106 dólares el Texas Light. Pero esto no es nada comparado con las subidas del carbón australiano, que ha superado los 131 dólares por tonelada cuando hace un par de años apenas llegaba a 49.+

Pero el récord lo alcanzan los fertilizantes, con los fosfatos aumentando un 330 por ciento o el potasio, un 120 por ciento. Entre los metales el plomo ha crecido un 138 por ciento, el hierro, un 82 por ciento y el estaño, un 96 por ciento. Por su parte, el oro ha llegado a superar el nivel mítico de los 1000 dólares la onza, con un incremento del 130 por ciento, o la plata, con un aumento del 53 por ciento.

Entre los productos alimenticios, el trigo aumenta precios un 237 por ciento en Canadá o entre un 120 y un 170 por ciento en EEUU. El maíz aumenta un 82 por ciento, el arroz tailandés, entre un 30 y un 50 por ciento, o el sorgo, un 78 por ciento. También todos los tipos de aceites y grasas vegetales (palma, coco o soja) han duplicado precios.

Crecimientos mucho más razonables, pero también altos, de entre un 10 y un 25 por ciento, han tenido otros productos alimenticios (carne, bananas y azúcar) o materias primas textiles (lana y algodón). Todos estos precios están en dólares, por lo que son un 20 por ciento más baratos que en euros.

Los analistas sugieren que esta evolución tan inflacionista la han provocado las tensiones sobre la demanda del fuerte crecimiento de las economías emergentes, la también gran demanda de biodiesel y las sobrerreacciones de los mercados de futuros a las devaluaciones del dólar. Pero frente al previsible escenario de desaceleración de la economía en 2008, lo razonable es apostar por un fuerte ajuste en los precios de las materias primas.