

- **El sector privado continúa eliminando su exceso de endeudamiento, condicionando la evolución del consumo y la inversión.**
- El objetivo de reducción del déficit fiscal es muy exigente aunque posible. Es probable que no haya otra alternativa.
- **Parece inevitable que la austeridad en el sector público se prolongue al menos hasta 2014.**
- Para el primer trimestre del año proyectamos un descenso interanual del PIB de 0,6% y un aumento de la tasa de desempleo hasta 23,4%.
- **Pueden estar siendo subestimados los impactos positivos sobre la actividad económica del Plan de Pago a Proveedores (en el corto plazo) y del aumento de la productividad (en el medio y largo plazo).**

Resumen general

La característica fundamental de la economía española continúa siendo la misma desde que comenzara la crisis: **el esfuerzo del sector privado por eliminar su exceso de endeudamiento.**

El esfuerzo es de una magnitud enorme. Desde mediados de 2010 hasta ahora, el conjunto del **sector privado no financiero disminuyó sus pasivos en 116.700 millones de euros**, lo que equivale a casi el 11% del PIB actual.

Aunque no hay un límite preciso de hasta dónde debería recortarse la deuda privada, **el proceso estaría lejos de concluir. El camino a recorrer se contaría en años más que en trimestres.** Mientras dure, ese recorrido seguirá condicionando la evolución del consumo y la inversión privados.

La llegada del nuevo gobierno significó que el sector público pasó a adoptar una actitud "maximalista": **ahora se buscan el mayor ajuste y el mayor número de reformas estructurales en el menor tiempo posible.** Como siempre, las **consecuencias para el sector privado son tanto positivas** (reforma laboral, compromiso de reducción del déficit) **como negativas** (aumento de impuestos).

El marco general de la política fiscal es el **objetivo de reducción del déficit público.** Para el conjunto de las

Administraciones Públicas, la meta es pasar de un desequilibrio equivalente a 8,5% del PIB en 2011 a uno de **5,3% este año y uno de 3% en 2013.** La meta, **aunque posible, es exigente en grado sumo.** Sin embargo, es probable que no haya otra alternativa.

En ese contexto, el 30 de marzo se presentó el proyecto de presupuesto para 2012. El mismo, que incluye las medidas anunciadas en diciembre (como el aumento temporal del IRPF), contempla para la **Administración Central un ajuste de 2,5% del PIB** (27.300 millones de euros). Un tercio del mismo corresponde a aumentos de impuestos y el resto se explica por recortes del gasto.

La **reacción de los mercados financieros** tras la presentación del proyecto **no fue positiva.** La prima de riesgo se elevó a lo largo de la siguiente semana **hasta colocarse en 402 puntos base (p.b.).** [Carta de Economía Española](#) ve esa subida como un **hecho circunstancial** que debe verse en el **contexto de la Eurozona.** Comparando la prima de riesgo española con las de **Italia y Francia** se advierte que **su incremento puede explicarse en su mayor parte por cuestiones europeas y no sólo locales.**

En momentos en que aumenta la incertidumbre, debe recordarse que el gobierno cuenta con herramientas que le permitirían cumplir sus objetivos de recorte del déficit público. En particular, la **Ley de Estabilidad Presupuestaria**, que se aprobará este mes y comenzará a regir en mayo, permitirá al gobierno central **controlar, corregir y castigar** eventuales incumplimientos por parte de las autonomías.

Un 80% de la mayor recaudación de impuestos que surge del proyecto de presupuesto es **temporal** (unos ingresos sólo se recibirán este año y los restantes caducarán en 2013). Si además el déficit tendrá que seguir disminuyendo, parece **inevitable que el sector**

Índice

<i>Escenario anual</i>	<i>pág. 2</i>
<i>Análisis global</i>	<i>pág. 4</i>
<i>La Reforma Laboral</i>	<i>pág. 7</i>
<i>La Reforma Financiera</i>	<i>pág. 9</i>
<i>Estudio: el sector Industrial</i>	<i>pág. 14</i>
<i>Anexo estadístico y previsiones de corto plazo</i>	<i>pág. 17</i>

LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN SÍNTESIS

	Unidad	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012 proyectado
Actividad económica (promedios anuales; volúmenes excepto PBI por habitante)								
PIB	2008=100	95,8	99,1	100,0	96,3	96,2	96,9	95,5
Var. % interanual		4,1	3,5	0,9	-3,7	-0,1	0,7	-1,5
PIB por habitante	euros	22.481	23.595	23.996	22.943	22.945	23.381	23.343
Var. % interanual		6,7	5,0	1,7	-4,4	0,0	1,9	-0,2
Consumo privado	2008=100	97,2	100,6	100,0	95,6	96,3	96,1	94,6
Var. % interanual		4,0	3,5	-0,6	-4,4	0,7	-0,1	-1,6
Consumo público	2008=100	89,4	94,4	100,0	103,7	104,0	101,7	94,1
Var. % interanual		4,6	5,6	5,9	3,7	0,2	-2,2	-7,4
Inversión bruta	2008=100	100,5	104,9	100,0	83,4	78,2	74,2	66,4
Var. % interanual		7,1	4,5	-4,7	-16,6	-6,3	-5,1	-10,5
Exportaciones Bs. y Servicios	2008=100	94,7	101,0	100,0	89,6	101,6	110,8	116,0
Var. % interanual		6,7	6,7	-1,0	-10,4	13,5	9,0	4,7
Importaciones Bs. y Servicios	2008=100	97,7	105,5	100,0	82,8	90,1	90,0	85,6
Var. % interanual		10,2	8,0	-5,2	-17,2	8,9	-0,1	-4,9
Mercado laboral (promedios anuales)								
Tasa de desempleo	%	8,5	8,3	11,3	18,0	20,1	21,6	23,7
Ocupados	miles	19.748	20.356	20.258	18.888	18.457	18.105	17.589
Var. % interanual		4,1	3,1	-0,5	-6,8	-2,3	-1,9	-2,8
Parados	miles	1.837	1.834	2.591	4.150	4.632	4.999	5.478
Var. % interanual		-3,9	-0,2	41,3	60,2	11,6	7,9	9,6
Productividad laboral	2008=100	98,2	98,6	100,0	103,2	105,6	108,4	109,8
Var. % interanual		-0,0	0,4	1,4	3,2	2,3	2,7	1,3
Salario ordinario real	2008=100	97,9	99,2	100,0	103,4	101,7	99,6	99,0
Var. % interanual		1,9	1,3	0,8	3,4	-1,7	-2,1	-0,6
Coste laboral unitario	2008=100	99,7	100,6	100,0	100,2	96,3	91,9	90,1
Var. % interanual		1,9	1,0	-0,6	0,2	-3,9	-4,6	-1,9
Precios internos (promedios anuales)								
Precios al consumo	2005=100	103,6	106,5	110,9	110,6	112,9	116,3	118,7
Var. % interanual		3,6	2,8	4,1	-0,2	2,0	3,1	2,0
Vivienda libre	euros/m2	1.944	2.056	2.071	1.917	1.843	1.740	1.632
Var. % interanual		10,4	5,8	0,7	-7,4	-3,9	-5,6	-6,2
Cuentas públicas de las AA.PP.								
Resultado fiscal	% PBI	2,4	1,9	-4,5	-11,2	-9,3	-8,5	-5,5
Deuda pública (al final de año)	% PBI	39,7	36,3	40,2	53,9	61,2	68,5	78,9
Sector externo								
Saldo Cuenta Corriente	% PBI	-9,0	-10,0	-9,6	-4,8	-4,5	-3,5	-2,2
Variables monetarias (cifras nominales; último mes de cada año)								
Depósitos bancarios	miles M €	1.830,9	2.167,8	2.482,5	2.509,5	2.511,3	2.518,0	2.543,3
Var. % interanual		14,7	18,4	14,5	1,1	0,1	0,3	1,0
Crédito bancario al S. Privado	miles M €	1.508,6	1.760,2	1.869,9	1.837,0	1.843,9	1.782,5	1.756,0
Var. % interanual		25,4	16,7	6,2	-1,8	0,4	-3,3	-1,5
Variables financieras seleccionadas (promedios anuales)								
Dólares por euro (1)	USD/EUR	1,26	1,37	1,47	1,39	1,33	1,39	1,32
Var. % interanual		0,9	9,2	7,3	-5,3	-4,8	4,9	-5,2
Euribor 12 meses (2)	%	3,44	4,45	4,81	1,62	1,35	2,01	1,67
Obligaciones 10 años (2)	%	3,78	4,31	4,37	3,98	4,25	5,44	5,23
Prima de riesgo (2)	puntos base	2	9	38	76	151	283	340
Ibex-35 (al final del año) (3)	12/1989=3000	14.147	15.182	9.196	11.940	9.859	8.566	8.008
Var. % interanual		31,8	7,3	-39,4	29,8	-17,4	-13,1	-24,3
Petróleo Brent	euros/barril	52,1	52,8	65,5	44,1	60,1	79,7	90,9
Var. % interanual		18,6	1,3	24,0	-32,7	36,3	32,6	14,0

(1) Proyección de tipo de cambio: tipo de cambio actual ajustado por los diferenciales de la inflación y de los tipos de interés de corto plazo proyectados.

(2) 2012: promedio del primer trimestre

(3) 2012: dato del 30 de marzo.

Fuente: Carta de Economía Española en base a Banco de España, INE, Ministerios de Hacienda, Fomento y Economía, Banco Mundial, FMI y Eurostat

público deberá seguir con una política de austeridad hasta al menos 2014.

estar siendo soslayado.

En todo caso, **la variable clave que permitirá alcanzar los objetivos fiscales en 2013 y 2014 será la recuperación de la actividad económica** y, en particular, su capacidad para crear puestos de trabajo.

En términos de actividad económica, el año no comenzó del mejor modo. Con información aún incompleta, **proyectamos un descenso interanual del PIB del primer trimestre de 0,6%**. Sería el segundo descenso consecutivo, lo que no ocurría desde el primer trimestre de 2010.

El segundo trimestre traería un descenso del PIB mayor, con lo que ya puede anticiparse que **2012 como un todo no será un buen año para el nivel de actividad**. Nuestra proyección para el **PIB del conjunto del año es de una caída de 1,5%**.

No obstante, el **Plan de Pago a Proveedores** y las medidas para incentivar el **retorno de capitales** deberían ejercer una acción favorable ya en la segunda mitad del año. En conjunto, **podrían aportar a la economía hasta 60.000 millones de euros**, cuyo impacto positivo podría estar siendo subestimado.

La **tasa de desempleo** reflejaría la debilidad de la economía y subiría un poco más. Para el **primer trimestre** proyectamos una tasa de desocupación de **23,4%**.

La destrucción de **2,8 millones de empleos** en los últimos cinco años tiene la contracara positiva del **aumento de la productividad laboral**. En el último trimestre de 2011, la producción por persona ocupada alcanzó su máximo histórico, al mismo tiempo que crece al mayor ritmo de los últimos 17 años.

La mejora de la productividad está haciendo descender los **costos laborales unitarios de producción** (9,2% en los últimos cuatro años) y ayuda a explicar la menor inflación de España en comparación con la Eurozona.

Si bien de momento las **empresas exportadoras** parecen ser las únicas que se benefician de la mayor productividad, es indudable su **efecto positivo para recuperar un crecimiento económico sano**. En medio de tantas malas noticias, **éste fenómeno podría**

El recorte de deuda privada sigue siendo el rasgo central de la economía española

La característica fundamental de la economía española continúa siendo la misma desde que comenzara la crisis: el **esfuerzo del sector privado por eliminar su exceso de endeudamiento**.

El proceso es, de modo intrínseco, lento y tortuoso, pues las acciones de unas familias y empresas por corregir sus propios desequilibrios pueden perjudicar la situación de otras. Un ejemplo típico es el de la empresa que necesita reducir su personal, que al mejorar con ello su situación, agrava la de las familias afectadas. Algo similar ocurre con las familias que, al recortar sus gastos, dañan las ventas y los resultados de determinadas empresas.

El esfuerzo es de una magnitud enorme. Desde mediados de 2010 hasta ahora, el conjunto del **sector privado no financiero disminuyó sus pasivos en 116.700 millones de euros**, lo que equivale a casi el 11% del PIB actual.

Las **familias**, desde junio de 2010, momento de máximo endeudamiento, hasta el primer trimestre de 2012, han recortado sus deudas en **37.600 millones de euros** (poco menos del 4%). En términos del PIB, la deuda de las familias cayó desde el equivalente al 93% del PIB entonces a **87,2% ahora**.

Las **empresas no financieras** hicieron lo propio en mayor medida. Entre septiembre de 2010 y ahora, su endeudamiento se redujo en **79.100 millones de euros** (5,3% del total), cayendo hasta el equivalente a **132,9% del PIB** frente al 143,7% en que se encontraba.

No hay un límite preciso de hasta qué punto debería continuar la reducción de las deudas privadas. Además, el exceso de deudas debe entenderse en relación con unos determinados ingresos netos. Así, una mayor generación de recursos (por caso, más empleo en el caso de las familias) reduciría la necesidad de recortar el endeudamiento nominal.

Sí se puede decir que **el proceso parece**

estar lejos de concluir. En los diez años previos a la crisis, la deuda de las **familias** promedió el **64% del PIB**. En el caso de las **empresas** no financieras, dicha media alcanzó al **86%**. Aunque supusiéramos que la deuda pudiera estabilizarse en niveles 10 ó 15 puntos porcentuales por encima de esos promedios, parece claro que **el camino por recorrer se contará en años más que en trimestres**. Mientras dure, ese recorrido seguirá condicionando la evolución del consumo y la inversión privados.

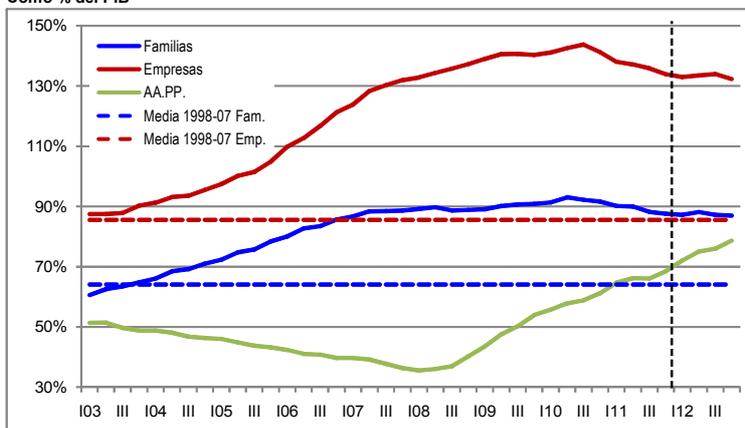
La política económica “maximalista”, el elemento novedoso

Dentro de la tarea de normalización del nivel de deuda que viene efectuando el sector privado, **el cambio de gobierno ha significado una novedad relevante**. Para entender por qué debemos recapitular brevemente la política fiscal de los últimos años.

Entre 2008 y mediados de 2010, el anterior gobierno intentó reducir el impacto de la crisis aumentando el gasto público. Eso derivó en que la deuda pública adoptara una trayectoria explosiva, con un **aumento medio de 7.000 millones de euros por mes**. El sector público, que mantenía un nivel de deuda razonable, pasó a tener él mismo también una deuda excesiva. A partir de ese momento, las **autoridades de la Unión Europea forzaron el final de tal política**, exigiendo que el sector público corrigiera sus desequilibrios.

Con todo, **el gobierno socialista mantuvo una**

DEUDA DE LAS FAMILIAS, EMPRESAS Y AA.PP.
Como % del PIB



Fuente: Carta de Economía Española en base a Banco de España e INE

actitud “minimalista”. Es decir, llevó a cabo los menores ajustes y las menores reformas posibles. El cambio que se produce con la llegada del nuevo gobierno en diciembre pasado es que el sector público pasó a adoptar una actitud “maximalista”: **ahora se buscan el mayor ajuste y el mayor número de reformas estructurales en el menor tiempo posible.**

Como siempre, **esto tiene consecuencias positivas y negativas para el sector privado.** Del lado favorable, se reduce una incertidumbre, al saber que el gobierno conoce el problema y lo ataca a fondo. En igual sentido, las reformas (como la reforma laboral) suelen significar reducciones de costes que contribuyen a reducir el exceso de deuda.

No obstante, al mismo tiempo, el incremento de impuestos y el recorte de gasto público marchan en la dirección opuesta, replicando la escena antes descrita entre familias y empresas: la mejora de la situación de uno (en este caso, el sector público), complica en el corto plazo la situación del otro (el sector privado).

El Presupuesto y el ambicioso objetivo de reducción del déficit

El marco general de la política fiscal es el **objetivo de reducción del déficit público.** Para el conjunto de las Administraciones Públicas (Adm. Central + CC.AA. + Corporaciones Locales + Seguridad Social), la meta es pasar de un desequilibrio equivalente a 8,5% del PIB en 2011 a uno de **5,3% este año y uno de 3% en 2013.**

El objetivo, aunque posible, es exigente en grado sumo. Sin embargo, es probable que no haya otra

OBJETIVO DE DÉFICIT FISCAL % del PIB

	2010	2011	2012	2013 (1)
Adm. Central	5,7	5,1	3,5	2,0
CC.AA.	2,9	2,9	1,5	1,0
CC.LL.	0,6	0,4	0,3	0,1
Seg. Social	0,1	0,1	0,0	-0,1
Total	9,3	8,5	5,3	3,0

(1) La distribución del déficit es estimada.

Fuente: Carta de Economía Española en base a Min. de Hacienda

alternativa: seguir un camino “minimalista”, recortando el déficit público en 0,8% del PIB cada año (como se hizo en 2011), demandaría 7 años y subiría la deuda pública en un 35% del PIB más (a precios actuales, un endeudamiento extra de 376.000 millones de euros). Un tiempo y unos recursos con los que España no cuenta.

El antecedente más parecido es la caída del déficit público entre 1995 y 1999, cuando descendió (también con un cambio de gobierno), desde 6,7% hasta 1,4% del PIB. El recorte fue proporcionalmente similar, aunque demandó un año más¹. La diferencia negativa más relevante con aquella experiencia es que, mientras ahora la economía está estancada, entre 1995 y 1999 creció a un ritmo medio de 3,7% anual. A favor, el gobierno dispone ahora de una mayoría absoluta en las Cortes que le permite implementar sus planes con mayor celeridad.

En ese contexto, el viernes 30 de marzo se presentó el proyecto de presupuesto para el año en curso. El mismo, que incluye las medidas anunciadas en diciembre (como el aumento temporal del IRPF para 2012 y 2013), contempla para la **Administración Central un ajuste de 2,5% del PIB** (27.300 millones de euros). Un tercio del mismo corresponde a aumentos de impuestos y el resto se explica por recortes del gasto.

Del lado de los **ingresos**, los cambios en el **Impuesto de Sociedades aportan el 43% del incremento.** No obstante, en la medida en que la reducción del desequilibrio público se vaya traduciendo en una mayor confianza de los agentes económicos (reducción de la prima de riesgo), el menor coste de financiamiento debería compensar la mayor carga tributaria. En igual sentido, la reducción de costes asociada a la reforma laboral también debería contribuir a neutralizar el impacto negativo sobre las empresas.

Del lado de los **gastos**, hay recortes en innumerables partidas por **cerca de 15.000 millones de euros.** Casi dos terceras partes de la reducción de gastos **se neutralizan por el incremento en el pago de**

¹ Sin embargo, recuérdese que en 1998 la crisis derivada de la cesación de pagos y devaluación de Rusia significó una crisis financiera mayúscula a la que podría atribuirse la demora de un año (de hecho, en 1998 el déficit público casi no se redujo).

AUMENTO DE INGRESOS PREVISTO EN EL PRESUPUESTO

	Millones €	Composición	Duración de la medida
Total mayores ingresos	12.314	100,0%	
Impuesto de Sociedades	5.350	43,4%	
Pago fraccionado	2.500	20,3%	sólo en 2012 y 2013
Gastos financieros	1.050	8,5%	indefinida
Libertad de amortización	840	6,8%	indefinida
Gravamen dividendos exterior	750	6,1%	2012
Diferimiento beneficios fiscales	210	1,7%	sólo en 2012 y 2013
Imp. Renta Personas Físicas	4.100	33,3%	sólo en 2012 y 2013
Aministía fiscal	2.500	20,3%	2012
Resto	364	3,0%	
Tasas judiciales	214	1,7%	indefinida
Tabacos	150	1,2%	indefinida

Fuente: Carta de Economía Española en base a Min. de Hacienda

intereses de la deuda pública (1.500 M de euros), **pagos a la Seguridad Social** por pensiones (800 M de euros) y **transferencias comprometidas con las autonomías** (unos 8.000 M de euros). De los diferentes conceptos recortados, el más significativo es el de la **inversión pública** (inversiones + transferencias de capital), que disminuye 5.500 millones de euros (caída de 36%).

Los mercados financieros no reaccionaron bien, pero sería circunstancial

La **reacción de los mercados financieros** tras la presentación del proyecto de presupuesto **no fue positiva**. La prima de riesgo (diferencial entre el rendimiento de los bonos alemán y español a 10 años) se elevó a lo largo de la siguiente semana **hasta colocarse en 402 puntos base (p.b.)**. Es un nivel que no se alcanzaba desde diciembre y que supone un incremento de 102 p.b. desde los 300 p.b. registrados el 1º de marzo.

El mayor grado de incertidumbre surgiría, en lo esencial, por dos motivos: **i)** los ingresos asociados con la **amnistía fiscal** (repatriación de capitales), 2.500 millones de euros, se considerarían inciertos; **ii)** hay **dudas sobre la verdadera reducción del déficit fiscal que alcanzarán las CC.AA.** (el **gobierno catalán** dijo que el proyecto de presupuesto le dificulta la reducción de su propio déficit, en **Andalucía** no está clara la voluntad de reducir el déficit de un gobierno

que aún no se ha constituido tras las elecciones del 25 de marzo, etc.). Reforzando ambos puntos, hay **temores de que el proyecto presentado debilite aún más la actividad económica**.

Carta de Economía Española ve la subida de la prima de riesgo como un **hecho circunstancial** que debe verse en el **contexto de la Eurozona**. Tampoco debe olvidarse que **el nuevo gobierno aún no ha construido una reputación** en el mercado financiero. Algo similar ocurrió en Italia, cuando dos meses después de haber asumido sus funciones, el gobierno de Mario Monti sufría una prima de riesgo superior a la que había encontrado al llegar.

Comparando la prima de riesgo española con las de **Italia** y **Francia** se advierte que **su incremento puede explicarse en su mayor parte por cuestiones europeas** y no sólo locales. El aumento de las tres entre el 29 de marzo (día previo a la presentación del proyecto de presupuesto) y el 5 de abril (último dato disponible) es de una proporción parecida (en torno al 10% en los tres casos). Comparando el último dato con el promedio de marzo, la prima de riesgo francesa presenta una subida claramente inferior que las de **España** e **Italia**, pero estas dos evolucionan de forma parecida.

PRIMA DE RIESGO EN LOS ÚLTIMOS DÍAS

Datos en puntos base (100 p.b. = 1%)

	España	Italia	Francia
Prima de riesgo			
Media marzo	337	319	114
29-mar	365	340	114
05-abr	402	372	125
Incremento entre el 29/3 y el 5/4			
Absoluto	37	32	11
%	10,1%	9,4%	9,6%
Incremento entre la media de marzo y el 5/4			
Absoluto	65	53	11
%	19,3%	16,6%	9,6%

Fuente: Carta de Eco. Española en base a Bloomberg

Es evidente que una consolidación fiscal tan ambiciosa como la encarada por el nuevo gobierno es un **recorrido cargado de riesgos**, a los que habrá que ir

Reforma laboral: un paso de gigante, pero no el final del camino

La reforma a la legislación laboral aprobada el 10 de febrero pasado **es una verdadera reforma** y no apenas un conjunto de cambios menores como fue el caso en “reformas” anteriores. Entre otras cosas, las modificaciones fomentan la contratación, facilitan el despido y hacen más flexibles y simples las relaciones laborales. **La ley laboral es ahora mejor** y más parecida a la de los países de nuestro entorno.

La lógica de la norma es **facilitar la adaptación de las empresas al entorno económico**. Eso significa **allanar el ajuste en tiempos de crisis** (por ejemplo, con reducciones de salarios, jornadas e incluso despidos) y **fomentar la contratación en las épocas buenas**. Esto es un cambio sustancial, pues hasta ahora la idea era “proteger” el empleo en momentos de crecimiento y “protegerlo” aún más en tiempos de recesión. La experiencia muestra que **la pretendida “protección” no era tal**, ya que al dificultar esa adaptación, se propiciaba la quiebra de la empresa y la pérdida de los empleos que se suponían “protegidos”. Con la nueva ley, los ajustes necesarios podrían ser más rápidos y las crisis tenderían a ser más cortas. **La reforma, por tanto, es favorable a empresas y trabajadores por igual**, propiciando un mejor funcionamiento del mercado laboral y de la economía en su conjunto.

Aunque el **abaratamiento del despido** haya dominado la atención periodística y el debate público (el despido se generaliza en 33 días por año trabajado, con un tope de 24 mensualidades, en los casos de despido improcedente, y en 20 días/año, para los despidos por causas objetivas, con un máximo de 12 mensualidades), de utilización más intensiva serán los **mecanismos de flexibilidad interna** (posibilidad de modificar funciones, jornadas y salarios) gracias a los cuales se facilita a las empresas retener personal valioso aún en épocas malas. Con ellos, el despido debería actuar como el último recurso de ajuste.

Una rápida comparación con la legislación de otros países europeos muestra, por ejemplo, que las **vacaciones pagadas** en España son más prolongadas que en **Suiza, Noruega, Italia, Holanda y Bélgica**. La **jornada laboral máxima** de España, de 5 días y medio, es inferior a la de los países antes mencionados (excepto **Holanda**, también de 5,5 días) así como a las de **Francia, Alemania y Finlandia**. Aunque la comparación no es sencilla, aún después de su reducción la **indemnización por despido en España es mayor que en Irlanda, Luxemburgo, Reino Unido**, la mayoría de los países del Este europeo y, en algunos casos, incluso que en **Francia** (los países nórdicos, por caso, dejan este punto librado a lo que se acuerde en los convenios).

La nueva norma es susceptible de mejora. Por caso, continúa teniendo **regulaciones que podrían suprimirse o relajarse**. Un ejemplo es el de la **duración de la contratación temporal**, limitada a un máximo de dos años, cuando, por nombrar unos pocos casos europeos, en **Noruega** ese tope es de 48 meses y en **Finlandia** llega a 60, al tiempo que en **Reino Unido, Austria, Bélgica y Dinamarca** no hay límite alguno. El período de **ultraactividad** de los convenios, ahora limitado a dos años, podría ser inferior.

Todo lo anterior lleva a pensar que sería un error considerarla como una reforma “definitiva”. Más bien, es la reforma que el gobierno consideró **más ambiciosa dadas las circunstancias políticas, económicas y sociales**. Un paso de gigante, sí, pero no el final del camino.

respondiendo. No puede esperarse que una tarea de tal magnitud se realice sin generar dudas y sin complicaciones. Lo relevante es que **el gobierno cuenta con herramientas que le permitirían enfrentar airoso** los principales obstáculos en su camino.

En primer lugar, este mismo mes se aprobará la **Ley de Estabilidad Presupuestaria**, que entrará en vigor en mayo y obligará a todos los niveles de gobierno el cumplimiento de los objetivos de déficit fiscal, hasta llegar al equilibrio presupuestario en el medio plazo. Además de fijar topes para el gasto y la deuda públicas, la nueva Ley dará al gobierno central la **potestad de controlar y obligar a corregir eventuales desviaciones** por parte de las autonomías

y ayuntamientos. Incluso, traslada a las administraciones que incumplan los objetivos las multas que la Unión Europea imponga a España. En un punto central para los mercados de deuda, **se establece la prioridad absoluta de atender los intereses y el capital de la deuda pública frente a cualquier otro gasto** ([enlace al texto íntegro del proyecto](#)).

Más allá de las reformas que se anunciarían próximamente (en materia de salud, educación, horarios comerciales, etc.), que deberían contribuir a fortalecer la credibilidad del gobierno, éste, de ser necesario, podría adoptar otras medidas con importantes repercusiones fiscales. Una sería la **eliminación de exenciones del IVA**, que además de generar recursos, mejoraría el mecanismo de control implícito en ese impuesto. Con mayor impacto en el corto plazo, **podría retomarse la privatización de Loterías y Apuestas del Estado** (anunciada y suspendida por el gobierno anterior). Suponiendo, de modo conservador, un valor de 15 veces sus ganancias previstas en el proyecto de presupuesto (1.896 M de euros), **Loterías tendría un valor de más de 28.000 millones de euros**. De aplicarse esos recursos a la cancelación de deuda pública, el impacto favorable sobre la prima de riesgo podría ser sustancial².

Los presupuestos anticipan austeridad para 2013 y 2014

De los 12.314 millones de euros de mayores ingresos que prevé el proyecto de presupuesto debido a las medidas mencionadas más arriba, **sólo 2.254 millones** (18,4% del total de mayores ingresos) **tienen un carácter indefinido**. Los restantes recursos son, bien sólo para el año en curso (3.250 millones de euros; 26,3%), o bien regirán este año y el próximo (6.810 millones de euros; 55,3%).

En otras palabras, **en 2013, además de la pérdida de**

2 El valor de Loterías podría ser muy superior. El presupuesto 2011 incluía beneficios de 2.690 M de euros, mientras que en el de 2010 los mismos llegaban casi a 3.000 M de euros. En el proyecto de presupuesto recién presentado, el beneficio de Loterías aparece mermado por un ajuste ("Otras partidas") de 796 M de euros.

recursos de 3.250 millones de euros, la Administración Central deberá **conseguir otros 17.000 millones de euros para cumplir con la reducción de su déficit**. Y en 2014, sólo para mantener constante el desequilibrio fiscal, tendrá que compensar la pérdida de 6.810 millones de euros, que entonces equivaldrían a 0,6% del PIB.

La **inflación**, al hacer crecer la recaudación, resolverá una parte del problema (con un 2% anual de incremento de los precios, los recursos del Estado crecen unos 2.500 millones de euros, aunque también crecen algunos gastos vinculados con la inflación, como las pensiones). Aún así, haciendo a un lado la posibilidad obvia (que las medidas "temporales" se conviertan en "permanentes"), **parece inevitable la prolongación de medidas de austeridad**, como podría ser el caso de la congelación de salarios de los funcionarios públicos.

En todo caso, **la variable clave que permitirá alcanzar los objetivos fiscales en 2013 y 2014 será la recuperación de la actividad económica** y, en particular, su capacidad para crear puestos de trabajo. Como **regla práctica**, téngase en cuenta que, cada 500.000 empleos que se creen, la posición fiscal de las AA.PP. mejora en torno a 7.000 millones de euros anuales (por una combinación de menores pagos de subsidio de desempleo y mayor recaudación de IRPF, IVA y cotizaciones sociales).

Crear ese número de empleos en el bienio 2013-2014 parece algo asequible. Tan sólo significaría **recuperar los empleos que se perderán a lo largo de 2012**.

El nivel de actividad económica en el primer trimestre fue débil

El último trimestre de 2011 fue, en términos de actividad económica, el peor del año pasado, con un **descenso interanual del PIB de 0,2%**. Así, se interrumpió una serie de cuatro trimestres en los que la economía, aunque débil, había evitado un retroceso. La caída del PIB del cuarto trimestre puede explicarse por la **conjunción de varios factores**: el debilitamiento de la economía europea, un empeoramiento de los mercados de deuda en toda Europa (en particular en

Reforma financiera: un sistema más fuerte y eficiente; más crédito a partir de 2013

La **reforma del sistema financiero** aprobada el 3 de febrero pasado tiene dos aspectos principales: **i) el tratamiento de los activos vinculados con la actividad inmobiliaria; ii) la intención de conformar un sistema más eficiente, con menos entidades, más grandes y solventes.**

Se parte de la base de que, hasta que no se despejen las **dudas sobre la adecuada valoración de los activos inmobiliarios** (suelo, promociones y viviendas) en los balances de las entidades financieras, éstas no serán capaces de acceder con fluidez a los mercados mayoristas de crédito. Por lo tanto, remover esas dudas es el primer paso para que el sistema esté en condiciones de ofrecer crédito al resto de la economía.

Los **activos inmobiliarios** en cuestión sumaban en junio último **373.000 millones de euros**, de los cuales **175.000 millones eran problemáticos** (hoy se acercarian a 190.000 millones). Las entidades tenían una provisión total para esos activos con problemas de en torno a **51.000 millones de euros** (29% de los mismos). Por los activos inmobiliarios sin problemas no había provisiones.

Lo que hace la reforma en la práctica es **exigir que se duplique la cobertura mediante la constitución de nuevas provisiones y de reservas de capital**. Específicamente, las nuevas provisiones por los activos con problemas sumarán 25.000 millones de euros, al tiempo que se deberán aumentar en unos 15.000 millones las reservas de capital sobre los activos cuya valoración sea más incierta (suelo y promoción en curso, que pasarían a tener una cobertura total del 80% y el 65%, respectivamente). De modo adicional, se exigirá una **provisión genérica del 7% sobre los activos inmobiliarios no problemáticos**, que ascenderá a algo más de 10.000 millones de euros, con lo que **las nuevas exigencias totalizan 50.000 millones de euros**. Así, los activos inmobiliarios pasarán a tener una **cobertura total superior a los 100.000 millones de euros**. Todas estas provisiones y dotaciones de capital deberán estar hechas **antes del final de año**.

Para favorecer la concentración del sector, la norma extiende hasta el final de 2013 el plazo para constituir las nuevas provisiones y reservas a las entidades que se fusionen. Además, se amplía la posibilidad de financiar, con recursos del FROB (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria) el proceso de fusión. La fecha límite para presentar los planes de fusión entre entidades es el próximo 30 de mayo, que a su vez serán aprobados o no a lo largo de junio.

Aunque **persistirá la situación de endeudamiento excesivo del sector privado no financiero** (demanda de crédito), esta reforma eliminaría las **restricciones a la oferta de crédito** por parte de las entidades financieras. De hecho, en los planes de fusión se debe hacer explícito un compromiso de incremento de los créditos.

En lo inmediato, las entidades estudian qué camino es mejor seguir (solas o fusionadas, y en este último caso, con qué otra/s entidad/es). Una vez decidido lo anterior, la tarea siguiente será la constitución de las nuevas exigencias de provisiones y capital. Por lo tanto, **la mayor disponibilidad de crédito no sería palpable hasta el año próximo**.

noviembre, cuando el rendimiento del bono español a 10 años promedió 6,2%) y, en el plano local, la aceleración de la **destrucción de empleo** (sólo en dicho trimestre se perdieron 350.000 empleos) y la incertidumbre vinculada con el proceso de elección de un nuevo gobierno.

Desde el punto de vista de la demanda, **fue claro el empeoramiento del consumo privado y de la inversión**. En el primer caso, el descenso interanual de 1% fue el peor resultado en dos años. El nivel del

consumo privado del cuarto trimestre fue inferior al del mismo período de 2009, **retrocediendo hasta niveles parecidos a los de cinco años antes**.

La inversión en **construcción** presentó su **16º descenso interanual consecutivo** (el volumen real de la construcción se ubicó un poco por encima del nivel del último trimestre de 1999). En cambio, sorprendió negativamente la inversión en **maquinaria y equipo**, que tras seis mejoras interanuales consecutivas, cayó 3,8% interanual en el cuarto trimestre de 2011.

Por su parte, las **exportaciones**, que son el único elemento expansivo de la demanda, exhibieron su **menor avance en dos años**, con un incremento de volúmenes de 5,2% interanual.

Con esa antesala, el primer trimestre del año en curso no abrigaba las mejores expectativas. Con información aún incompleta, **Carta de Economía Española proyecta un descenso interanual del PIB del primer trimestre de 0,6%**. Sería el segundo descenso consecutivo, lo que no ocurría desde el primer trimestre de 2010. En esencia, los resultados del primer trimestre serían una prolongación, agudizada, de las tendencias con que acabó el año anterior.

El **consumo privado** habría experimentado un **retroceso interanual de 1,8%**. En enero (último dato disponible), las **ventas minoristas** en términos reales (descontada la inflación), exhibieron un **descenso de 4,3%** en comparación con el mismo mes de 2011. Al mismo tiempo, las **ventas reales del sector de Hostelería, declinaron 2,9%**. Sin embargo, la **industria de la alimentación** mejoró en enero 5% interanual, su mejor resultado en ocho meses.

El elemento central detrás de la debilidad del consumo de las familias es la **pérdida de ingresos que vienen sufriendo desde hace tres años**. En el primer trimestre, la suma de salarios, pensiones y subsidios de desempleo (que da cuenta de cerca del 75% de la renta bruta de las familias), una vez descontada la inflación, **resultó 2,5% menor que un año antes**. La pérdida de poder de compra acumulada en los últimos cuatro años puede **estimarse en torno a 3.000 millones de euros por mes**.

Los datos disponibles vinculados con la **inversión** se muestran **aún más débiles**. El consumo aparente³ de **cemento** en el primer bimestre del año **cayó 27%** en comparación con igual período de 2011. En enero, la producción de **bienes de capital** y las importaciones de esos mismos bienes (a precios constantes), descendieron 4,2% y 11,3% interanual, respectivamente. **La inversión como un todo habría observado en el primer trimestre del año un declive interanual de 9,3%** (ver en el Anexo Estadístico más datos y proyecciones del nivel de actividad).

3 Consumo aparente = fabricación + importaciones - exportaciones

Las **exportaciones** a precios constantes perdieron en enero un poco más de fuerza, aunque se mantuvieron en terreno positivo, con una mejora de sólo 1,9% interanual.

La segunda mitad del año podría ser mejor

Los datos y proyecciones de los volúmenes de producción y ventas del primer trimestre dejan un sabor amargo, que **previsiblemente se prolongará en el segundo trimestre del año**. De ahí que surja la consecuencia lógica de que **2012 como un todo no será un buen año para el nivel de actividad**. De hecho, nuestra proyección para el **PIB correspondiente al conjunto del año es de un descenso de 1,5%**.

No obstante, podría ser un **error derivar que cada uno de los cuatro trimestres del año presentará el mismo tono**. En este sentido, hay dos factores que deberían ir ejerciendo una acción favorable ya en la segunda mitad del año, cuyo impacto positivo podría estar siendo subestimado. Uno es el **Plan de Pago a Proveedores**. El otro, las medidas para incentivar el **retorno de capitales**.

El **Plan de Pago a Proveedores** tiene por objeto el pago de todas las facturas pendientes por parte de autonomías y ayuntamientos. El mecanismo consiste en que las administraciones deudoras tomen un crédito a 10 años (5% de interés anual) con el cual pagarán las facturas adeudadas. Para ello, deberán contar con la **autorización previa del Ministerio de Hacienda**, que a tal fin exigirá la presentación de un plan de viabilidad en el que se detallará cómo se hará frente al crédito antes indicado. Para financiar la operación, **el Estado avalará hasta 35.000 millones de euros**.

El tramo correspondiente a los ayuntamientos está mucho más avanzado. Desde **finales de mayo se empezarán a efectuar los pagos**, cuyo importe total asciende a casi **9.600 millones de euros**. Hacia julio podrían iniciarse los pagos a proveedores de las CC.AA., con un monto total de hasta **25.000 millones de euros**.

PLAN DE PAGO A PROVEEDORES

<p>Ayuntamientos</p> <p>Se benefician 177.070 proveedores, de los cuales: 50.259 son autónomos 63.543 son Pymes 63.268 son grandes empresas</p> <p>Participan 4.622 ayuntamientos</p> <p>Deudas reconocidas por 9.584 millones de euros</p> <p>22 de abril: acaba el plazo para comunicar la voluntad de participar en el proceso.</p> <p>8 de mayo: acaba el plazo de comprobaciones y verificación de errores.</p> <p>18 de mayo: los plenos de los respectivos ayuntamientos aprueban la aceptación del crédito para el pago a proveedores (previa autorización del Ministerio de Hacienda).</p> <p>Finales de mayo: comienzan a efectuarse los pagos.</p>
<p>Comunidades Autónomas</p> <p>Proceso más retrasado.</p> <p>Monto máximo de deudas a pagar: 25.000 millones de euros</p> <p>15 de abril: acaba el plazo para informar las facturas pendientes</p> <p>30 de abril: termina el plazo para presentar los planes de ajuste al Ministerio de Hacienda.</p>

Fuente: Carta de Economía Española en base a Min. de Hacienda

Más incierta es la respuesta que recibirán las medidas para **regularizar la situación tributaria de capitales en el exterior** (conocida como "amnistía tributaria"). La intención del gobierno es que retornen a la economía española antes del final de año en torno a 25.000 millones de euros que actualmente están en el extranjero.

En una **hipótesis de máxima** (35.000 millones de euros del pago a proveedores + un retorno de 25.000 millones de capitales desde el exterior), entre junio y diciembre la economía recibiría **un flujo de fondos equivalente al 5,6% del PIB**. Pero aunque se tratara, en una hipótesis pesimista, de la mitad de esa cifra (suponiendo, por caso, que no se repatriara ni un solo euro), el monto sería de todos modos tan significativo que resulta **difícil pensar que no vaya a tener repercusión alguna en el nivel de actividad**.

En el caso particular del **Plan de Pago a Proveedores**, existen **ventajas añadidas**. En primer lugar, los proveedores que cobren pueden tener que ingresar parte del cobro en concepto de **IVA**, lo que mejoraría la recaudación de ese tributo⁴. Además, el pago a los

4 Es imposible hacer una previsión al respecto. Todo depende de si el proveedor en cuestión, tras pagar el IVA pero no cobrar la

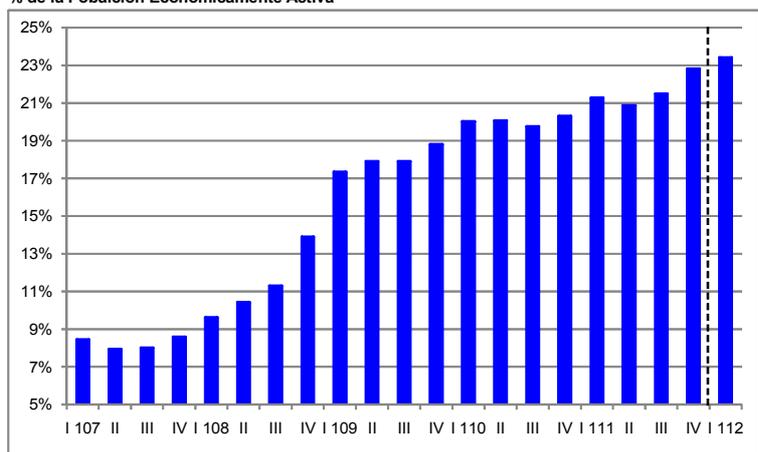
proveedores supone la previa aceptación por parte del gobierno de **planes de ajuste** que contribuirían a reafirmar la reducción del déficit público.

La tasa de desocupación seguiría aumentando

La **tasa de desempleo** del último trimestre del año pasado no sólo fue la más elevada de 2011, sino que también superó todos los registros, que se inician en 1976. La proporción de **22,8%** de desocupados marcó, por tanto, un **máximo histórico**.

Aún así, los datos recién mencionados de actividad económica, la paralización de contrataciones en el sector público y elementos específicos de determinados sectores (como la reestructuración bancaria, con el consecuente cierre de oficinas y reducción de personal), anticipan que en el primer trimestre del año **la tasa de desocupación habría subido un poco más**. **Carta de Economía Española** prevé una tasa de desempleo de **23,4% para el primer trimestre de 2012**.

TASA DE DESEMPLEO
% de la Población Económicamente Activa



Fuente: Carta de Economía Española en base a INE

Aún considerando el efecto favorable de la reforma laboral, que facilita a las empresas redimensionar sus

factura, luego rectificó la base imponible para recuperar el IVA pagado o no. Parece razonable que una gran parte de proveedores haya efectuado tal rectificación, en cuyo caso deberán ahora pagar el IVA. Si la totalidad de proveedores hubiese rectificado su base imponible, los pagos de IVA podrían ascender ahora a más de 5.000 millones de euros.

plantillas por vías diferentes al despido, **la destrucción de puestos de trabajo continuaría siendo intensa en la primera mitad del año**, para moderarse después. En el primer trimestre se habrían perdido **496.000 empleos** en comparación con el mismo período de 2011 (caída de 2,7%). Los **17,6 millones de ocupados** que estimamos para los primeros tres meses del año, son una **cantidad casi igual a la que se contaba a comienzos de 2004**.

El aumento de la productividad sienta las bases de un crecimiento sano

Es difícil encontrar antecedentes, en tiempos de paz, de una destrucción de puestos de trabajo tan brutal como la que viene sufriendo la sociedad española. **Desde mediados de 2007 hasta ahora, uno de cada siete empleos fue suprimido** (lo que totaliza 2,8 millones de empleos menos que cinco años atrás).

Sin embargo, la economía, un complejo conjunto de equilibrios, siempre ofrece un lado positivo de cualquier fenómeno negativo (y viceversa). En este caso, el aspecto favorable es el **aumento de la productividad media por persona ocupada**.

Entre 1980 y 1995, esa variable creció a un ritmo medio de 2,6% anual. A partir de entonces, la productividad laboral se estancó, para iniciar en 1999 una suave tendencia descendente. Ese declive se mantuvo hasta **2006**, momento en el cual, en términos de volúmenes, **cada ocupado producía 5,6% menos de lo que hacía nueve años antes**. Eso no significaba que las personas ocupadas comenzaran a trabajar mal. Lo que esos datos indicaban a las claras era que **los empleos que se creaban eran de muy baja productividad**, motivo por el cual el promedio general descendía.

Desde entonces, la productividad media por ocupado comenzó a mejorar de la forma más cruel: a través de la eliminación masiva de empleos. El hecho concreto es que **recién en la primera mitad de 2010 pudo recuperarse el nivel de productividad por ocupado de 1995**, desde

entonces, cada nuevo incremento supone la consecución de un máximo histórico.

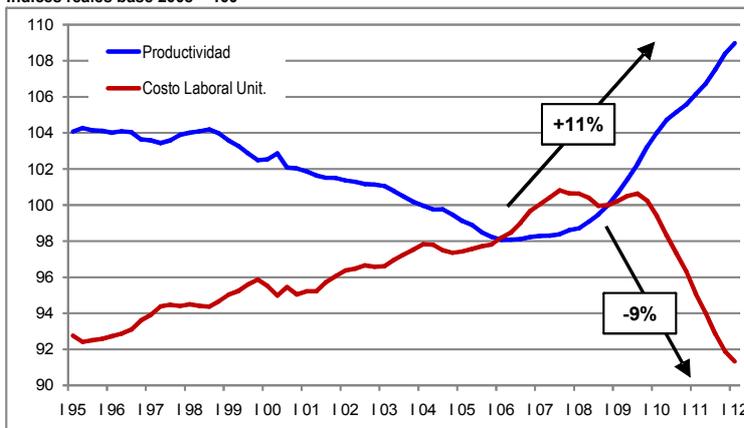
El último trimestre de 2011 exhibe **la mayor productividad por ocupado de la historia** de España, con el añadido de que **su ritmo de crecimiento** (una media de 2,7% en los últimos tres años), **es el más elevado desde 1995**.

La productividad es la variable central detrás de todas las historias de “milagros” económicos (Alemania, Japón, etc.). Una productividad creciente es lo que permite a una empresa, entre otras cosas y al mismo tiempo, elevar las remuneraciones reales, sostener la rentabilidad y mantener costes competitivos.

Algo de esto ya se está observando en España: luego de haber crecido de forma continua durante más de diez años, **los costos laborales unitarios de producción⁵ están descendiendo**. Desde el inicio de 2008 hasta ahora el recorte acumulado es de 9,2%.

En igual sentido, la mejoría de la productividad es uno de los elementos que explican el **menor incremento de los precios en España en comparación con la media de la Eurozona** que se viene observando desde 2009, cuando desde la creación del euro sucedía lo opuesto. En los últimos tres años a febrero pasado, **el índice de precios al consumo⁶ español aumentó sólo 1,3% frente a 3,4% de su par europeo**.

SUBE LA PRODUCTIVIDAD, CAE EL COSTO LABORAL UNITARIO
Índices reales base 2008 = 100



Fuente: Carta de Economía Española en base a Banco de España e INE

- 5 Costos unitarios laborales de producción: evolución del salario real corregido por la variación de la productividad.
- 6 Se hace referencia al IPC que excluye los componentes volátiles: energía, alimentos frescos, bebidas alcohólicas y tabaco.

Del mismo modo que puede estarse soslayando el impacto positivo en el corto plazo del Plan de Pago a Proveedores, **el efecto favorable del aumento de la productividad para la recuperación de un crecimiento económico sano y sostenible también puede estar siendo pasado por alto** en medio de tantas noticias negativas. Por ahora, las empresas que venden sus productos en el exterior parecen ser las únicas que se benefician de esta mejora. Más tarde o más temprano, “toda la biblioteca” promete que el beneficio alcanzará al conjunto de la economía.

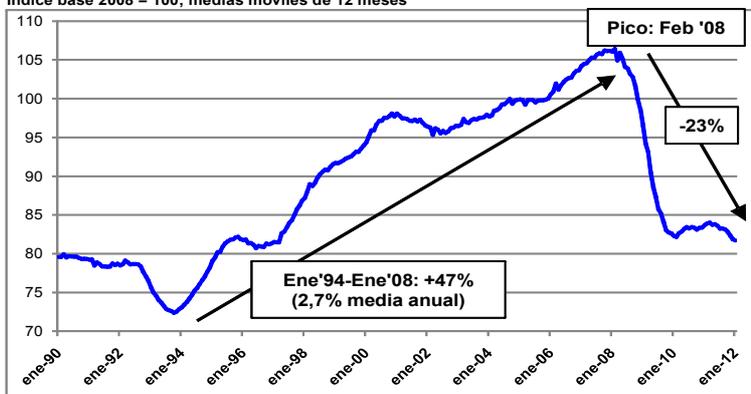
Estudio: el sector Industrial

Tras una ligera recuperación entre mediados de 2010 y mediados de 2011, el **Índice de Producción Industrial (IPI)**⁷ retomó la **tendencia descendente** que se había iniciado en febrero de 2008. El promedio móvil de 12 meses a enero pasado (último dato disponible) muestra un **descenso de 2,4%** en comparación con un año antes, regresando a un **nivel similar al que tenía a finales de 1995**. Desde el máximo histórico alcanzado hace cuatro años, **el descenso acumulado es de 23,2%**.

En los próximos meses esta tendencia se haría un poco más marcada. **En 2012 como un todo, el IPI arrojaría una caída en torno a 3,2%**.

Dentro de ese marco general, para tener un estado de situación actual más detallado, analizamos los **datos medios de los últimos tres meses (noviembre 2011-enero 2012)** por tipo de producto, ramas de actividad y Comunidades Autónomas.

LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL, EN NIVELES DE 1995
Índice base 2008 = 100; medias móviles de 12 meses



Fuente: Carta de Economía Española en base a INE

a) Destino económico de los bienes

Considerando **cinco grandes grupos de productos** (consumo duradero, consumo no duradero, bienes de equipo, bienes intermedios y energía), todos muestran una caída entre el trimestre analizado y el mismo período del año previo. El descenso más acusado corresponde a los **bienes de consumo duradero**, de

⁷ Incluye: industria manufacturera (89,4% del IPI), producción, transporte y distribución de electricidad y gas (9,2% del IPI) e industrias extractivas (1,4%)

14% interanual, al tiempo que el más suave fue el de los **bienes de consumo no duradero**, que cedieron 1,3% interanual.

Una diferencia importante entre esos cinco grupos es que todos, excepto el de consumo duradero, participaron de la breve recuperación antes mencionada. De ahí que los resultados del último bienio (es decir, entre la media del trimestre noviembre 2009-enero 2010 y el promedio del trimestre noviembre 2011-enero 2012) sean tan disímiles.

En efecto, por un parte aparecen los **bienes de consumo no duradero y energía**, con un saldo ligeramente favorable en los últimos dos años. Por otra, tanto los **bienes de equipo** como los **intermedios** exhiben retrocesos relativamente moderados (5,9% y 3,6% en el bienio). Por último, los **bienes de consumo duradero** sufren en el mismo lapso una fuerte caída de 20,8%.

Entre 2008 y ahora, la producción de bienes de consumo duradero se ha recortado casi a la mitad, la de bienes de equipo e intermedio cayó en torno a 30%, mientras que la fabricación de bienes de consumo no duradero y energía retrocedió sólo 3%.

b) Ramas de actividad

El panorama es más **diverso** cuando observamos los datos según ramas de actividad. De los **24 rubros que hemos seleccionado**⁸, que cubren la totalidad del IPI, sólo **13 siguen el patrón general**

(crecimiento interanual en nov'10-ene'11 y descenso interanual en nov'11-ene'12).

De esas 13 ramas, hay 5 (**coquerías, productos farmacéuticos, material y equipo eléctrico, industria química e industria del papel**), en el que el descenso fue más suave que la subida anterior, por lo que **acaban el bienio con un saldo favorable**.

Por el contrario, en las restantes 8 ramas (**electricidad,**

⁸ En rigor, se trata de 18 divisiones y 6 grupos, según la Clasificación Nacional de Actividades Económicas 2009.

productos de **caucho y plástico**, **metalurgia**, **vidrio** y sus productos, **artes gráficas**, **industria textil**, **gas** y **fabricación de vehículos**), el retroceso en el último año fue más acentuado que la mejoría del año previo, quedando por tanto con un **saldo negativo en el bienio**.

Las 11 ramas que no imitan el patrón general se pueden clasificar en tres grupos.

- i) **4 ramas que han crecido en cada uno de los dos últimos años (maquinaria y equipos varios -que incluye, por ejemplo, embotelladoras, balanzas, maquinaria agrícola y forestal, etc.-, industria del cuero y el calzado, piezas y accesorios de vehículos de motor e industria de la alimentación)**. Su mejor posición relativa se basa en las exportaciones.

- ii) **5 ramas que son el caso opuesto**, con declives en cada uno de los últimos dos años (**madera y corcho**, fabricación de **muebles**, **productos metálicos** excepto maquinaria y equipo, **confección de prendas de vestir** y fabricación de **cemento, cal y yeso**). Se trata de ramas en las que predomina la producción para el mercado local y en las que el incremento de las exportaciones no bastó para evitar un retroceso. En muebles y cemento se deja notar a las claras el descenso de la construcción.

- iii) Fabricación de **bebidas** y la industria del **tabaco** son dos ramas que evolucionaron de modo inverso a la tendencia general, con una caída interanual en nov'10-ene'11 y un aumento interanual en nov'11-ene'12, aunque también **concluyen el bienio con menores niveles de producción**. En ambos casos, aunque más marcadamente en el caso del tabaco, esa evolución tiene que ver con la

PRODUCCION INDUSTRIAL POR GRUPOS Y RAMAS DE ACTIVIDAD

Índices para el total de España base 2008 = 100

	Trimestre Nov a Enero de ...			Var. % entre ...		
	2010	2011	2012	2010/11	2011/12	2010/12
Índice de Producción Industrial	81,0	83,4	78,9	2,9	-5,4	-2,6
Por destino económico de los bienes						
Bienes de Consumo	90,4	92,1	89,8	1,9	-2,5	-0,7
Duradero	63,9	58,9	50,6	-7,8	-14,0	-20,8
No duradero	95,2	98,1	96,9	3,1	-1,3	1,8
Bienes de Equipo	76,3	77,1	71,9	1,0	-6,8	-5,9
Bienes Intermedios	70,6	73,5	68,1	4,1	-7,4	-3,6
Energía	97,8	102,9	97,8	5,2	-5,0	0,0
24 ramas seleccionadas						
Maquinaria y equipos varios	78,6	85,3	88,7	8,5	4,0	12,9
Industria del cuero y del calzado	58,6	61,0	64,5	4,1	5,9	10,2
Coquerías y refino de petróleo	88,6	99,2	95,9	12,0	-3,4	8,2
Productos farmacéuticos	126,6	146,0	136,8	15,3	-6,3	8,1
Piezas y accesorios p/vehículos de motor	66,8	71,2	72,1	6,6	1,2	7,9
Industria de la alimentación	104,0	107,7	109,4	3,5	1,6	5,2
Material y equipo eléctrico	75,9	80,7	78,5	6,3	-2,6	3,5
Industria química	93,3	97,7	95,0	4,8	-2,8	1,9
Industria del papel	92,2	94,0	93,7	2,0	-0,4	1,6
Electricidad (gener., transp. y distr.)	101,1	105,9	99,9	4,8	-5,7	-1,2
Productos de caucho y plásticos	77,2	80,8	75,8	4,7	-6,2	-1,8
Fabricación de bebidas	89,8	86,3	86,9	-3,9	0,7	-3,3
Metalurgia; productos de hierro y acero	77,0	81,8	74,2	6,2	-9,3	-3,7
Vidrio y productos de vidrio	75,2	76,7	72,2	1,9	-5,8	-4,0
Artes gráficas y soportes grabados	84,8	88,1	80,0	3,9	-9,2	-5,6
Industria textil	62,4	65,1	58,8	4,4	-9,7	-5,7
Gas (producción y distribución)	109,1	110,7	101,0	1,4	-8,8	-7,5
Fabricación de vehículos de motor	74,4	78,1	68,7	5,0	-12,0	-7,6
Industria del tabaco	73,1	62,6	66,9	-14,4	6,8	-8,6
Madera y corcho, excepto muebles	55,1	54,2	49,3	-1,6	-8,9	-10,4
Productos metálicos, excepto maq. y equipo	69,4	68,5	60,8	-1,2	-11,3	-12,4
Fabricación de muebles	58,3	55,2	46,9	-5,3	-15,1	-19,6
Confección de prendas de vestir	63,9	54,9	48,9	-14,1	-10,8	-23,4
Fabricación de cemento, cal y yeso	45,6	44,1	31,4	-3,3	-28,8	-31,1

Fuente: Carta de Economía Española en base a INE

marcha de las exportaciones, que se debilitaron en 2010 y se recuperaron en 2011.

Según lo anterior, **9 de las 24 ramas industriales producen ahora volúmenes superiores a los de hace dos años**. Son las cuatro ramas que crecieron en cada uno de los últimos dos años y las otras cinco en las que el descenso del último año fue menor al crecimiento que habían tenido el año previo.

c) Comunidades Autónomas

Procediendo igual que en el caso de las ramas industriales, se observa que **10 CC.AA. siguen el patrón general** (mejoría interanual en el trimestre nov'10-ene'11 y caída en nov'11-ene'12).

Entre ellas, sólo en **Cantabria** el retroceso fue de menor magnitud que la expansión del año anterior, por lo que cierra el bienio con una mejoría en su nivel de

producción industrial.

En las **9 restantes (Asturias, ambas Castillas, Cataluña, País Vasco, Aragón, Navarra, La Rioja y Madrid)**, el IPI cayó más en los últimos doce meses de lo que había crecido en el año anterior, por lo cual ahora presentan un nivel de producción industrial inferior al de hace dos años.

Las siete autonomías que no copian el movimiento general del IPI también pueden dividirse en tres grupos:

- i) **Extremadura y Andalucía**, que son las únicas que han incrementado sus respectivos IPI en cada uno de los últimos dos años;
- ii) **Canarias, Valencia, Islas Baleares y Galicia**, que, por el contrario, vieron descender su producción industrial en cada uno de los dos años anteriores;
- iii) **Murcia**, que es la única cuyo IPI marchó a la inversa que el índice español, con una caída interanual en nov'10-ene'11 y un descenso en nov'11-ene'12,

Así, **Extremadura, Murcia, Cantabria y Andalucía**, en ese orden, **son las únicas CC.AA. que logran mantener en el trimestre analizado un IPI más elevado que el de dos años antes.**

La evolución del IPI de cada CC.AA. está explicada en gran medida por las ramas industriales que tienen mayor presencia en cada una de ellas.

Por ejemplo, **Extremadura, Murcia y Andalucía** se benefician porque la producción de **electricidad** y la industria de la **alimentación** dan cuenta del 60% (en el primer caso) y el 50% del total del IPI (en los dos restantes), respectivamente. En **Extremadura y Murcia** la producción de energía ha crecido más del 90% en el último bienio.

Los IPI de **Asturias** y el **País Vasco** están influidos de modo decisivo por la **metalurgia**, que da cuenta del

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS Índices para el total de España base 2008 = 100

	Trimestre Nov a Enero de ...			Var. % entre ...		
	2010	2011	2012	2010/11	2011/12	2010/12
Extremadura	75,2	83,3	97,7	10,8	17,3	29,9
Murcia	80,1	77,9	88,6	-2,8	13,7	10,5
Cantabria	88,8	98,5	95,0	10,9	-3,6	6,9
Andalucía	79,3	80,8	83,6	1,9	3,4	5,3
Asturias	81,6	88,2	80,3	8,1	-9,0	-1,6
Cas.-La Mancha	80,1	86,9	78,8	8,4	-9,3	-1,7
Cas. y León	84,5	85,8	83,1	1,5	-3,2	-1,7
Cataluña	82,2	86,7	80,8	5,5	-6,8	-1,7
País Vasco	83,7	87,5	82,1	4,5	-6,2	-2,0
España	81,0	83,4	78,9	2,9	-5,4	-2,6
Aragón	80,3	84,1	78,1	4,8	-7,1	-2,7
Navarra	83,8	84,7	79,7	1,1	-6,0	-5,0
La Rioja	83,8	84,3	79,0	0,5	-6,3	-5,8
Canarias	85,1	81,6	79,0	-4,1	-3,2	-7,2
C. Valenciana	80,1	79,9	73,4	-0,2	-8,1	-8,4
Madrid	87,6	88,4	80,1	1,0	-9,5	-8,6
Baleares	66,1	65,7	58,4	-0,6	-11,2	-11,7
Galicia	93,3	88,5	81,4	-5,1	-8,1	-12,8

Fuente: Carta de Economía Española en base a INE

33% y el 27%, respectivamente, de la producción industrial. En **Galicia**, el IPI sufre la reducción de la fabricación de vehículos, que representa el 17% del total.

Madrid y Cataluña disponen de estructuras industriales diversificadas, por lo que la incidencia de cada rama de actividad en el total tiende a ser menor. En ambos casos, la mayor influencia corresponde a la producción de **energía** y de **bienes intermedios** (entre otros, de la industria **química y farmacéutica**).

Anexo estadístico y previsiones de corto plazo

PIB, COMPONENTES DE LA OFERTA Y LA DEMANDA Índices de volumen base 2008 = 100

Componentes seleccionados	Años				
	2007	2008	2009	2010	2011
PIB	99,1	100,0	96,3	96,2	96,9
Var. % interanual	3,5	0,9	-3,7	-0,1	0,7
PIB por habitante	100,7	100,0	95,5	95,2	95,7
Var. % interanual	1,6	-0,7	-4,5	-0,4	0,5

Trimestres						
4T10	1T11	2T11	3T11	4T11	1T12 proyectado	2T12 proyectado
99,8	95,1	99,2	93,6	99,6	94,5	97,9
0,2	0,9	1,1	1,1	-0,2	-0,6	-1,3
98,6	93,9	98,0	92,4	98,2	93,2	96,5
-0,1	0,6	1,0	0,9	-0,3	-0,8	-1,6

Sectores productivos (oferta)

Agro y ganadería	102,8	100,0	98,6	97,6	98,1
Var. % interanual	7,0	-2,7	-1,4	-1,1	0,6
Manufacturas	103,0	100,0	87,8	88,2	90,4
Var. % interanual	0,3	-2,9	-12,2	0,5	2,4
Construcción	100,2	100,0	92,0	84,9	81,7
Var. % interanual	1,8	-0,2	-8,0	-7,8	-3,8
Total Servicios	97,9	100,0	99,1	100,4	101,5
Var. % interanual	5,0	2,2	-0,9	1,4	1,1
Comercio y hostelería	99,6	100,0	97,6	98,5	100,0
Var. % interanual	4,3	0,4	-2,4	0,9	1,5
Finanzas y seguros	97,2	100,0	96,2	102,5	101,6
Var. % interanual	11,9	2,8	-3,8	6,6	-1,0
Inmobiliarias	98,1	100,0	99,0	100,4	101,6
Var. % interanual	2,8	1,9	-1,0	1,5	1,1

115,7	84,5	113,0	79,1	115,8		
-0,1	1,3	0,6	0,4	0,1		
93,4	92,7	91,2	84,8	92,7	89,1	86,7
-0,0	4,0	3,4	3,3	-0,7	-3,9	-4,9
89,4	75,7	86,8	79,2	84,9		
-6,7	-6,0	-1,9	-2,2	-5,0		
103,4	98,3	103,9	99,8	104,1		
1,8	1,0	1,3	1,3	0,7		
102,1	98,2	102,3	97,5	101,8		
1,3	2,6	2,3	1,3	-0,2		
101,6	103,7	98,4	99,7	104,5		
7,6	-4,8	-2,0	0,4	2,8		
107,5	92,7	108,6	97,9	107,1		
4,0	2,4	1,2	1,6	-0,4		

Componentes de la demanda

Consumo	99,0	100,0	97,7	98,3	97,6
Var. % interanual	4,0	1,0	-2,3	0,6	-0,7
Hogares	100,6	100,0	95,6	96,3	96,1
Var. % interanual	3,5	-0,6	-4,4	0,7	-0,1
AAPP	94,4	100,0	103,7	104,0	101,7
Var. % interanual	5,6	5,9	3,7	0,2	-2,2
Inversión	104,9	100,0	83,4	78,2	74,2
Var. % interanual	4,5	-4,7	-16,6	-6,3	-5,1
Construcción	106,1	100,0	84,6	76,0	69,8
Var. % interanual	2,4	-5,8	-15,4	-10,1	-8,1
Viviendas	110,0	100,0	77,9	70,2	66,8
Var. % interanual	1,4	-9,1	-22,1	-9,9	-4,9
Resto const.	101,6	100,0	92,4	82,8	73,5
Var. % interanual	3,6	-1,6	-7,6	-10,4	-11,2
Transportes	110,2	100,0	63,4	66,4	70,3
Var. % interanual	7,7	-9,2	-36,6	4,9	5,8
Maquinaria y equipo	100,1	100,0	83,3	87,8	87,7
Var. % interanual	10,6	-0,1	-16,7	5,3	-0,1
Exportaciones	101,0	100,0	89,6	101,6	110,8
Var. % interanual	6,7	-1,0	-10,4	13,5	9,0
Mercaderías	101,9	100,0	89,2	101,6	111,3
Var. % interanual	7,5	-1,8	-10,8	13,9	9,5
Servicios	99,3	100,0	90,4	101,8	109,7
Var. % interanual	5,1	0,7	-9,6	12,6	7,8
Importaciones	105,5	100,0	82,8	90,1	90,0
Var. % interanual	8,0	-5,2	-17,2	8,9	-0,1
Mercaderías	106,4	100,0	81,4	90,6	91,2
Var. % interanual	7,7	-6,0	-18,6	11,3	0,6
Servicios	101,9	100,0	88,0	88,9	86,4
Var. % interanual	9,0	-1,9	-12,0	1,1	-2,9

103,2	100,2	94,8	94,1	101,4	97,3	92,0
0,1	0,6	-0,8	-0,8	-1,7	-2,9	-3,0
98,1	101,8	92,1	93,4	97,1	100,0	90,6
0,8	0,2	-0,3	0,6	-1,0	-1,8	-1,6
116,8	95,2	102,3	96,2	113,0	89,0	95,5
-2,0	1,6	-1,9	-4,7	-3,2	-6,6	-6,7
80,2	69,6	80,0	72,4	74,7	63,1	71,2
-5,8	-5,0	-4,9	-3,6	-6,9	-9,3	-11,0
77,8	63,6	74,6	70,2	71,1	56,6	64,3
-8,9	-10,3	-7,5	-6,3	-8,6	-10,9	-13,7
73,5	58,6	73,0	65,3	70,1		
-6,6	-5,9	-5,0	-4,0	-4,7		
82,8	69,2	76,5	75,8	72,4		
-11,0	-14,1	-10,0	-8,4	-12,5		
65,1	83,7	77,8	56,3	63,4	82,5	79,7
8,5	12,8	5,2	7,4	-2,6	-1,5	2,3
88,7	81,1	99,3	85,4	85,0	76,2	91,1
2,6	3,9	-0,6	1,1	-4,2	-6,1	-8,2
102,0	103,6	113,0	119,2	107,3	107,6	117,8
15,9	12,6	8,8	9,6	5,2	3,9	4,3
107,4	111,8	112,4	110,6	110,4		
15,8	16,2	9,4	10,5	2,8		
91,8	86,5	114,3	137,2	101,0		
17,0	2,9	7,8	9,5	10,1		
90,6	90,8	90,0	93,3	85,8	82,5	83,5
8,8	6,0	-1,5	0,5	-5,2	-9,1	-7,2
91,7	91,3	91,4	95,4	86,5		
11,1	8,3	-0,5	0,9	-5,7		
87,0	89,7	85,3	86,7	83,9		
1,2	-1,3	-5,2	-1,2	-3,6		

Fuente: Carta de Economía Española en base a INE

Todas las proyecciones incluidas en la Carta de Economía Española deben interpretarse como los valores centrales de un rango de valores probables.

FACTURACION EN EL SECTOR SERVICIOS (sin IVA)

Servicios de mercado no financieros; índices 2005 = 100

Sector y actividades seleccionados	Trimestres						Meses				
	4T10	1T11	2T11	3T11	4T11	1T12 proyectado	sep-11	oct-11	nov-11	dic-11	ene-12
Valores reales (descontando la inflación)											
Total	86,9	79,5	82,0	80,8	81,7	76,7	81,1	80,1	79,3	85,8	75,1
Variación % interanual	-3,0	-2,4	-5,6	-2,9	-6,0	-3,5	-3,8	-5,6	-5,4	-6,8	-2,9
Subtotal Comercio	85,8	78,7	79,1	76,6	79,7	75,8	77,4	76,8	77,7	84,6	74,7
Variación % interanual	-2,4	-2,7	-6,9	-4,1	-7,1	-3,7	-5,4	-7,1	-6,4	-7,6	-3,2
Subtotal Servicios	89,3	81,1	88,1	89,7	85,9	79,3	89,0	87,0	82,7	88,1	75,6
Variación % interanual	-7,5	-7,7	-2,9	-0,5	-3,8	-2,2	-0,7	-2,9	-3,4	-5,0	-2,5
Valores nominales											
Total	99,5	91,1	96,1	93,8	96,1		94,9	94,1	93,4	101,0	86,9
Variación % interanual	-0,5	0,7	-2,5	-0,0	-3,4		-0,9	-2,8	-2,7	-4,6	-1,0
Subtotal Comercio	98,2	90,2	92,7	88,9	93,7		90,5	90,2	91,4	99,6	86,5
Variación % interanual	0,1	0,5	-3,8	-1,3	-4,5		-2,6	-4,3	-3,7	-5,5	-1,3
Venta de vehículos y repuestos	57,1	57,5	59,4	52,3	55,2		54,8	55,0	56,9	53,8	46,0
Variación % interanual	-19,2	-12,7	-21,0	0,6	-3,4		-3,2	-0,7	-2,9	-6,4	-7,6
Comercio al por mayor	102,1	94,3	96,7	90,9	96,7		94,9	93,0	97,4	99,7	88,1
Variación % interanual	3,1	3,9	-2,2	-1,7	-5,2		-3,2	-5,4	-3,9	-6,4	0,4
Alimentos, bebidas y tabaco	112,6	96,6	102,0	95,8	106,8		95,4	94,1	103,9	122,3	89,5
Variación % interanual	5,7	-0,2	-1,7	-5,7	-5,2		-3,1	-8,4	-2,7	-4,6	0,9
Artículos de uso doméstico	109,4	102,4	100,4	100,5	105,3		111,5	104,0	107,0	105,0	94,6
Variación % interanual	-0,8	0,8	-2,0	-0,6	-3,7		-0,2	-4,5	-2,5	-4,2	0,3
Comercio al por menor	108,1	96,3	99,2	100,0	104,2		97,2	99,4	94,8	118,5	100,4
Variación % interanual	0,3	-1,2	-0,9	-1,3	-3,6		-1,3	-3,3	-3,7	-3,8	-2,4
Subtotal Servicios	102,2	92,9	103,2	104,1	101,1		104,1	102,2	97,4	103,7	87,6
Variación % interanual	-1,7	1,3	0,2	2,4	-1,1		2,4	0,0	-0,6	-2,8	-0,6
Transporte terrestre	97,3	93,2	98,8	91,8	93,6		95,7	94,5	93,7	92,5	86,2
Variación % interanual	0,8	3,4	-0,1	0,4	-3,8		0,9	-3,1	-5,5	-2,6	-0,3
Tr. de pasajeros (autobuses)	114,9	112,6	127,8	112,8	118,0		123,3	127,9	117,9	108,3	108,4
Variación % interanual	2,0	2,7	3,3	8,2	2,8		7,0	4,7	3,6	-0,3	3,7
Tr. de mercancías (carretera)	92,4	88,3	91,6	85,5	87,4		88,3	86,3	88,2	87,6	81,2
Variación % interanual	0,4	3,7	-1,2	-1,6	-5,5		-0,8	-5,4	-7,6	-3,3	-0,6
Transporte aéreo	101,8	92,5	110,7	127,2	101,6		121,5	110,7	96,3	97,8	91,5
Variación % interanual	6,5	3,2	5,2	3,8	-0,2		6,3	-1,4	-1,3	2,2	0,6
Almacenamiento	114,8	109,7	119,0	121,3	119,7		123,0	119,9	118,7	120,4	105,6
Variación % interanual	7,3	7,9	8,2	7,2	4,3		9,4	5,7	5,2	2,0	3,6
Hoteles y alojamientos	81,8	72,6	111,4	165,5	87,0		141,6	111,9	76,4	72,8	66,4
Variación % interanual	4,0	5,3	7,9	8,8	6,3		12,8	7,4	5,9	5,1	5,9
Bares y restaurantes	94,1	84,5	94,8	98,5	91,4		94,6	93,9	84,7	95,7	82,4
Variación % interanual	-3,7	-3,8	-2,3	0,0	-2,9		-1,3	-2,8	-2,5	-3,3	-3,1
Edición	87,2	74,6	85,8	85,0	80,7		88,3	81,5	79,3	81,4	65,2
Variación % interanual	-3,5	-2,8	-4,8	0,5	-7,5		-5,3	-6,5	-8,1	-7,8	-8,8
Radio y TV	90,1	85,3	87,4	72,2	89,6		85,5	91,6	87,8	89,4	78,1
Variación % interanual	-10,2	-1,0	-9,3	0,1	-0,6		2,9	2,8	-4,8	0,4	-1,5
Telecomunicaciones	98,5	92,4	92,6	92,7	92,0		93,0	90,1	89,4	96,6	87,5
Variación % interanual	-5,7	-3,6	-5,8	-6,3	-6,6		-7,9	-5,3	-6,3	-7,9	-3,7
Actividades informáticas	142,0	131,6	136,0	124,3	146,4		133,7	137,6	146,2	155,2	133,5
Variación % interanual	-0,9	4,0	5,6	8,9	3,0		4,8	8,0	10,0	-6,3	6,2
Activ. Profesionales y técnicas	107,5	90,9	99,4	87,0	107,3		92,8	101,3	101,1	119,5	84,8
Variación % interanual	-3,8	3,2	-2,4	3,9	-0,2		3,0	1,1	1,5	-2,5	-1,3
Agencias de empleo	97,6	84,9	91,7	99,4	92,4		101,8	94,7	93,1	89,5	78,4
Variación % interanual	17,3	11,6	5,9	4,2	-5,3		6,2	0,2	-4,4	-11,3	-1,9
Agencias de viaje y turismo	75,5	63,8	107,5	148,6	72,8		116,8	88,2	67,5	62,6	51,3
Variación % interanual	-3,7	-6,5	2,8	1,8	-3,6		3,5	-5,7	-3,0	-1,1	-0,2

Notas:

- Datos brutos (no corregidos por efecto estacional ni calendario)
- Variación interanual: cambio porcentual respecto al mismo periodo del año previo.

Fuente: Carta de Economía Española en base a INE

ACTIVIDAD INDUSTRIAL EN SÍNTESIS

Índices 2005 = 100. Divisiones y grupos seleccionados.

Divisiones y Grupos seleccionados	Trimestres						Meses				
	4T10	1T11	2T11	3T11	4T11	1T12 proyectado	sep-11	oct-11	nov-11	dic-11	ene-12
Índice de Producción Industrial	84,9	85,5	84,2	78,0	79,8	80,8	84,9	81,1	84,0	74,2	78,6
Variación % interanual	0,1	3,1	-1,8	-2,4	-6,0	-5,5	-1,4	-4,5	-7,0	-6,5	-2,4
Por destino de los productos											
Consumo duradero	63,5	57,0	58,5	52,6	53,2	53,1	61,2	54,9	56,7	48,0	47,1
Variación % interanual	-10,2	-8,7	-12,0	-5,8	-16,2	-6,8	-5,4	-13,7	-16,6	-18,4	-5,4
Consumo no duradero	98,6	98,8	96,7	94,6	96,6	99,3	101,0	96,4	101,1	92,4	97,2
Variación % interanual	1,0	0,9	-0,2	0,1	-2,0	0,5	1,5	-1,1	-2,5	-2,4	1,3
Bienes de Equipo	80,2	80,0	83,8	71,2	75,5	76,9	83,4	77,5	80,9	68,0	66,7
Variación % interanual	-3,5	4,3	1,8	1,4	-5,9	-3,9	1,1	-1,9	-7,8	-8,1	-4,2
Bienes intermedios	76,1	78,4	77,9	68,8	69,9	69,6	75,7	73,9	74,7	61,1	68,4
Variación % interanual	0,5	6,4	-3,5	-4,8	-8,1	-11,2	-4,3	-6,3	-9,9	-8,1	-12,8
Energía	99,1	99,3	88,8	93,1	92,8	95,4	91,7	88,0	93,1	97,3	102,9
Variación % interanual	5,0	0,8	-3,2	-5,5	-6,4	-3,9	-2,9	-7,6	-5,2	-6,4	-3,4
Por tipo de producto											
10 Alimentación	106,8	103,0	99,8	101,9	106,2		104,8	101,0	106,6	111,1	110,5
Variación % interanual	2,5	-2,4	1,2	1,5	-0,5		1,7	-1,4	-2,5	2,3	5,0
10.1 Productos cárnicos	110,1	100,3	101,2	105,7	109,3		109,2	108,2	115,1	104,7	101,1
Variación % interanual	4,3	4,6	6,0	3,9	-0,7		3,1	1,2	-0,1	-3,2	5,8
10.5 Productos lácteos	82,2	86,4	104,7	91,1	75,4		76,7	74,4	77,0	74,9	78,6
Variación % interanual	-2,1	-7,7	-2,5	-4,1	-8,3		-2,5	-9,9	-11,2	-3,2	0,0
11 Fabricación de bebidas	92,2	76,5	93,4	96,5	92,8		96,1	88,4	99,6	90,4	70,7
Variación % interanual	-6,4	-3,2	-3,8	-2,0	0,7		5,3	2,7	3,7	-4,3	3,2
12 Industria del tabaco	64,8	68,8	70,0	53,6	76,8		67,1	91,0	81,5	58,0	61,1
Variación % interanual	-14,1	-12,9	-18,5	0,1	18,6		10,0	41,7	8,4	5,5	5,9
13 Industria textil	67,0	69,5	67,4	56,2	60,5		73,0	64,0	63,7	53,7	59,0
Variación % interanual	0,8	5,1	-4,2	-0,4	-9,7		1,7	-7,4	-10,4	-11,5	-7,2
14 Confección de prendas de vestir	53,5	65,3	48,6	64,0	45,0		59,6	47,1	44,9	43,1	58,8
Variación % interanual	-13,2	-11,6	-6,9	-14,0	-15,8		-17,0	-18,4	-17,2	-11,3	-4,9
15 Cuero y del calzado	57,4	76,3	63,4	71,3	60,2		76,4	63,7	61,3	55,6	76,7
Variación % interanual	6,9	2,3	6,6	6,8	4,9		12,5	1,8	11,3	2,0	4,6
16 Madera y corcho	57,3	51,9	55,5	44,4	52,8		47,4	52,7	56,9	48,8	42,3
Variación % interanual	-4,6	-0,6	-7,3	-5,1	-7,8		-8,0	-8,2	-9,3	-5,6	-12,1
17 Industria del papel	95,4	100,7	101,1	93,2	93,6		98,9	97,9	98,8	84,0	98,2
Variación % interanual	1,5	3,7	0,1	1,0	-1,9		3,5	-0,1	-3,6	-2,0	4,6
18 Artes gráficas; soportes grabados	89,1	95,1	92,8	72,3	84,7		78,6	87,8	91,0	75,2	73,8
Variación % interanual	-1,3	16,1	6,1	-1,9	-4,9		-6,7	-1,6	-1,7	-11,9	-14,5
19 Coquerías y refino de petróleo	98,2	92,3	93,1	95,7	92,4		91,2	85,7	94,8	96,8	96,0
Variación % interanual	8,6	9,1	0,8	-5,3	-5,8		-5,4	-10,6	-2,2	-4,8	-3,0
20 Industria química	98,8	105,3	101,9	101,7	95,9		105,3	98,4	98,0	91,2	95,8
Variación % interanual	1,1	8,1	-3,8	-0,2	-2,9		0,0	-2,6	-10,4	6,2	-2,1
21 Productos farmacéuticos	148,4	146,1	140,5	125,8	136,0		150,1	143,4	148,9	115,7	145,9
Variación % interanual	12,5	6,2	-2,6	0,4	-8,4		2,9	-4,9	-10,7	-9,5	1,7
22 Caucho y plásticos	82,7	87,1	86,7	79,2	76,7		86,3	83,1	82,9	64,0	80,6
Variación % interanual	3,5	4,7	-1,8	-1,7	-7,3		-0,2	-4,9	-7,1	-10,4	-1,6
23.1 Vidrio y productos de vidrio	77,4	79,3	80,1	74,5	72,5		78,2	77,3	76,2	64,1	76,4
Variación % interanual	-0,4	0,8	-5,3	-1,5	-6,3		-1,5	-4,2	-3,4	-11,7	-2,8
23.5 Cemento, cal y yeso	48,8	44,8	50,1	43,6	33,9		41,2	39,9	34,5	27,2	32,6
Variación % interanual	-8,2	-0,1	-16,2	-23,7	-30,6		-23,0	-27,1	-35,2	-29,5	-19,7
24 Metalurgia; hierro, acero, aleacio.	83,1	94,8	90,9	74,4	77,7		86,3	87,7	83,5	61,9	77,1
Variación % interanual	2,0	10,6	-0,9	-2,1	-6,5		-2,9	-2,2	-9,1	-8,4	-10,2
24.2 Tubos y perfiles acero	67,1	79,0	77,3	61,9	67,0		68,6	69,7	70,4	60,8	72,9
Variación % interanual	39,5	28,5	16,5	14,1	-0,2		9,8	-4,4	-6,4	14,1	1,8
25 Prod. metálicos (no maquinaria)	70,9	74,4	75,9	65,6	63,7		74,2	68,8	70,2	52,0	60,2
Variación % interanual	-6,8	7,4	-1,3	-1,0	-10,2		-1,1	-3,5	-10,7	-17,3	-6,1
27 Material y equipo eléctrico	85,3	79,3	77,3	65,2	78,1		78,1	74,5	87,4	72,5	75,7
Variación % interanual	2,8	8,5	1,9	-6,5	-8,4		-4,8	-11,5	-0,3	-13,6	7,5
29.1 Vehículos de motor	78,9	90,7	91,8	70,1	73,8		92,9	84,3	86,8	50,4	68,9
Variación % interanual	0,6	7,0	5,0	3,4	-6,5		6,8	-0,5	-6,3	-15,3	-16,2
29.3 Partes y piezas veh. de motor	73,0	82,5	83,2	70,6	73,6		90,2	81,3	83,9	55,5	76,8
Variación % interanual	3,3	9,8	9,0	8,3	0,8		11,2	0,6	4,1	-3,6	1,9
31 Fabricación de muebles	60,0	53,4	56,6	50,0	50,3		57,0	52,0	53,3	45,6	41,7
Variación % interanual	-7,7	-5,4	-10,4	-4,9	-16,1		-7,3	-12,2	-16,5	-19,9	-7,3
35.1 Prod. y distrib. electricidad	101,4	103,6	90,7	97,2	95,0		96,7	92,1	94,2	98,6	106,9
Variación % interanual	4,9	0,4	-2,8	-5,6	-6,3		-1,4	-5,8	-6,4	-6,8	-4,0
35.2 Prod. y distribución de gas	98,3	109,6	73,8	71,5	90,5		70,8	73,7	90,9	106,9	105,1
Variación % interanual	-0,1	-1,0	-6,3	-1,0	-7,9		-2,6	-7,4	-6,5	-9,5	-9,9

Notas:

- Datos brutos (no corregidos por efecto estacional ni calendario)
- Las cifras delante de cada División (00) y Grupo (00.0) corresponden a los códigos de la CNAE 2009 (en total hay 29 Divisiones y 104 Grupos).
- Variación interanual: cambio porcentual respecto al mismo periodo del año previo.

Fuente: Carta de Economía Española en base a INE

ACTIVIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN EN SÍNTESIS

Indicadores seleccionados	Unidad	Trimestres					Meses				
		1T11	2T11	3T11	4T11	1T12 proyectado	oct-11	nov-11	dic-11	ene-12	feb-12
Indicador de Construcción (ISCO) <i>Variación % interanual</i>	2008=100	77,5	75,8	74,4	73,4	71,8	74,0	73,5	72,8	72,1	71,8
		-10,3	-10,7	-10,8	-8,1	-7,5	-8,7	-8,0	-7,7	-8,1	-8,0
Consumo de Cemento <i>Variación % interanual</i>	miles t	5.236	5.759	5.254	4.089	3.814	1.493	1.419	1.177	1.149	1.214
		-1,4	-16,5	-21,0	-26,8	-27,2	-28,4	-28,9	-21,8	-23,3	-30,5
Licencia Municipal de obra - Total <i>Variación % interanual</i>	miles m2	6.375	5.847	4.568			1.648				
		6,1	-2,2	-29,5			-18,7				
Lic. Mun. Obra - Residencial <i>Variación % interanual</i>	miles m2	4.557	3.651	3.148			1.071				
		6,2	-7,0	-30,5			-19,7				
Lic. Mun. Obra - Vivienda <i>Variación % interanual</i>	miles m2	4.346	3.571	3.058			1.055				
		4,6	-6,5	-30,1			-17,3				
Lic. Mun. Obra - NO Residencial <i>Variación % interanual</i>	miles m2	1.818	2.196	1.420			577				
		5,8	7,1	-27,1			-16,9				
Lic. Mun. Obra - Industria <i>Variación % interanual</i>	miles m2	490	669	422			197				
		-2,6	-8,0	-40,7			105,2				
Lic. Mun. Obra - Almacenes <i>Variación % interanual</i>	miles m2	322	560	266			103				
		41,9	227,5	3,1			-32,2				
Lic. Mun. Obra - Comercio <i>Variación % interanual</i>	miles m2	195	297	160			72				
		91,2	-8,0	-10,6			-68,4				
Viviendas iniciadas <i>Variación % interanual</i>	miles	22,8	27,3	18,2							
		-28,3	-17,3	-26,3							
Protegidas <i>Variación % interanual</i>	miles	7,2	13,4	5,5							
		-48,2	-11,3	-51,8							
Libres <i>Variación % interanual</i>	miles	15,4	13,9	12,7							
		-14,0	-22,3	-5,2							
Viviendas terminadas <i>Variación % interanual</i>	miles	41,1	45,4	42,1							
		-45,0	-46,9	-17,6							
Protegidas <i>Variación % interanual</i>	miles	10,4	14,7	12,5							
		-3,7	-23,4	45,3							
Libres <i>Variación % interanual</i>	miles	30,6	30,8	29,5							
		-52,1	-53,5	-30,6							
Licitación oficial - Total (Ing. civil + edif.) <i>Variación % interanual</i>	€ millones	3.166	3.717	2.714	2.190		570	1.077	543	342	
		-45,5	-35,0	-45,2	-59,7		-66,7	-39,7	-72,0	-67,6	
Lic. oficial - Total Estado <i>Variación % interanual</i>	€ millones	963	1.826	1.164	1.250		317	717	216	66	
		-18,4	55,3	101,8	-20,2		-48,2	120,5	-65,8	-60,6	
Lic. oficial - Total CC.AA + Aytos. <i>Variación % interanual</i>	€ millones	2.162	1.870	1.527	940		253	360	327	275	
		-52,7	-58,8	-64,8	-75,6		-76,8	-75,3	-75,0	-68,9	
Licitación oficial - Ingeniería civil <i>Variación % interanual</i>	€ millones	2.002	2.813	1.937	1.508		226	914	368	204	
		-37,4	-22,0	-41,5	-58,9		-78,3	-30,2	-72,1	-69,0	
Lic. oficial - Ing. civil Estado <i>Variación % interanual</i>	€ millones	739	1.681	921	966		112	673	181	63	
		-15,5	71,3	110,6	-27,9		-80,5	133,9	-62,1	-44,4	
Lic. oficial - Ing. civil CC.AA + Aytos. <i>Variación % interanual</i>	€ millones	1.264	1.133	1.016	542		113	241	188	141	
		-45,6	-56,9	-64,7	-76,8		-75,7	-76,4	-77,8	-74,1	
Licitación oficial - Edificación <i>Variación % interanual</i>	€ millones	1.163	904	777	682		345	163	174	138	
		-55,3	-57,1	-52,7	-61,2		-48,4	-65,8	-71,6	-65,2	
Lic. oficial - Edificación Estado <i>Variación % interanual</i>	€ millones	224	146	243	284		204	44	35	3	
		-27,0	-25,2	74,2	24,4		468,8	17,2	-77,1	-93,8	
Lic. oficial - Edifica. CC.AA + Aytos. <i>Variación % interanual</i>	€ millones	899	738	511	398		140	119	139	134	
		-60,0	-61,5	-65,1	-73,8		-77,6	-72,7	-69,8	-60,6	

Notas:

- Datos brutos (no corregidos por efecto estacional ni calendario), excepto ISCO, que sí está corregido de tales distorsiones.
- Licencias de obra: según fecha de otorgamiento. Tanto en las Residenciales como en las No Residenciales, sólo se desglosan las categorías principales.
- Licitación oficial: el Total incluye las licitaciones de la Seguridad Social; en los datos de CC.AA. y Ayuntamientos se incluyen las Diputaciones.
- Variación interanual: cambio porcentual respecto al mismo periodo del año previo.

Fuente: Carta de Economía Española en base a Ministerio de Fomento, Ministerio de Economía, INE y Oficemen.

ACTIVIDAD INMOBILIARIA EN SINTESIS

Indicadores seleccionados	Trimestres				
	4T10	1T11	2T11	3T11	4T11
Transmisiones inmobiliarias por compra-venta (información de los Registros de Propiedad; miles de registros)					
Fincas rústicas	26,0	28,2	26,0	23,4	25,0
Variación % interanual	-1,3	1,5	-1,9	1,6	-4,2
Fincas urbanas	167,4	221,2	158,4	147,8	137,3
Variación % interanual	-13,2	-1,0	-22,9	-34,9	-18,0
Viviendas	90,7	123,6	83,5	81,3	73,3
Variación % interanual	-9,3	6,1	-23,5	-34,0	-19,2
Viviendas libres	79,3	107,0	72,4	70,3	63,8
Variación % interanual	-11,8	4,0	-25,9	-35,6	-19,5
Viviendas protegidas	11,4	16,6	11,1	11,0	9,5
Variación % interanual	13,7	22,3	-3,4	-21,5	-17,1
Viviendas nuevas	44,5	60,8	40,1	40,1	36,0
Variación % interanual	-12,8	3,5	-25,2	-37,0	-19,0
Viviendas de segunda mano	46,3	62,8	43,4	41,2	37,3
Variación % interanual	-5,5	8,8	-21,8	-30,8	-19,4

	Meses					
	ago-11	sep-11	oct-11	nov-11	dic-11	ene-12
Transmisiones inmobiliarias por compra-venta (información de los Registros de Propiedad; miles de registros)						
Fincas rústicas	7,5	8,3	8,0	9,2	7,7	9,9
Variación % interanual	8,9	4,8	-1,5	-3,7	-7,4	10,6
Fincas urbanas	49,8	47,5	43,3	51,3	42,6	61,8
Variación % interanual	-37,5	-26,3	-14,7	-14,6	-24,5	-21,9
Viviendas	27,0	25,9	22,5	27,5	23,3	33,1
Variación % interanual	-38,0	-28,2	-18,0	-14,4	-25,3	-26,3
Viviendas libres	23,4	22,1	19,8	23,9	20,1	28,5
Variación % interanual	-39,9	-30,6	-17,3	-15,5	-25,8	-28,1
Viviendas protegidas	3,7	3,8	2,7	3,6	3,2	4,6
Variación % interanual	-22,3	-11,0	-23,0	-6,8	-21,8	-12,7
Viviendas nuevas	13,5	13,1	11,1	13,8	11,1	17,9
Variación % interanual	-41,4	-28,0	-17,3	-10,7	-28,8	-17,5
Viviendas de segunda mano	13,6	12,8	11,4	13,7	12,2	15,2
Variación % interanual	-34,2	-28,5	-18,7	-17,9	-21,7	-34,5

Operaciones de compra-venta de viviendas (miles de escrituras ante notario)					
España	150,5	74,5	90,8	76,5	105,6
Variación % interanual	14,4	-30,5	-40,7	-5,0	-29,9
Andalucía	27,2	15,2	17,6	14,8	19,5
Variación % interanual	11,4	-21,9	-35,7	-2,0	-28,3
Asturias	3,8	1,7	2,0	1,5	2,6
Variación % interanual	14,0	-34,7	-47,5	-7,7	-32,1
Cataluña	21,0	8,9	11,7	10,3	14,0
Variación % interanual	23,5	-34,4	-41,7	6,3	-33,1
Com. Valenciana	19,0	10,5	12,6	11,1	13,8
Variación % interanual	14,1	-23,0	-39,1	-3,4	-27,3
Galicia	8,0	3,5	3,6	3,7	5,3
Variación % interanual	27,0	-35,7	-56,0	-16,9	-34,1
Com. de Madrid	20,5	9,4	12,4	8,8	14,5
Variación % interanual	10,8	-26,9	-37,1	-9,8	-29,5
País Vasco	5,9	3,6	4,3	4,1	4,7
Variación % interanual	10,8	-40,2	-44,1	10,9	-20,3

Precio de la vivienda libre (euros por metro2)					
España	1.826	1.778	1.752	1.729	1.702
Variación % interanual	-3,5	-4,7	-5,2	-5,6	-6,8
Andalucía	1.564	1.523	1.514	1.481	1.441
Variación % interanual	-3,1	-5,3	-4,8	-5,1	-7,9
Asturias	1.636	1.562	1.616	1.595	1.581
Variación % interanual	2,2	-4,6	-2,0	-1,3	-3,4
Cataluña	2.211	2.145	2.132	2.077	2.040
Variación % interanual	-3,3	-4,5	-5,4	-6,5	-7,8
Com. Valenciana	1.443	1.384	1.346	1.358	1.340
Variación % interanual	-4,2	-6,3	-7,7	-5,3	-7,1
Galicia	1.470	1.405	1.402	1.397	1.373
Variación % interanual	0,1	-3,8	-3,2	-3,0	-6,6
Com. de Madrid	2.466	2.361	2.352	2.295	2.261
Variación % interanual	-5,9	-8,9	-7,9	-8,5	-8,3
País Vasco	2.645	2.604	2.579	2.599	2.566
Variación % interanual	-3,4	-3,5	-3,7	-0,8	-3,0

Precio de la vivienda protegida (euros por metro2)					
España	1.164	1.165	1.162	1.158	1.158
Variación % interanual	3,5	2,8	1,8	0,8	-0,5
Andalucía	1.063	1.085	1.094	1.115	1.129
Variación % interanual	5,4	5,6	4,5	6,7	6,2
Asturias	1.149	1.169	1.180	1.214	1.241
Variación % interanual	4,1	5,6	4,6	7,3	8,1
Cataluña	1.269	1.280	1.296	1.288	1.304
Variación % interanual	1,6	2,4	2,0	1,9	2,7
Com. Valenciana	1.168	1.136	1.135	1.123	1.118
Variación % interanual	5,4	0,2	-1,3	-3,7	-4,2
Galicia	1.057	1.061	1.067	1.063	1.093
Variación % interanual	2,2	4,4	2,5	2,1	3,4
Com. de Madrid	1.261	1.264	1.277	1.306	1.321
Variación % interanual	5,4	3,7	2,9	4,8	4,8
País Vasco	1.283	1.243	1.231	1.195	1.200
Variación % interanual	5,7	1,2	-1,5	-4,8	-6,5

Notas:

- Datos brutos (no corregidos por efecto estacional ni calendario).
- Los datos de compra-venta según los Registros de la Propiedad y según el número de escrituras no coinciden pues la fecha de registro y de escritura no coinciden.
- Variación interanual: cambio porcentual respecto al mismo período del año previo.

Fuente: Carta de Economía Española en base a Ministerio de Fomento e INE.

INGRESOS FAMILIARES, SALARIOS Y COSTOS LABORALES

	Unidad	Años (promedios anuales)				Trimestres					
		2008	2009	2010	2011	4T10	1T11	2T11	3T11	4T11	1T12
Valores reales (descontando la inflación)											
Ingresos familiares (1)	2008 = 100	100,0	99,4	97,1	94,0	95,3	95,3	93,8	94,9	92,1	92,9
Variación % interanual		1,4	-0,6	-2,4	-3,1	-2,8	-3,4	-2,8	-2,9	-3,3	-2,5
Masa salarial (2)	2008 = 100	100,0	96,5	92,6	89,0	90,7	90,2	89,1	90,0	86,7	86,7
Variación % interanual		0,3	-3,5	-4,0	-3,9	-4,0	-4,2	-3,3	-3,7	-4,4	-3,9
Coste total por trabajador (3)	2008 = 100	100,0	103,7	102,1	100,2	105,2	99,0	101,2	96,6	104,0	98,5
Variación % interanual		0,7	3,7	-1,6	-1,8	-2,7	-2,3	-2,4	-1,4	-1,1	-0,5
Salario medio bruto (4)	2008 = 100	100,0	103,4	101,7	99,6	105,2	99,0	101,2	96,6	104,0	98,5
Variación % interanual		0,8	3,4	-1,7	-2,1	-2,7	-3,0	-2,4	-1,6	-1,2	-0,3
Costo laboral unitario (5)	2008 = 100	100,0	100,2	96,3	91,9	96,3	95,1	94,0	92,9	91,9	91,3
Variación % interanual		-0,6	0,2	-3,9	-4,6	-3,9	-4,4	-4,3	-4,6	-4,6	-3,9
Valores nominales											
Ingresos familiares (1)	2008 = 100	100,0	99,2	98,8	98,6	98,4	98,4	99,1	99,3	97,7	97,7
Variación % interanual		5,6	-0,8	-0,4	-0,2	-0,3	-0,3	0,4	-0,1	-0,7	-0,7
Masa salarial (2)	2008 = 100	100,0	96,2	94,3	93,4	93,6	93,1	94,2	94,2	91,9	91,2
Variación % interanual		4,4	-3,8	-2,0	-1,0	-1,5	-1,1	-0,1	-0,8	-1,8	-2,1
Coste total por trabajador (3)	euros/mes	2.432	2.517	2.527	2.557	2.642	2.487	2.600	2.457	2.684	2.520
Variación % interanual		4,8	3,5	0,4	1,2	-0,3	0,8	0,8	1,5	1,6	1,3
... en la Industria	euros/mes	2.702	2.786	2.849	2.898	3.038	2.791	2.912	2.797	3.092	
Variación % interanual		4,4	3,1	2,3	1,7	2,3	1,3	1,6	2,2	1,8	
... en la Construcción	euros/mes	2.443	2.576	2.579	2.650	2.743	2.526	2.721	2.517	2.835	
Variación % interanual		6,3	5,4	0,1	2,8	0,2	2,8	3,0	1,8	3,3	
... en los Servicios	euros/mes	2.365	2.449	2.453	2.478	2.547	2.420	2.523	2.382	2.586	
Variación % interanual		4,9	3,5	0,2	1,0	-0,8	0,6	0,6	1,4	1,5	
Salario medio ordinario (4)	euros/mes	1.561	1.611	1.615	1.631	1.609	1.622	1.627	1.641	1.633	1.648
Variación % interanual		4,9	3,2	0,3	0,9	-0,2	0,2	0,8	1,3	1,5	1,6
... en la Industria	euros/mes	1.694	1.731	1.771	1.808	1.786	1.790	1.807	1.820	1.817	
Variación % interanual		4,7	2,2	2,3	2,1	2,6	2,1	2,4	2,3	1,7	
... en la Construcción	euros/mes	1.513	1.578	1.565	1.587	1.561	1.585	1.583	1.598	1.582	
Variación % interanual		5,4	4,3	-0,8	1,4	-1,5	1,1	1,4	1,8	1,4	
... en los Servicios	euros/mes	1.538	1.589	1.589	1.599	1.577	1.591	1.595	1.609	1.600	
Variación % interanual		5,0	3,3	-0,0	0,7	-0,7	-0,3	0,4	1,0	1,5	
Andalucía	euros/mes	1.663	1.723	1.719	1.736	1.810	1.651	1.805	1.647	1.840	
Variación % interanual		5,9	3,6	-0,3	1,0	-1,4	0,3	0,9	1,0	1,7	
Asturias	euros/mes	1.777	1.860	1.883	1.875	1.998	1.770	1.932	1.767	2.032	
Variación % interanual		4,5	4,7	1,2	-0,4	-2,2	-1,4	-3,1	1,3	1,7	
Cataluña	euros/mes	1.945	1.982	2.012	2.036	2.143	1.947	2.124	1.899	2.175	
Variación % interanual		4,7	1,9	1,5	1,2	1,1	1,2	0,3	2,0	1,5	
C. Valenciana	euros/mes	1.604	1.655	1.673	1.699	1.773	1.661	1.751	1.604	1.778	
Variación % interanual		5,7	3,2	1,1	1,5	0,7	1,9	2,2	1,7	0,3	
Galicia	euros/mes	1.561	1.615	1.663	1.670	1.804	1.554	1.689	1.623	1.813	
Variación % interanual		3,8	3,5	3,0	0,4	3,3	-0,2	-0,5	1,8	0,5	
C. de Madrid	euros/mes	2.100	2.161	2.168	2.196	2.269	2.169	2.212	2.097	2.304	
Variación % interanual		4,7	2,9	0,4	1,3	-1,0	1,6	1,1	0,8	1,6	
País Vasco	euros/mes	2.103	2.162	2.206	2.210	2.371	2.098	2.156	2.192	2.392	
Variación % interanual		5,7	2,8	2,0	0,2	1,0	0,1	-1,2	0,7	0,9	

(1) Suma de Salarios, pensiones (contributivas y no contributivas) y percepciones por desempleo, multiplicados por el número de sus respectivos perceptores. Todo en términos brutos (es decir, antes de impuestos y descuentos).

(2) Salario ordinario bruto multiplicado por el número de ocupados.

(3) Incluye pagos ordinarios, extraordinarios, percepciones no salariales (incapacidad, indemnizaciones, etc.) y cotizaciones obligatorias, de los cuales se deducen eventuales subvenciones y bonificaciones.

(4) Comprende los pagos de regularidad mensual, incluso en especie. En términos brutos.

(5) Costo salarial ordinario real ajustado por las variaciones en la productividad laboral.

Fuente: Carta de Economía Española en base a INE, Ministerio de Empleo y Seg. Social, y Min. de Economía y Competitividad

EMPLEO Y DESEMPLEO

Datos en miles de personas y %

Componentes seleccionados	Años (promedios anuales)					Trimestres					
	2007	2008	2009	2010	2011	4T10	1T11	2T11	3T11	4T11	1T12 proyectado
Ocupados											
España	20.356	20.258	18.888	18.457	18.105	18.408	18.152	18.303	18.156	17.808	17.656
Var. % interanual	3,1	-0,5	-6,8	-2,3	-1,9	-1,3	-1,3	-0,9	-2,1	-3,3	-2,7
Andalucía	3.219	3.150	2.923	2.859	2.776	2.849	2.814	2.789	2.753	2.750	
Var. % interanual	3,5	-2,2	-7,2	-2,2	-2,9	-1,5	-2,7	-2,8	-2,6	-3,5	
Asturias	433	451	420	404	394	398	391	401	397	388	
Var. % interanual	2,3	4,2	-7,0	-3,8	-2,4	-3,6	-3,2	-0,0	-4,0	-2,5	
Cataluña	3.511	3.495	3.189	3.138	3.080	3.134	3.100	3.135	3.077	3.007	
Var. % interanual	2,7	-0,5	-8,7	-1,6	-1,8	-0,1	0,0	-0,2	-3,1	-4,0	
C. Valenciana	2.221	2.226	2.022	1.934	1.889	1.938	1.887	1.909	1.879	1.879	
Var. % interanual	3,2	0,3	-9,2	-4,3	-2,3	-2,0	-3,1	-0,7	-2,5	-3,0	
Galicia	1.193	1.200	1.151	1.101	1.083	1.093	1.081	1.091	1.087	1.073	
Var. % interanual	2,5	0,6	-4,1	-4,4	-1,6	-4,0	-1,5	-0,2	-2,8	-1,8	
C. de Madrid	3.053	3.064	2.918	2.875	2.817	2.898	2.862	2.867	2.796	2.743	
Var. % interanual	2,5	0,4	-4,8	-1,5	-2,0	0,0	-0,1	-0,1	-2,6	-5,3	
País Vasco	991	995	932	939	932	940	940	930	932	925	
Var. % interanual	0,6	0,5	-6,4	0,7	-0,8	1,6	1,2	-1,7	-1,0	-1,5	
Desempleados											
España	1.834	2.591	4.150	4.632	4.999	4.697	4.910	4.834	4.978	5.274	5.403
Var. % interanual	-0,2	41,3	60,2	11,6	7,9	8,6	6,4	4,1	8,8	12,3	10,0
Andalucía	471	684	993	1.110	1.212	1.127	1.188	1.179	1.233	1.249	
Var. % interanual	4,2	45,1	45,2	11,9	9,1	9,0	9,9	6,8	9,2	10,7	
Asturias	40	42	65	77	86	80	87	83	82	91	
Var. % interanual	-7,7	3,9	56,2	17,8	11,6	15,9	8,4	5,7	19,3	13,8	
Cataluña	246	346	619	677	734	687	728	691	742	775	
Var. % interanual	1,8	40,5	78,9	9,4	8,4	6,8	7,6	2,2	10,8	12,9	
C. Valenciana	213	307	545	587	612	576	600	591	617	641	
Var. % interanual	8,4	44,1	77,4	7,8	4,3	-0,0	2,9	-1,7	4,8	11,4	
Galicia	99	115	166	200	228	204	227	220	227	240	
Var. % interanual	-8,5	16,3	44,6	20,7	14,0	20,8	12,9	8,8	16,0	18,1	
C. de Madrid	205	292	476	551	566	542	522	545	573	623	
Var. % interanual	1,2	42,1	63,4	15,6	2,7	8,7	-5,5	-3,3	5,0	15,0	
País Vasco	65	69	116	111	127	115	124	122	129	133	
Var. % interanual	-12,5	6,3	68,5	-4,3	14,8	-6,7	8,6	11,4	23,8	16,1	
Tasa de desempleo (%; variaciones en puntos porcentuales)											
España - Total	8,3	11,3	18,0	20,1	21,6	20,3	21,3	20,9	21,5	22,8	23,4
Var. interanual absoluta	-0,2	3,1	6,7	2,1	1,6	1,5	1,2	0,8	1,7	2,5	2,1
España - Varones	6,4	10,1	17,7	19,7	21,2	20,0	20,8	20,6	21,0	22,5	
Var. interanual absoluta	0,1	3,7	7,7	2,0	1,5	1,3	0,8	0,9	1,8	2,5	
España - Mujeres	10,9	13,0	18,4	20,5	22,2	20,8	21,9	21,3	22,1	23,3	
Var. interanual absoluta	-0,7	2,2	5,4	2,1	1,7	1,7	1,8	0,7	1,7	2,5	
España - Jóvenes (1)	18,2	24,6	37,9	41,6	46,5	42,8	45,4	46,1	45,8	48,6	
Var. interanual absoluta	0,3	6,4	13,2	3,8	4,8	3,7	4,5	4,1	5,1	5,8	
España - Adultos (2)	7,0	9,8	15,9	18,0	19,4	18,2	19,1	18,6	19,2	20,6	
Var. interanual absoluta	-0,3	2,7	6,1	2,1	1,4	1,4	1,1	0,7	1,5	2,4	
Andalucía - Total	12,8	17,8	25,4	28,0	30,4	28,4	29,7	29,7	30,9	31,2	
Var. interanual absoluta	0,1	5,0	7,6	2,6	2,4	2,0	2,5	1,9	2,4	2,9	
Asturias - Total	8,5	8,5	13,4	16,0	17,9	16,6	18,2	17,2	17,2	18,9	
Var. interanual absoluta	-0,8	-0,0	5,0	2,5	1,9	2,4	1,6	0,8	2,9	2,3	
Cataluña - Total	6,5	9,0	16,3	17,8	19,3	18,0	19,0	18,1	19,4	20,5	
Var. interanual absoluta	-0,1	2,5	7,3	1,5	1,5	1,0	1,1	0,3	2,0	2,5	
C. Valenciana - Total	8,8	12,1	21,2	23,3	24,5	22,9	24,1	23,6	24,7	25,4	
Var. interanual absoluta	0,4	3,3	9,1	2,1	1,2	0,3	1,1	-0,2	1,3	2,5	
Galicia - Total	7,6	8,7	12,6	15,4	17,4	15,7	17,3	16,7	17,2	18,3	
Var. interanual absoluta	-0,8	1,1	3,9	2,8	2,0	2,8	1,9	1,2	2,4	2,6	
C. de Madrid - Total	6,3	8,7	14,0	16,1	16,7	15,8	15,4	16,0	17,0	18,5	
Var. interanual absoluta	-0,1	2,4	5,4	2,0	0,7	1,1	-0,7	-0,5	1,0	2,8	
País Vasco - Total	6,1	6,4	11,0	10,5	12,0	10,9	11,6	11,6	12,2	12,6	
Var. interanual absoluta	-0,9	0,3	4,6	-0,5	1,5	-0,8	0,7	1,2	2,2	1,7	

(1) Jóvenes: menores de 25 años

(2) Adultos: personas de 25 y más años de edad

Variación interanual: cambio (porcentual o absoluto) respecto al mismo período del año previo.

Fuente: Carta de Economía Española en base a INE (Encuesta de Población Activa)

PRECIOS AL CONSUMO EN SÍNTESIS (ÍNDICES ARMONIZADOS)

Índices 2005 = 100.

Divisiones y Grupos seleccionados	Trimestres						Meses				
	4T10	1T11	2T11	3T11	4T11	1T12 proyectado	oct-11	nov-11	dic-11	ene-12	feb-12
Zona Euro											
IPC	110,8	111,3	113,1	112,9	114,1	114,3	113,9	114,0	114,4	113,4	114,0
Variación % interanual	2,0	2,5	2,8	2,7	2,9	2,7	3,0	3,0	2,7	2,7	2,7
IPC básico (1)	108,5	107,9	109,6	109,2	110,3	109,5	110,2	110,1	110,6	108,7	109,2
Variación % interanual	1,1	1,1	1,6	1,3	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,5	1,6
Precios administrados (2)	112,2	113,9	114,8	115,6	116,2	117,8	116,2	116,1	116,2	117,6	117,8
Variación % interanual	2,4	3,3	3,6	3,5	3,5	3,4	3,6	3,5	3,5	3,5	3,4
España											
IPC	114,5	114,5	117,2	116,1	117,6	116,6	117,5	117,7	117,8	115,8	115,8
Variación % interanual	2,5	3,2	3,3	2,9	2,7	1,9	3,0	2,9	2,4	2,0	1,9
IPC básico (1)	111,1	109,1	112,2	110,5	112,3	109,9	112,2	112,4	112,4	109,1	108,9
Variación % interanual	1,2	1,1	1,4	1,0	1,1	0,7	1,1	1,1	1,1	0,9	0,9
Precios administrados (2)	119,1	124,1	125,1	126,8	126,5	127,3	127,3	126,1	126,1	127,1	127,3
Variación % interanual	5,1	8,3	8,6	8,1	6,2	2,6	6,9	5,9	5,9	2,5	2,6
España: Grupos y subgrupos seleccionados (3)											
Alimentos	112,9	113,6	114,6	114,7	115,1	114,8	115,2	115,3	115,6	115,7	115,7
Variación % interanual	0,5	0,6	1,7	2,0	2,0	2,1	2,1	1,8	2,1	2,0	2,0
Carnes	113,1	112,7	113,7	115,1	115,9	115,9	115,9	115,9	116,0	115,8	115,3
Variación % interanual	-0,2	0,6	1,9	2,6	2,5	2,4	2,5	2,6	2,6	2,7	2,6
Leche, queso y huevos	112,6	112,4	113,8	114,9	115,7	115,1	115,7	116,2	116,8	116,8	117,0
Variación % interanual	-1,2	1,8	3,2	3,6	4,2	3,9	4,0	4,6	4,4	4,4	4,2
Bebidas no alcohólicas	113,0	115,1	115,8	115,1	117,6	116,7	117,7	118,6	119,3	119,3	120,0
Variación % interanual	-1,2	1,8	3,2	3,6	4,2	3,9	4,0	4,6	4,4	4,4	4,2
BEBIDAS ALCOHÓLICAS Y TABACO	142,2	151,3	149,1	148,8	153,9	153,7	154,0	154,0	154,2	154,2	154,7
Variación % interanual	10,7	15,1	11,0	6,8	8,2	10,4	10,5	4,2	2,2	2,2	2,2
ARTÍCULOS DE VESTIR Y CALZADO	110,4	93,6	113,0	95,9	111,8	110,9	113,5	110,9	88,1	85,7	85,7
Variación % interanual	1,6	0,2	0,6	-0,4	1,3	1,1	1,5	1,3	0,8	0,5	0,5
Alquileres brutos de vivienda	118,8	118,8	120,4	124,4	119,9	120,0	119,5	120,2	120,0	119,5	119,5
Variación % interanual	1,1	1,3	1,4	0,7	0,9	0,9	0,9	0,8	0,9	0,9	0,9
Electricidad, gas y otros combust.	134,9	145,5	148,0	150,9	152,6	152,2	152,6	152,8	153,4	153,7	153,7
Variación % interanual	11,1	17,2	16,7	16,0	13,1	13,5	13,2	12,5	6,1	5,7	5,7
Mobiliario y enseres domésticos	116,2	115,3	117,2	116,2	117,9	117,5	118,1	118,2	116,5	116,4	116,4
Variación % interanual	1,9	2,2	2,4	1,4	1,5	1,5	1,6	1,4	1,2	1,1	1,1
Electrodomésticos pequeños; afines	96,4	95,2	95,3	94,9	94,6	94,6	94,6	94,5	93,9	93,9	93,9
Variación % interanual	-0,9	-1,9	-1,6	-1,4	-1,9	-1,7	-1,8	-2,0	-1,4	-1,3	-1,3
Artic. perecederos de uso doméstico	107,3	107,0	107,3	108,0	108,8	108,5	108,8	109,0	108,8	108,7	108,7
Variación % interanual	-0,1	-0,2	0,5	0,8	1,4	1,1	1,5	1,6	1,5	1,7	1,7
SALUD Y FARMACIA	97,6	97,6	97,6	97,2	95,6	97,3	94,8	94,8	94,7	94,8	94,8
Variación % interanual	-1,2	-1,4	-0,9	-1,0	-2,1	-0,5	-2,9	-2,8	-2,9	-2,9	-2,9
Vehículos de motor	100,0	100,1	100,9	101,5	102,0	101,8	102,1	102,2	102,0	102,2	102,2
Variación % interanual	1,4	1,4	2,6	1,9	2,1	2,1	2,0	2,1	1,9	2,0	2,0
Combustibles y lubricantes	125,3	136,8	141,2	140,6	140,9	140,5	141,6	140,7	146,1	148,7	148,7
Variación % interanual	14,9	19,4	15,7	15,3	12,5	15,0	14,0	8,6	9,4	9,4	9,4
Servicios de transporte	127,3	129,0	129,7	131,4	131,8	132,0	131,5	132,0	134,6	134,1	134,1
Variación % interanual	3,2	3,3	3,6	3,4	3,5	3,8	3,3	3,5	4,4	3,9	3,9
COMUNICACIONES	97,3	97,2	97,3	96,3	95,7	95,8	95,8	95,7	93,7	93,8	93,8
Variación % interanual	-0,7	-0,7	0,3	-1,2	-1,6	-1,6	-1,6	-1,6	-3,6	-3,5	-3,5
Periódicos, libros y art. de papelería	112,4	113,6	114,3	114,9	115,4	115,0	115,2	116,1	115,4	115,5	115,5
Variación % interanual	2,2	2,6	2,6	3,0	2,7	2,7	2,5	3,0	1,8	1,5	1,5
Vacaciones organizadas	100,3	97,6	104,2	117,4	107,9	106,4	102,7	114,7	102,9	103,8	103,8
Variación % interanual	-4,4	-2,0	3,2	4,2	7,6	5,6	7,3	9,6	8,1	6,8	6,8
EDUCACIÓN	121,7	121,9	121,8	122,1	125,1	125,1	125,2	125,2	125,3	125,3	125,3
Variación % interanual	2,3	2,3	2,2	2,3	2,8	2,9	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8
RESTAURANTES, BARES Y HOTELES	118,8	119,2	119,9	120,4	120,2	120,4	120,1	120,2	120,2	120,4	120,4
Variación % interanual	1,6	1,8	1,8	1,5	1,2	1,3	1,2	1,2	1,0	0,9	0,9
Comunidades Autónomas											
Andalucía	114,1	114,2	116,3	115,5	117,0	116,7	117,2	117,2	115,7	115,8	115,8
Variación % interanual	2,7	3,6	3,6	3,0	2,6	2,9	2,7	2,1	1,7	1,7	1,7
Asturias	114,3	114,5	116,6	115,9	117,7	117,1	117,9	118,1	116,4	116,5	116,5
Variación % interanual	2,8	4,0	3,9	3,4	2,9	3,3	2,9	2,7	2,0	1,9	1,9
Cataluña	115,3	115,6	117,6	117,2	118,6	118,2	118,6	118,9	117,8	118,0	118,0
Variación % interanual	2,7	3,5	3,5	3,2	2,9	3,1	3,0	2,5	2,2	2,2	2,2
Com. Valenciana	113,8	114,1	116,1	115,4	116,7	116,4	116,9	116,9	115,9	116,1	116,1
Variación % interanual	2,4	3,4	3,4	3,0	2,6	2,8	2,7	2,1	1,9	2,0	2,0
Galicia	114,1	113,9	116,1	115,4	117,4	117,0	117,6	117,7	116,0	116,0	116,0
Variación % interanual	2,6	3,6	3,7	3,3	2,9	3,2	3,1	2,5	2,2	2,1	2,1
Com. de Madrid	114,1	114,6	116,2	115,9	117,3	116,9	117,3	117,8	116,5	116,7	116,7
Variación % interanual	2,5	3,3	3,3	2,9	2,8	3,0	2,9	2,5	2,0	2,0	2,0
País Vasco	114,9	114,7	116,7	116,2	117,9	117,6	118,1	118,1	116,6	116,6	116,6
Variación % interanual	2,4	3,4	3,4	2,9	2,7	2,9	2,8	2,4	2,0	1,9	1,9

(1) Excluye los precios de alimentos, combustibles, bebidas alcohólicas y tabaco. Brinda una medida menos volátil (más "básica") del IPC.

(2) Precios fijados total o parcialmente por la administración. En España, entre otros, suministro de agua, correos, medicamentos, etc.

(3) Los GRUPOS se indican con mayúsculas, mientras que los Subgrupos se señalan con minúsculas.

Fuente: Carta de Economía Española en base a INE y Eurostat

CRÉDITO Y DEPÓSITOS BANCARIOS

Rubros seleccionados	Trimestres (promedios)						Meses				
	4T10	1T11	2T11	3T11	4T11	1T12 proyectado	sep-11	oct-11	nov-11	dic-11	ene-12
Depósitos bancarios y Agregados Monetarios (miles de millones de euros)											
Agregado M3 (1)	2.604,0	2.588,7	2.635,2	2.616,8	2.597,9	2.613,2	2.605,5	2.585,5	2.582,8	2.625,4	2.614,8
Variación % interanual	1,3	0,5	1,5	0,8	-0,2	0,9	0,4	-0,7	-0,5	0,5	1,2
Depósitos totales	2.504,5	2.489,6	2.534,1	2.513,8	2.492,3	2.507,6	2.501,9	2.481,0	2.477,9	2.518,0	2.508,1
Variación % interanual	1,4	0,6	1,4	0,7	-0,5	0,7	0,2	-0,9	-0,8	0,3	1,0
a la vista	786,7	775,3	793,4	791,0	800,8	837,4	776,9	771,4	782,3	848,7	833,0
Variación % interanual	1,1	-1,0	-0,3	0,4	1,8	8,0	-0,3	-2,2	-0,1	7,7	9,6
Billetes en circulación	93,8	93,3	95,3	97,0	99,1	98,9	97,3	98,1	98,4	100,7	98,5
Variación % interanual	4,9	4,0	4,0	4,4	5,7	5,9	5,1	5,7	5,9	5,5	5,7
Crédito bancario a residentes en España (miles de millones de euros)											
Credito bancario total (2)	2.381,0	2.377,6	2.382,2	2.360,1	2.344,9	2.327,4	2.347,7	2.341,3	2.336,2	2.357,1	2.334,8
Variación % interanual	1,0	0,2	-0,3	-0,9	-1,5	-2,1	-0,8	-1,8	-1,6	-1,2	-1,7
a las AA.PP.	78,4	81,5	84,7	87,3	88,5	91,3	87,8	87,7	88,1	89,7	90,8
Variación % interanual	24,0	19,3	16,8	14,1	12,8	12,1	13,6	11,1	13,8	13,6	14,6
al Sector Privado	1.836,1	1.822,7	1.813,8	1.791,7	1.782,1	1.769,3	1.788,9	1.778,7	1.785,1	1.782,5	1.769,7
Variación % interanual	0,0	0,1	-0,9	-2,1	-2,9	-2,9	-2,6	-2,5	-2,9	-3,3	-3,1
a los Hogares	851,9	850,7	851,1	840,2	837,3	832,0	837,8	833,0	840,0	838,8	832,8
Variación % interanual	0,8	1,4	0,8	-0,4	-1,7	-2,2	-1,0	-0,9	-1,9	-2,3	-2,1
para la vivienda	659,6	656,8	656,5	654,3	655,3		655,7	652,0	657,4	656,5	651,8
Variación % interanual	1,1	0,8	0,2	-0,2	-0,6		-0,5	-0,4	-0,6	-0,9	-0,8
a las Empresas	984,2	972,0	962,8	951,5	944,8	937,3	951,1	945,7	945,0	943,7	936,9
Variación % interanual	-0,7	-1,0	-2,3	-3,6	-4,0	-3,6	-4,1	-4,0	-3,8	-4,2	-4,0
Industria	151,8	147,3	145,8	145,3	143,8		145,5	144,7	143,4	143,2	142,2
Variación % interanual	-0,2	-1,5	-3,2	-4,0	-5,3		-4,3	-4,2	-5,6	-6,0	-5,8
Construcción	116,5	110,7	106,5	102,9	99,6		102,3	101,7	98,6	98,5	97,8
Variación % interanual	-11,3	-12,9	-14,2	-15,4	-14,5		-15,8	-15,8	-13,6	-14,0	-13,8
Servicios - total	692,7	691,3	688,1	681,1	679,6		681,1	677,3	681,2	680,2	675,3
Variación % interanual	1,3	1,3	0,0	-1,4	-1,9		-1,9	-1,8	-1,8	-2,1	-2,0
Comercio	79,9	79,2	79,6	78,9	79,1		78,7	78,2	79,6	79,5	79,0
Variación % interanual	-1,3	-1,0	-0,9	-1,3	-0,9		-1,6	-1,5	-0,4	-0,8	-0,6
Hostelería	35,8	35,6	35,3	35,0	35,0		35,1	34,9	35,1	35,0	34,8
Variación % interanual	6,4	5,2	1,1	-1,2	-2,2		-1,6	-1,5	-2,3	-2,7	-2,5
Seguros y finanzas	84,8	88,0	89,4	89,3	93,9		89,6	89,1	96,3	96,2	95,5
Variación % interanual	15,2	17,5	14,1	10,3	10,7		9,2	9,3	11,6	11,2	11,4
Inmobiliarias	316,2	312,0	308,6	304,0	299,6		303,5	301,8	298,7	298,3	296,1
Variación % interanual	-2,0	-2,9	-3,7	-4,7	-5,3		-5,2	-5,1	-5,2	-5,5	-5,4
% del crédito bancario en situación dudosa											
Credito bancario total (2)	4,6%	4,9%	5,1%	5,5%	5,9%	6,3%	5,6%	5,8%	5,9%	5,9%	6,2%
al Sector Privado	5,7%	6,0%	6,5%	7,0%	7,5%	7,9%	7,2%	7,3%	7,5%	7,6%	7,8%
a los Hogares	3,3%	3,2%	3,2%	3,3%	3,4%	3,5%	3,4%	3,4%	3,4%	3,4%	3,5%
para la vivienda	2,5%	2,5%	2,5%	2,6%	2,8%		2,7%	2,7%	2,7%	2,8%	2,8%
a las Empresas	7,8%	8,5%	9,4%	10,3%	11,0%	11,8%	10,5%	10,8%	11,0%	11,3%	11,6%
Industria	4,5%	4,6%	4,8%	5,1%	5,3%		5,2%	5,3%	5,3%	5,4%	5,5%
Construcción	11,6%	13,0%	14,3%	15,7%	17,1%		16,1%	16,5%	17,3%	17,7%	18,0%
Servicios - total	8,1%	8,8%	9,8%	10,7%	11,5%		10,9%	11,3%	11,5%	11,8%	12,1%
Comercio	5,8%	5,8%	6,1%	6,6%	7,0%		6,8%	7,0%	7,0%	7,1%	7,2%
Hostelería	5,2%	5,6%	6,2%	6,8%	7,6%		6,9%	7,3%	7,5%	7,9%	8,2%
Seguros y finanzas	1,0%	1,0%	1,1%	1,5%	1,7%		1,7%	1,7%	1,6%	1,6%	1,7%
Inmobiliarias	13,3%	14,9%	17,0%	18,6%	20,3%		19,0%	19,6%	20,3%	20,9%	21,6%

Pro Memoria

Datos en miles de millones de euros de 2005

Depósitos totales	2.187,4	2.174,2	2.162,5	2.166,0	2.118,5	2.153,4	2.138,9	2.112,3	2.104,9	2.138,4	2.166,0
Variación % interanual	-1,1	-2,6	-1,8	-2,1	-3,1	-1,0	-2,7	-3,8	-3,6	-2,0	-1,0
Crédito al Sector Privado	1.603,6	1.592,0	1.547,9	1.543,9	1.514,8	1.516,9	1.529,3	1.514,3	1.516,4	1.513,8	1.528,3
Variación % interanual	-2,4	-3,0	-4,0	-4,9	-5,5	-4,7	-5,5	-5,4	-5,7	-5,6	-5,0
a los Hogares	744,0	743,0	726,3	724,0	711,7	713,3	716,2	709,2	713,6	712,4	719,2
Variación % interanual	-1,7	-1,8	-2,4	-3,2	-4,3	-4,0	-3,9	-3,7	-4,7	-4,6	-4,0
a las Empresas	859,6	849,0	821,6	819,9	803,1	803,6	813,1	805,1	802,8	801,4	809,1
Variación % interanual	-3,1	-4,1	-5,4	-6,3	-6,6	-5,3	-6,9	-6,7	-6,5	-6,4	-5,9

(1) M3 = billetes y monedas en circulación + depósitos a la vista, de ahorro y a plazo.

(2) Saldo de préstamos y créditos concedidos por Entidades de Crédito (bancos, cajas, entidades financieras de crédito e ICO). Incluye créditos entre Entidades de Crédito y al exterior.

Fuente: Carta de Economía Española en base a Banco de España

TIPOS DE INTERÉS Y PRIMA DE RIESGO

Tipos de interés seleccionados	Promedios trimestrales				
	3T10	4T10	1T11	2T11	3T11
BCE Tipo de intervención	1,00	1,00	1,00	1,25	1,50
Var. interanual (puntos base)	0	0	0	25	50
Euribor 12 meses	1,40	1,52	1,73	2,13	2,19
Var. interanual (puntos base)	7	28	50	88	79
Tesoro Público					
Letras a 12 meses	1,87	2,46	2,38	2,58	3,29
Var. interanual (puntos base)	108	160	158	94	142
Bonos a 3 años	2,58	3,22	3,55	3,93	4,08
Var. interanual (puntos base)	56	127	145	129	150
Obligaciones a 10 años	4,19	4,70	5,30	5,38	5,43
Var. interanual (puntos base)	32	91	136	120	124
Prima de riesgo (10 años) (1)	177	211	216	228	317
Var. interanual (puntos base)	120	150	140	88	140

	Promedios mensuales					
	oct-11	nov-11	dic-11	ene-12	feb-12	mar-12
	1,50	1,25	1,00	1,00	1,00	1,00
	50	25	0	0	0	0
	2,11	2,09	2,00	1,84	1,68	1,50
	62	55	48	29	-3	-43
	3,47	4,75	3,45	2,04	1,63	1,43
	164	245	20	-72	-59	-71
	3,89	5,07	4,02	3,34	2,95	2,76
	140	179	12	-41	-54	-64
	5,26	6,20	5,53	5,41	5,11	5,17
	122	151	15	3	-15	-8
	326	433	360	359	326	337
	157	217	114	123	120	133

Tipos del sistema bancario

Hogares					
Créditos - tipo medio (2)	3,58	3,64	4,02	4,28	4,50
Var. interanual (puntos base)	-65	-23	22	76	92
Hipotecas a más de 3 años	2,76	2,80	3,00	3,35	3,55
Var. interanual (puntos base)	-33	-7	20	62	79
Depósitos - tipo medio (2)	1,61	1,72	1,67	1,77	1,70
Var. interanual (puntos base)	14	32	34	34	9
Diferencial (3)	1,97	1,92	2,35	2,51	2,81
Var. interanual (puntos base)	-79	-55	-12	42	84
Empresas no financieras					
Créditos - tipo medio (2)	3,00	3,22	3,59	3,80	3,95
Var. interanual (puntos base)	1	29	78	96	95
Créditos de hasta € 1 millón					
hasta un año	3,59	3,77	4,15	4,45	4,65
Var. interanual (p. base)	-29	7	49	92	106
de 1 a 5 años	5,17	5,39	5,69	5,95	5,89
Var. interanual (p. base)	-2	47	99	128	72
Créditos de más de € 1 millón					
hasta un año	2,22	2,44	2,78	3,02	3,12
Var. interanual (p. base)	5	39	82	99	90
de 1 a 5 años	3,14	2,94	3,62	3,81	4,40
Var. interanual (p. base)	109	32	136	94	127
Depósitos - tipo medio (2)	1,26	1,31	1,31	1,43	1,37
Var. interanual (p. base)	126	131	96	36	11
Diferencial (3)	1,73	1,90	2,27	2,38	2,58
Var. interanual (p. base)	-125	-102	-18	59	85
Títulos de empresas					
Pagarés a 6 meses	1,48	1,94	2,02	2,29	2,51
Var. interanual (p. base)	31	92	104	123	102
Obligaciones a más de 2 años	4,15	4,04	5,01	5,30	4,64
Var. interanual (p. base)	71	79	182	175	48

						provisorio
	4,62	4,56	4,51	4,75	4,72	4,20
	93	90	95	83	67	11
	3,59	3,70	3,63	3,72	3,74	
	79	87	85	80	78	
	1,72	1,74	1,72	1,73	1,66	1,50
	1	-2	2	5	1	-19
	2,91	2,83	2,79	3,03	3,06	2,70
	93	92	92	77	66	30
						provisorio
	4,05	3,91	4,02	3,65	3,88	3,60
	76	79	78	29	19	-10
	4,88	4,91	5,06	4,90	4,97	
	112	113	129	95	80	
	5,99	6,08	6,19	6,23	6,04	
	66	56	88	85	23	
	3,11	2,95	3,29	2,91	2,91	
	63	69	72	30	1	
	4,27	3,77	3,07	2,98	4,10	
	123	38	66	-33	27	
	1,36	1,33	1,32	1,21	1,23	1,14
	2	2	3	-13	-6	-18
	2,69	2,58	2,71	2,45	2,65	2,46
	74	78	75	42	26	8
						provisorio
	2,59	3,27	3,38	3,12	2,98	2,85
	77	135	130	157	70	63
	4,13	5,78	5,21	5,95	4,79	5,44
	49	165	85	60	-8	63

(1) Diferencial entre los rendimientos de las obligaciones de España y Alemania a 10 años, expresada en puntos base (100 p.b. = 1%)

(2) Tipo de interés promedio de las operaciones activas/pasivas calculado a partir de los tipos de interés de nuevas operaciones del total de las Entidades de crédito.

(3) Diferencia entre los tipos medios para créditos y depósitos.

Fuente: Carta de Economía Española en base a Banco de España y AIAF.

CUENTA CORRIENTE DEL BALANCE DE PAGOS

Componentes seleccionados	Años					Trimestres					
	2007	2008	2009	2010	2011	4T10	1T11	2T11	3T11	4T11	1T12 proyectado
Millones de euros											
Cuenta Corriente	-105.266	-104.676	-50.539	-47.427	-37.766	-10.560	-16.855	-7.716	-5.725	-7.470	-16.661
Var. % interanual	19,2	-0,6	-51,7	-6,2	-20,4	-19,5	9,3	-36,9	-37,9	-29,3	-1,2
Saldo de bienes	-91.116	-85.594	-41.611	-47.779	-39.701	-12.066	-11.139	-9.804	-10.055	-8.703	-8.641
Var. % interanual	9,5	-6,1	-51,4	14,8	-16,9	2,2	0,5	-21,3	-17,4	-27,9	-22,4
Exportaciones	192.685	193.007	164.083	193.666	222.635	53.027	54.726	56.001	54.098	57.811	57.407
Var. % interanual	9,6	0,2	-15,0	18,0	15,0	20,5	21,2	14,1	16,5	9,0	4,9
Importaciones	283.800	278.601	205.693	241.445	262.336	65.092	65.865	65.805	64.153	66.514	66.048
Var. % interanual	9,6	-1,8	-26,2	17,4	8,7	16,6	17,2	6,9	9,5	2,2	0,3
Saldo de servicios	23.051	25.791	25.032	27.514	33.997	5.241	4.209	9.541	13.098	7.150	5.573
Var. % interanual	3,7	11,9	-2,9	9,9	23,6	11,6	1,4	35,9	18,0	36,4	32,4
Exportaciones	93.306	97.651	88.754	93.870	101.999	22.442	20.939	25.524	30.636	24.901	21.612
Var. % interanual	10,1	4,7	-9,1	5,8	8,7	7,1	3,4	10,2	9,3	11,0	3,2
Turismo	42.061	41.901	38.125	39.621	43.026	8.434	7.567	10.674	15.868	8.917	2.677
Resto	51.245	55.750	50.629	54.249	58.973	14.008	13.371	14.849	14.769	15.984	4.386
Importaciones	70.255	71.861	63.722	66.356	68.002	17.201	16.730	15.983	17.539	17.750	16.040
Var. % interanual	12,4	2,3	-11,3	4,1	2,5	5,9	3,9	-0,9	3,7	3,2	-4,1
Turismo	14.360	13.834	12.086	12.663	12.422	3.276	2.689	2.608	3.877	3.249	832
Resto	55.895	58.026	51.636	53.693	55.580	13.925	14.041	13.375	13.662	14.502	4.389
Saldo de rentas	-30.055	-35.483	-25.931	-19.849	-26.134	-4.541	-5.868	-5.950	-7.487	-6.829	-9.496
Var. % interanual	44,5	18,1	-26,9	-23,5	31,7	-15,8	38,4	3,1	41,4	50,4	61,8
Ingresos	57.961	53.050	45.338	46.051	42.269	14.650	8.280	12.253	9.698	12.038	8.073
Var. % interanual	21,5	-8,5	-14,5	1,6	-8,2	23,9	-9,2	-0,2	-3,1	-17,8	-2,5
Pagos	88.016	88.533	71.269	65.901	68.403	19.191	14.148	18.203	17.185	18.867	17.569
Var. % interanual	28,5	0,6	-19,5	-7,5	3,8	11,4	5,9	0,9	12,3	-1,7	24,2
Saldo de transferencias	-7.146	-9.389	-8.030	-7.313	-5.928	805	-4.057	-1.503	-1.280	912	-4.096
Var. % interanual	9,9	31,4	-14,5	-8,9	-18,9	-229,0	-4,6	47,7	-55,1	13,4	1,0
Ingresos	18.530	17.352	18.152	18.234	19.677	7.575	3.251	3.734	4.717	7.974	3.041
Var. % interanual	8,6	-6,4	4,6	0,5	7,9	1,3	4,5	-3,9	28,8	5,3	-6,5
Pagos	25.677	26.741	26.182	25.547	25.604	6.770	7.308	5.238	5.998	7.061	7.137
Var. % interanual	9,0	4,1	-2,1	-2,4	0,2	-16,4	-0,7	6,8	-7,9	4,3	-2,3
% del PIB											
Cuenta Corriente	-10,0	-9,6	-4,8	-4,5	-3,5	-1,0	-1,6	-0,7	-0,5	-0,7	-1,6
Saldo de bienes	-8,7	-7,9	-4,0	-4,5	-3,7	-1,1	-1,1	-0,9	-0,9	-0,8	-0,8
Exportaciones	18,3	17,7	15,7	18,4	20,7	5,0	5,2	5,3	5,1	5,4	5,3
Importaciones	26,9	25,6	19,6	23,0	24,4	6,2	6,2	6,2	6,0	6,2	6,2
Saldo de servicios	2,2	2,4	2,4	2,6	3,2	0,5	0,4	0,9	1,2	0,7	0,5
Exportaciones	8,9	9,0	8,5	8,9	9,5	2,1	2,0	2,4	2,9	2,3	2,0
Turismo	4,0	3,9	3,6	3,8	4,0	0,8	0,7	1,0	1,5	0,8	0,2
Resto	4,9	5,1	4,8	5,2	5,5	1,3	1,3	1,4	1,4	1,5	0,4
Importaciones	6,7	6,6	6,1	6,3	6,3	1,6	1,6	1,5	1,6	1,7	1,5
Turismo	1,4	1,3	1,2	1,2	1,2	0,3	0,3	0,2	0,4	0,3	0,1
Resto	5,3	5,3	4,9	5,1	5,2	1,3	1,3	1,3	1,3	1,4	0,4
Saldo de rentas	-2,9	-3,3	-2,5	-1,9	-2,4	-0,4	-0,6	-0,6	-0,7	-0,6	-0,9
Ingresos	5,5	4,9	4,3	4,4	3,9	1,4	0,8	1,2	0,9	1,1	0,8
Pagos	8,4	8,1	6,8	6,3	6,4	1,8	1,3	1,7	1,6	1,8	1,6
Saldo de transferencias	-0,7	-0,9	-0,8	-0,7	-0,6	0,1	-0,4	-0,1	-0,1	0,1	-0,4
Ingresos	1,8	1,6	1,7	1,7	1,8	0,7	0,3	0,4	0,4	0,7	0,3
Pagos	2,4	2,5	2,5	2,4	2,4	0,6	0,7	0,5	0,6	0,7	0,7

Fuente: Carta de Economía Española en base a Banco de España

COMERCIO EXTERIOR EN SÍNTESIS

Cifras en millones de euros

Grupos por detino económico	Trimestres						Meses				
	4T10	1T11	2T11	3T11	4T11	1T12 proyectado	sep-11	oct-11	nov-11	dic-11	ene-12
Exportaciones totales	50.874	52.737	53.626	51.859	56.264	54.944	17.780	19.394	19.866	17.004	16.579
Variación % interanual	19,3	23,4	14,0	14,8	10,6	4,2	11,8	11,5	13,4	6,6	3,9
Bienes de Consumo	18.062	18.620	17.878	16.546	17.788	18.585	5.995	6.061	6.331	5.397	5.667
Variación % interanual	5,7	15,6	14,5	10,3	-1,5	-0,2	9,6	4,2	0,5	-9,3	-0,4
Alimentos y bebidas	6.706	6.734	6.375	5.528	7.106		1.812	2.179	2.462	2.465	2.343
Variación % interanual	17,0	12,5	7,5	5,8	6,0		6,8	9,3	3,1	6,1	7,0
Automóviles	5.487	6.032	6.048	4.969	4.852		2.188	1.710	1.952	1.190	
Variación % interanual	9,3	18,1	23,0	20,8	-11,6		21,5	-11,2	-4,1	-22,0	
Bienes Intermedios	28.431	29.478	31.099	30.835	33.716	31.447	10.297	11.811	11.847	10.058	9.767
Variación % interanual	30,7	26,7	14,8	16,2	18,6	6,7	12,2	18,5	20,6	16,4	7,1
Bienes de Capital	4.380	4.640	4.649	4.477	4.760	4.911	1.488	1.522	1.688	1.550	1.245
Variación % interanual	15,1	37,8	7,3	23,2	8,7	5,9	18,2	-5,6	20,0	13,7	9,0
Importaciones totales	63.819	65.508	64.922	63.275	67.118	61.802	22.633	23.026	22.540	21.552	20.234
Variación % interanual	15,0	18,9	6,6	8,6	5,2	-5,7	11,8	9,2	5,3	1,1	-3,1
Bienes de Consumo	15.719	14.894	14.462	15.274	16.638	13.801	5.392	6.797	5.020	4.822	4.602
Variación % interanual	-4,0	6,5	-3,6	4,6	5,8	-7,3	4,7	31,0	-5,4	-7,7	4,5
Alimentos y bebidas	4.378	3.685	3.980	4.217	4.535		1.413	1.493	1.494	1.548	1.162
Variación % interanual	12,9	10,8	3,1	3,5	3,6		0,9	4,4	4,8	1,7	2,1
Automóviles	1.709	2.430	2.385	1.991	3.033		760	1.429	823	782	774
Variación % interanual	-40,2	-7,2	-20,5	39,2	77,5		34,2	153,9	46,7	33,5	32,5
Bienes Intermedios	42.708	46.339	46.241	43.949	45.440	44.427	15.800	14.603	15.690	15.146	14.443
Variación % interanual	24,5	25,1	11,7	11,7	6,4	-4,1	16,4	3,1	10,3	5,8	-4,4
Productos energéticos	12.104	13.806	13.743	14.125	14.562		5.111	4.269	5.010	5.284	4.940
Variación % interanual	33,6	38,4	20,9	28,9	20,3		49,3	11,9	31,3	18,1	0,4
Bienes de Capital	5.392	4.276	4.219	4.052	5.040	3.574	1.440	1.626	1.830	1.585	1.189
Variación % interanual	12,5	4,6	-6,5	-6,1	-6,5	-16,4	-5,5	-6,6	-2,5	-10,8	-13,5
Saldo comercial	-12.946	-12.771	-11.296	-11.417	-10.854	-6.858	-4.853	-3.632	-2.674	-4.549	-3.655
Bienes de Consumo	2.343	3.726	3.416	1.272	1.150	4.784	603	-736	1.311	575	1.065
Alimentos y bebidas	2.328	3.049	2.394	1.311	2.571		399	686	968	917	1.181
Automóviles	3.778	3.603	3.663	2.978	1.818		1.428	281	1.129	408	-774
Bienes Intermedios	-14.276	-16.861	-15.141	-13.114	-11.724	-12.980	-5.504	-2.792	-3.843	-5.089	-4.676
Productos energéticos	-9.979	-11.588	-10.937	-11.214	-9.658		-4.160	-2.230	-2.973	-4.455	-4.940
Bienes de Capital	-1.012	364	429	425	-280	1.338	48	-104	-142	-35	56

Pro memoria

Comercio exterior en millones de euros de 2005

Exportaciones	48.438	49.572	49.920	47.677	51.058	50.596	16.337	17.360	18.045	15.653	15.303
Variación % interanual	15,3	16,0	9,0	10,9	5,4	2,1	7,8	5,1	8,7	2,1	1,9
Importaciones	61.676	61.182	60.585	57.331	59.753	55.405	20.534	20.719	19.818	19.217	17.845
Variación % interanual	5,8	7,1	-0,7	1,2	-3,1	-9,4	4,4	0,5	-4,9	-5,0	-8,2

Notas:

- Datos brutos (no corregidos por efecto estacional ni calendario)
- Variación interanual: cambio porcentual respecto al mismo período del año previo.

Fuente: Carta de Economía Española en base a Ministerio de Economía y Competitividad

CUENTAS Y DEUDA DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (1)

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012 proyectado
Cuentas públicas (2)										
<i>Millones de euros</i>										
Recursos no financieros	i = ii + iii	326.097	361.005	401.304	433.209	402.051	367.661	381.427	377.085	394.431
<i>Var. % interanual</i>		9,5	10,7	11,2	8,0	-7,2	-8,6	3,7	-1,1	4,6
Recursos corrientes	ii	318.820	353.834	394.057	427.556	399.006	367.525	381.293	378.391	394.931
Impuestos s/producción e import.		100.336	112.713	123.097	122.005	106.571	92.355	108.699	104.971	
Impuestos s/renta y patrimonio		87.043	100.072	116.284	137.029	116.517	101.078	99.698	101.610	
Cotizaciones sociales		109.055	117.447	127.104	136.752	143.104	140.144	140.170	139.868	
Otros recursos corrientes		22.386	23.602	27.572	31.770	32.814	33.948	32.726	31.942	
Recursos y transferen. de capital	iii	7.277	7.171	7.247	5.653	3.045	136	134	-1.306	-500
Empleos no financieros	iv = v + vi	309.969	333.230	361.799	396.023	433.522	466.239	459.525	442.638	422.277
<i>Var. % interanual</i>		9,8	7,5	8,6	9,5	9,5	7,5	-1,4	-3,7	-4,6
Empleos corrientes (sin intereses)	v	265.807	288.471	311.912	338.841	373.952	404.243	406.877	403.349	396.739
Remuneración asalariados		84.595	90.948	98.261	107.835	118.514	125.710	124.781	122.926	
Consumos intermedios		40.457	45.342	48.931	55.342	60.185	61.834	59.249	57.982	
Prestaciones sociales		98.653	105.530	112.813	122.690	136.335	153.685	160.974	163.486	
Otros gastos corrientes		42.102	46.651	51.907	52.974	58.918	63.014	61.873	58.955	
Empleos de capital	vi	44.162	44.759	49.887	57.182	59.570	61.996	52.648	39.289	25.538
Ahorro primario	vii = i - iv	16.128	27.775	39.505	37.186	-31.471	-98.578	-78.098	-65.553	-27.846
Intereses	viii	17.192	16.271	16.159	16.940	17.399	18.520	20.120	25.867	30.867
<i>Var. % interanual</i>		-7,3	-5,4	-0,7	4,8	2,7	6,4	8,6	28,6	19,3
Resultado total	ix = vii - viii	-1.064	11.504	23.346	20.246	-48.870	-117.098	-98.218	-91.420	-58.713
% del PIB										
Recursos no financieros	i = ii + iii	38,8	39,7	40,7	41,1	37,0	35,1	36,3	35,1	36,7
Recursos corrientes	ii	37,9	38,9	40,0	40,6	36,7	35,1	36,3	35,3	36,7
Recursos y transferencias de capital	iii	0,9	0,8	0,7	0,5	0,3	0,0	0,0	-0,1	-0,0
Empleos no financieros	iv = v + vi	36,9	36,7	36,7	37,6	39,9	44,5	43,7	41,2	39,3
Empleos corrientes (sin intereses)	v	31,6	31,7	31,6	32,2	34,4	38,6	38,7	37,6	36,9
Empleos de capital	vi	5,3	4,9	5,1	5,4	5,5	5,9	5,0	3,7	2,4
Ahorro primario	vii = i - iv	1,9	3,1	4,0	3,5	-2,9	-9,4	-7,4	-6,1	-2,6
Intereses	viii	2,0	1,8	1,6	1,6	1,6	1,8	1,9	2,4	2,9
Resultado total	ix = vii - viii	-0,1	1,3	2,4	1,9	-4,5	-11,2	-9,3	-8,5	-5,5
Deuda pública (3)										
<i>Millones de euros</i>										
Deuda pública		389.142	392.497	391.055	382.307	436.984	565.082	643.136	734.961	844.302
<i>Var. % interanual</i>		1,9	0,9	-0,4	-2,2	14,3	29,3	13,8	14,3	14,9
% del PIB		46,3	43,2	39,7	36,3	40,2	53,9	61,2	68,5	78,6

Notas:

- 1) AA.PP. = Administración Central + Seguridad Social + Comunidades Autónomas + Corporaciones Locales
- 2) Cuentas públicas: cifras devengadas (metodología de Contabilidad Nacional)
- 3) Deuda pública en términos del Protocolo de Déficit Excesivo; excluye deudas entre diferentes niveles de las AAPP.

Fuente: Carta de Economía Española en base a INE

TIPOS DE CAMBIO Y MATERIAS PRIMAS

Indicadores seleccionados	Promedios trimestrales					Promedios mensuales					
	3T10	4T10	1T11	2T11	3T11	oct-11	nov-11	dic-11	ene-12	feb-12	mar-12
Tipos de cambio (cantidad de cada moneda por un euro)											
Países avanzados											
USD - Dólar de EE.UU.	1,29	1,36	1,37	1,44	1,41	1,37	1,36	1,32	1,29	1,32	1,32
Var. % interanual	-9,8	-8,0	-12,5	13,1	9,4	-1,4	-0,8	-0,3	-3,4	-3,1	-5,7
JPY - Yen de Japón	110,7	112,2	112,5	117,5	109,8	105,1	105,0	102,5	99,3	103,8	108,9
Var. % interanual	-17,3	-15,5	-10,4	0,1	-0,8	-7,6	-6,8	-6,9	-10,0	-8,0	-4,8
CHF - Franco suizo	1,33	1,32	1,29	1,25	1,17	1,23	1,23	1,23	1,21	1,21	1,21
Var. % interanual	-12,3	-12,3	-12,1	-11,1	-12,5	-8,6	-8,4	-4,2	-5,3	-7,0	-6,3
GBP - Libra británica	0,833	0,860	0,853	0,883	0,878	0,870	0,857	0,844	0,832	0,837	0,834
Var. % interanual	-4,4	-5,0	-3,8	3,5	5,4	-0,7	0,3	-0,5	-1,8	-1,1	-3,7
SEK - Corona sueca	9,38	9,22	8,86	9,01	9,14	9,11	9,14	9,02	8,85	8,82	8,89
Var. % interanual	-9,9	-10,9	-11,0	-6,4	-2,5	-1,8	-1,9	-0,4	-0,7	0,4	0,0
Países emergentes											
Europa del Este											
RUB - Rublo ruso	39,5	41,7	40,0	40,3	41,2	42,9	41,8	41,6	40,4	39,4	38,8
Var. % interanual	-11,7	-4,2	-3,2	4,6	4,1	1,7	-1,3	2,0	0,4	-1,3	-2,6
PLN - Zloty polaco	4,01	3,97	3,94	3,96	4,15	4,35	4,43	4,48	4,38	4,18	4,14
Var. % interanual	-4,4	-5,0	-1,2	-1,3	3,5	10,2	12,2	12,0	12,5	6,5	3,1
CZK - Corona checa	24,9	24,8	24,4	24,3	24,4	24,8	25,5	25,5	25,5	25,0	24,7
Var. % interanual	-2,6	-4,4	-5,8	-4,9	-2,2	1,3	3,4	1,4	4,4	3,2	1,2
América											
BRL - Real de Brasil	2,26	2,31	2,28	2,30	2,30	2,43	2,42	2,42	2,31	2,27	2,37
Var. % interanual	-15,3	-10,4	-8,6	0,6	1,9	3,8	3,4	8,0	3,1	-0,4	2,2
MXN - Peso mexicano	16,5	16,8	16,5	16,9	17,4	18,4	18,6	18,1	17,3	16,9	16,8
Var. % interanual	-12,9	-12,8	-6,8	5,7	5,2	6,7	10,2	10,6	6,9	2,7	0,1
Asia											
CNY - Yuan chino	8,74	9,05	9,00	9,36	9,07	8,73	8,62	8,36	8,15	8,33	8,33
Var. % interanual	-10,6	-10,3	-4,8	7,8	3,8	-5,8	-5,2	-4,9	-7,6	-7,2	-9,4
INR - Rupia india	60,0	60,9	61,9	64,4	64,7	67,6	68,8	69,2	66,1	65,1	66,5
Var. % interanual	-13,3	-11,6	-2,6	10,9	7,8	9,4	12,0	16,0	8,8	4,9	5,7
TRY - Lira turca	1,96	1,99	2,16	2,26	2,45	2,51	2,46	2,46	2,38	2,33	2,36
Var. % interanual	-8,8	-9,7	3,4	15,2	25,3	26,7	24,6	22,2	13,6	7,2	6,9
KRW - Won de Corea	1.526	1.539	1.530	1.560	1.532	1.578	1.537	1.513	1.475	1.486	1.488
Var. % interanual	-13,9	-10,8	-3,4	5,3	0,4	1,1	-0,4	-0,0	-1,4	-2,6	-5,1
Africa											
MAD - Dírham marroquí	11,13	11,18	11,25	11,34	11,27	11,26	11,19	11,11	11,14	11,18	11,32
Var. % interanual	-1,5	-1,6	0,3	2,6	1,2	0,1	0,7	-0,6	-0,7	-0,5	0,3
ZAR - Rand sudafricano	9,46	9,39	9,59	9,78	10,08	10,92	11,05	10,78	10,34	10,13	10,05
Var. % interanual	-15,3	-15,3	-7,8	1,8	6,6	13,5	16,0	19,6	11,6	3,2	3,7
Materias primas (precios en euros por unidad de medida indicada)											
Índice energía 2005=100 (1)	107,3	114,5	132,5	137,3	132,5	132,7	140,2	142,5	149,2	152,0	157,9
Var. % interanual	25,0	24,0	29,1	22,3	23,5	24,4	24,3	14,7	16,8	16,5	13,4
Petróleo Brent (barril)	59,2	63,9	76,7	81,4	79,6	79,9	81,5	81,9	86,1	90,5	94,6
Var. % interanual	23,8	26,1	38,4	31,7	34,6	33,9	30,0	17,9	19,5	18,8	15,8
Gas Natural (mmBTU)	6,40	6,29	6,91	7,16	7,71	8,33	8,35	8,75	8,87	8,41	9,07
Var. % interanual	32,5	19,0	8,2	21,1	20,5	39,7	32,8	32,3	23,3	22,6	35,5
Índice no energético (2)	132,0	145,8	162,1	150,9	150,3	141,6	139,2	139,4	146,4	146,7	147,9
Var. % interanual	29,2	38,2	37,2	17,3	13,9	3,7	-3,5	-11,0	-10,2	-12,1	-5,4
Maíz (t)	140,7	177,8	206,8	217,2	213,9	200,5	202,4	196,3	211,4	211,3	212,6
Var. % interanual	33,0	56,6	75,9	75,0	52,0	18,2	16,1	3,6	6,6	-1,5	2,5
Carne vacuna (cent/kg)	256,3	260,2	299,7	282,3	278,8	281,7	307,2	318,0	325,2	323,4	323,1
Var. % interanual	34,2	40,6	31,8	4,9	8,8	14,7	22,0	12,3	6,0	9,0	9,3
Aluminio (t)	1.618	1.725	1.830	1.814	1.698	1.591	1.534	1.534	1.662	1.670	1.655
Var. % interanual	27,8	27,2	17,1	10,3	5,0	-5,8	-10,2	-13,7	-9,0	-9,1	-9,4
Cobre (t)	5.608	6.362	7.057	6.373	6.356	5.395	5.592	5.741	6.231	6.383	6.417
Var. % interanual	37,0	41,4	35,0	15,6	13,3	-9,6	-9,8	-17,0	-12,9	-11,7	-5,5
Acero (laminado frío) (t)	658	626	634	625	637	657	664	683	697	681	682
Var. % interanual	34,5	32,1	20,9	-5,2	-3,2	7,4	6,7	6,2	9,6	9,3	6,0
Oro (onza troy)	950	1.007	1.013	1.047	1.204	1.215	1.282	1.246	1.280	1.317	1.268
Var. % interanual	41,6	35,1	26,4	11,2	26,8	25,8	27,9	18,4	26,1	31,0	24,6
Plata (cent/onza troy)	1.472	1.952	2.322	2.680	2.750	2.339	2.454	2.286	2.384	2.584	2.494
Var. % interanual	42,8	64,0	89,9	85,2	86,8	38,5	26,2	2,9	11,6	14,3	-2,9

(1) Incluye los precios de petróleo, gas natural y carbón. Fuente: Banco Mundial

(2) Índice base 2005=100 que agrupa 34 materias primas agrícolas, minerales, metálicas y fertilizantes.

Fuente: Carta de Economía Española en base a Banco de España y Banco Mundial

MERCADOS DE BONOS DE GOBIERNOS EUROPEOS Y ACCIONES ESPAÑOLAS

Activos seleccionados	Trimestres					Meses					
	3T10	4T10	1T11	2T11	3T11	oct-11	nov-11	dic-11	ene-12	feb-12	mar-12
Mercado de bonos											
Rentabilidad del bono a 10 años (promedios)											
España	4,19	4,70	5,30	5,38	5,42	5,26	6,20	5,53	5,41	5,11	5,17
Var. interanual (puntos base)	32	91	136	120	124	122	151	15	3	-15	-8
Alemania	2,42	2,60	3,14	3,10	2,26	2,00	1,87	1,93	1,82	1,85	1,80
Var. interanual (puntos base)	-88	-59	-3	32	-16	-35	-66	-98	-120	-135	-141
Francia	2,78	3,02	3,55	3,54	3,01	2,99	3,41	3,16	3,18	3,02	2,94
Var. interanual (puntos base)	-85	-51	6	35	22	27	41	-18	-26	-58	-67
Italia	3,90	4,19	4,78	4,81	5,49	5,97	7,06	6,81	6,54	5,55	4,99
Var. interanual (puntos base)	-30	14	76	78	160	217	288	221	181	81	11
Portugal	5,63	6,50	7,36	9,90	11,47	11,72	11,89	13,08	13,85	12,81	13,01
Var. interanual (puntos base)	158	264	302	478	585	567	498	655	690	547	521
Reino Unido	2,83	3,06	3,87	3,45	2,55	2,52	2,29	2,12	1,47	1,48	1,54
Var. interanual (puntos base)	-64	-41	-14	-11	-28	-28	-74	-122	-235	-252	-224
Prima de riesgo (diferencial con el bono alemán; promedios; puntos base)											
España	176	211	215	228	316	326	433	360	359	326	337
Var. interanual (puntos base)	120	150	140	88	140	157	217	113	123	120	133
Francia	36	42	41	44	75	99	154	123	136	117	114
Var. interanual (puntos base)	3	8	10	3	39	62	107	80	94	77	74
Italia	147	160	164	171	323	397	519	488	472	370	319
Var. interanual (puntos base)	58	73	79	46	176	252	354	319	301	216	152
Portugal	320	390	422	680	921	972	1.002	1.115	1.203	1.096	1.121
Var. interanual (puntos base)	246	324	305	446	601	602	564	753	810	682	662
Curva de rendimiento (diferencial entre los tipos a 3 meses y 10 años; promedios)											
España	3,31	3,68	4,20	3,97	3,86	3,68	4,72	4,10	4,19	4,06	4,31
Alemania	1,68	1,67	2,14	1,79	0,80	0,55	0,51	0,60	0,76	0,94	1,10
Francia	1,91	2,00	2,46	2,13	1,44	1,41	1,93	1,73	1,96	1,97	2,08
Italia	3,02	3,17	3,69	3,40	3,93	4,39	5,58	5,38	5,32	4,50	4,13
Portugal	4,75	5,48	6,27	8,49	9,91	10,14	10,41	11,65	12,63	11,76	12,15
Reino Unido	2,20	2,44	3,16	2,70	1,75	1,59	1,32	1,09	0,42	0,45	0,55
Mercado de acciones (datos a fin de cada período)											
IBEX-35 (1)	10.515	9.859	10.577	10.360	8.547	8.955	8.450	8.566	8.509	8.466	8.008
Var. % del período	13,5	-6,2	7,3	-2,0	-17,5	4,8	-5,6	1,4	-0,7	-0,5	-5,4
Var. % interanual	-10,6	-17,4	-2,7	11,8	-18,7	-17,2	-8,8	-13,1	-21,3	-22,0	-24,3
Capitalización bursátil (2)	513.564	494.798	544.668	536.516	442.458	462.027	437.790	442.034	444.107	444.875	424.856
Var. % del período	11,9	-3,7	10,1	-1,5	-17,5	4,4	-5,2	1,0	0,5	0,2	-4,5
Var. % interanual	-10,2	-12,9	3,1	16,9	-13,8	-12,3	-5,8	-10,7	-18,2	-19,1	-22,0
Relación Precio/Ganancias											
Total	11,7	9,8	10,1	10,0	8,6	9,0	9,6	9,8	10,7	12,9	12,2
Petróleo y Energía	9,7	10,2	9,0	9,5	7,5	7,8	7,4	7,5	6,8	10,4	
Industria y Construcción	16,9	9,8	10,0	8,6	6,5	7,3	7,6	7,7	7,4	14,0	
Bienes de Consumo	24,6	19,1	18,5	19,3	18,6	21,1	20,4	20,3	21,1	22,5	
Servicios de Consumo	23,6	22,9	25,2	21,0	13,3	13,3	12,7	12,8	14,1	18,7	
Finanzas e inmobiliarias	10,1	8,8	9,8	9,6	9,2	9,0	8,4	8,8	11,8	12,8	
Tecnología y telecom.	11,2	7,7	8,7	8,4	7,2	7,7	15,8	15,1	15,2	10,7	
Total (media móvil 10 años)	15,1	14,9	14,7	14,4	14,3	14,2	14,1	14,1	14,0	14,0	13,9

(1) Índice base 29/12/1989 = 3000.

(2) Capitalización bursátil de las sociedades residentes; incluye Mercado Alternativo Bursátil; millones de euros.

Fuente: Carta de Economía Española en base a Banco de España.

Barceló y asociados elabora la Carta de Economía Española sólo para distribución entre sus clientes. Reproducir o retransmitir total o parcialmente el contenido del presente informe sin previa autorización escrita de los autores queda prohibido. Las opiniones y estimaciones incluidas se basan en información considerada confiable, aunque no necesariamente completa, disponible a la fecha de edición, por lo que podrían verse alteradas sin aviso. Los análisis, estimaciones y proyecciones incluidos se basan en diferentes supuestos, cuya alteración podría derivar en conclusiones distintas a las expuestas. El contenido del informe no debe interpretarse como sugerencia ni recomendación a realizar acción alguna ni tampoco pretende estar ajustado a la situación particular del lector. Barceló y asociados no acepta responsabilidad alguna por eventuales pérdidas derivadas directa o indirectamente del uso y/o distribución de los informes que produce.