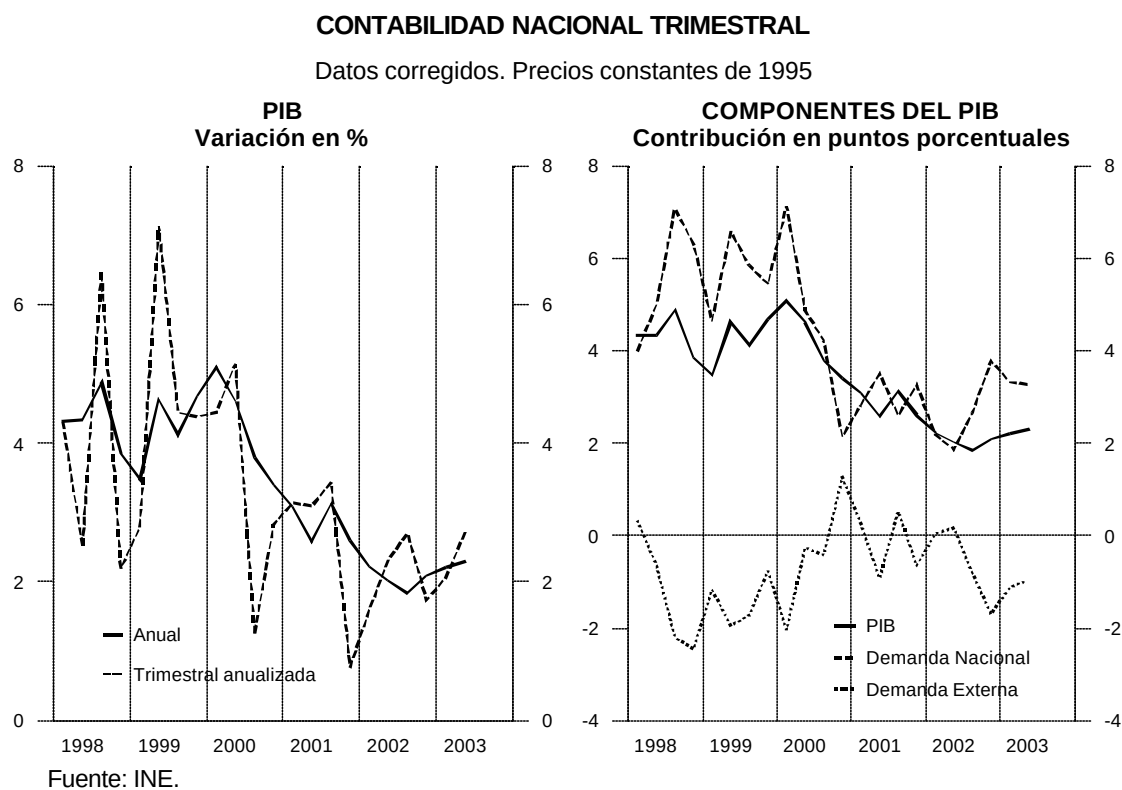


3.-TENDENCIAS RECIENTES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

3.1.- PRODUCCIÓN Y DEMANDA

En el primer semestre de 2003, la economía española, según las estimaciones de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), registró un crecimiento interanual del 2,2 por ciento con series corregidas de calendario y estacionalidad, superior en dos décimas al del año 2002. Tras una fase de desaceleración que ha durado aproximadamente tres años, se observa una gradual recuperación del ritmo de crecimiento del PIB (gráfico 8), desde un mínimo del 1,8 por ciento en el tercer trimestre de 2002 hasta el 2,3 por ciento en el segundo trimestre del presente año, una décima más que en el primero. La variación intertrimestral, por su parte, se situó en el segundo trimestre en el 2,7 por ciento, en tasa anualizada, con un aumento de seis décimas en comparación con el trimestre previo.

GRÁFICO 8



El crecimiento de nuestra economía sigue siendo muy superior al del conjunto de la zona euro, habiéndose ampliado incluso el diferencial en este año, al situarse en 1,7 puntos porcentuales en el primer semestre, frente a 1,2 puntos porcentuales en 2002 (gráfico 9). Este diferencial es consecuencia del mayor pulso de la demanda interna en la economía española debido al dinamismo tanto del consumo como de la inversión, siendo destacable, en particular, el elevado ritmo de avance que sigue mostrando la inversión en construcción, cuya aportación al crecimiento interanual del PIB ha sido en el primer semestre de 0,5 puntos porcentuales.

CUADRO 2

CONTABILIDAD NACIONAL TRIMESTRAL

Variación interanual en %, a precios constantes de 1995, con datos corregidos

	2001	2002	2003(1)	2002				2003	
				I	II	III	IV	I	II
<u>DEMANDA</u>									
Gasto en consumo final	3,0	3,0	3,2	2,6	3,2	3,0	3,3	3,2	3,2
- Gto. hogares e ISFLSH (2)	2,8	2,6	3,1	2,1	2,8	2,7	3,0	3,0	3,1
- Gto. de las AA.PP.	3,6	4,4	3,7	4,6	4,5	4,2	4,2	3,9	3,6
Formación bruta de capital fijo	3,3	1,0	3,2	0,3	-0,4	1,5	2,9	3,1	3,4
- Bienes de equipo	-1,2	-5,4	3,0	-8,6	-9,5	-4,9	1,7	2,9	3,1
-Otros productos	3,6	2,6	2,5	3,2	2,6	2,3	2,3	2,3	2,6
-Construcción	5,8	4,2	3,6	4,6	3,9	4,8	3,7	3,4	3,8
Variación de existencias (3)	-0,1	0,0	0,0	0,1	-0,5	0,0	0,5	0,0	-0,1
Demanda interna	3,0	2,6	3,2	2,1	1,8	2,6	3,7	3,2	3,2
Exportaciones	3,6	0,0	6,3	-3,8	-2,5	1,0	5,4	5,0	7,7
Importaciones	4,0	1,8	9,1	-3,7	-2,8	3,5	10,5	8,1	10,1
Demanda externa neta (3)	-0,2	-0,6	-1,0	0,0	0,2	-0,8	-1,7	-1,1	-1,0
<u>OFERTA</u>									
Agricultura y pesca	-3,3	1,0	-1,5	7,3	1,5	2,3	-6,4	-2,2	-0,9
Industria	1,9	0,7	2,6	-0,6	-0,4	1,1	2,6	2,7	2,6
Energía	4,3	0,3	1,4	2,1	-1,2	-0,3	0,4	0,6	2,2
Construcción	5,5	4,8	3,9	5,0	4,5	5,5	4,2	3,7	4,1
Servicios	3,3	2,2	2,1	2,1	2,3	2,0	2,2	2,0	2,3
-Mercado	3,3	2,1	2,2	1,8	2,3	2,0	2,4	2,0	2,4
-No mercado	3,0	2,3	1,8	3,2	2,6	1,9	1,7	1,7	2,0
PIB, pm	2,8	2,0	2,2	2,2	2,0	1,8	2,1	2,2	2,3

(1) Primer semestre. (2) Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares. (3) Contribución al crecimiento del PIB, en puntos porcentuales.

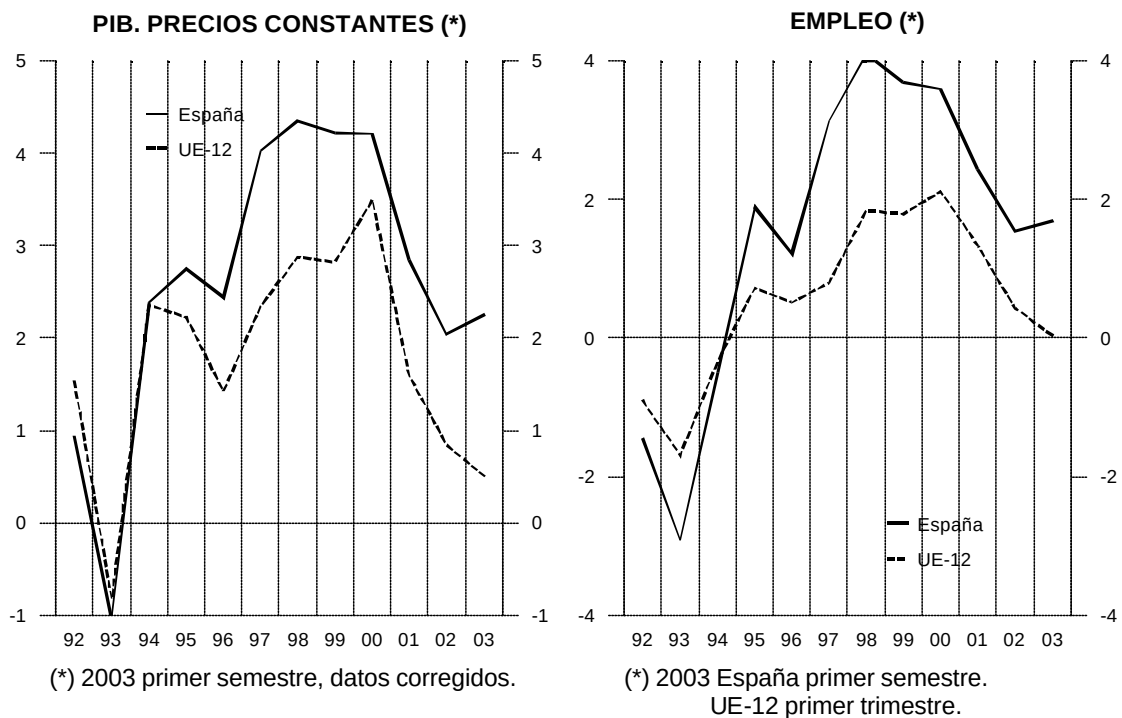
Fuente: INE.

En la primera mitad del año, la contribución de la demanda interna al crecimiento interanual del PIB ha sido de 3,3 puntos porcentuales, siete décimas superior a la del año 2002. Por el contrario, la demanda externa neta ha detrído un punto al crecimiento económico, lo que supone un empeoramiento de cuatro décimas en comparación con la

aportación también negativa del pasado año. Las exportaciones están teniendo en este año un comportamiento mucho más favorable que en el anterior, si bien esta mejora se ve acompañada por una aceleración de las importaciones todavía más intensa, como consecuencia de la ganancia de pulso de la demanda interna.

GRÁFICO 9

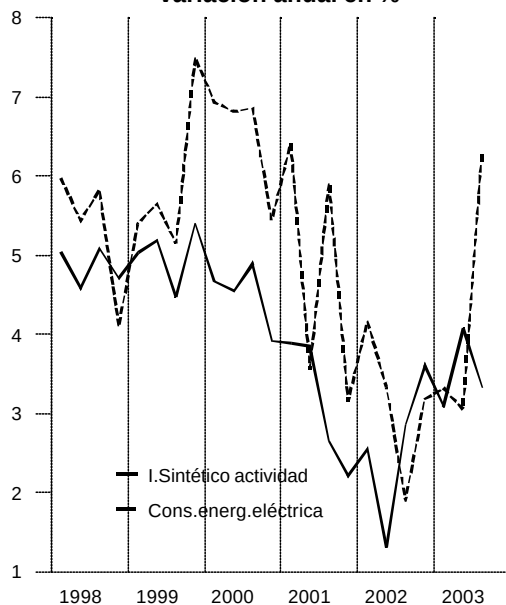
CRECIMIENTO PIB Y EMPLEO ESPAÑA Y UE-12



La información disponible para el tercer trimestre, aunque todavía incompleta, proporciona señales positivas, que apuntan a una prolongación en la segunda parte del año de la trayectoria expansiva de la actividad observada en el primer semestre (gráfico 10). La producción industrial, el empleo y el consumo de energía eléctrica crecen a buen ritmo, observándose una orientación alcista en los indicadores relacionados con el consumo privado y la inversión en equipo y construcción, como las ventas minoristas, las matriculaciones de turismos y vehículos industriales y el consumo de cemento.

GRÁFICO 10

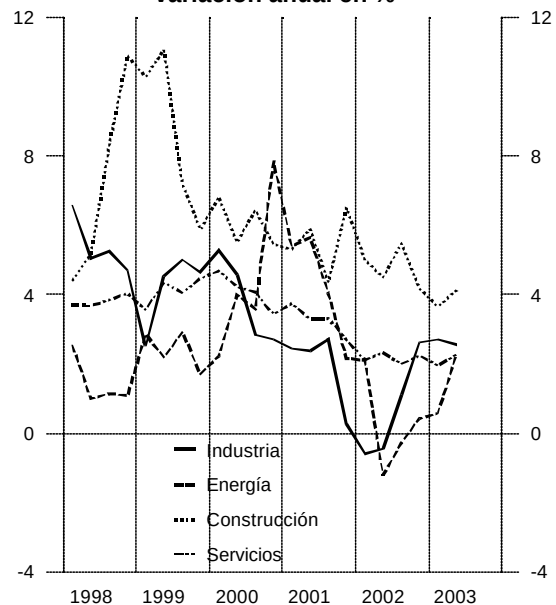
I.S. ACTIVIDAD Y CONS. ENER. ELÉCTRICA (*)
variación anual en %



(*) Corregido de calendario y temperatura
Fuente: MINECO (SGAM) y REE.

GRÁFICO 11

VAB POR RAMAS (Corregido)
variación anual en %



Fuente: INE.

Actividad Productiva

Desde la perspectiva de la **oferta**, el balance del primer semestre ha sido positivo para todas las grandes ramas de actividad, excepto para la agricultura, cuyo Valor Añadido Bruto (VAB) retrocedió el 1,5 por ciento en tasa interanual, aunque la caída se moderó en el segundo trimestre. Entre las restantes ramas (gráfico 11), el mayor ritmo de avance en la primera mitad del año correspondió a la construcción (3,9 por ciento), seguida por la industria (2,6 por ciento), los servicios (2,1 por ciento) y la energía (1,4 por ciento). En el desglose de los servicios se observa un crecimiento más elevado en los de mercado que en los de no mercado, con tasas en dicho periodo del 2,2 por ciento y 1,8 por ciento, respectivamente.

Por lo que se refiere a la **industria**, el Índice de Producción Industrial (gráfico 12) muestra una recuperación desde mediados del pasado año, que se ha prolongado en 2003. En julio, último dato disponible, el IPI filtrado de calendario registró un aumento interanual del 1,6 por ciento, tasa muy similar a la del segundo trimestre (1,7 por ciento).

CUADRO 3

INDICADORES DE ACTIVIDAD Y PRODUCCIÓN

Variación anual o saldos netos en %

	2002	2003(1)	2002		2003			Ult. dato
			III	IV	I	II	III(1)	
Indicador Sintético de Actividad (2)	2,6	3,5	2,9	3,6	3,1	4,1	3,3	III
Consumo de Energía Eléctrica (3)	3,2	3,9	1,9	3,2	3,3	3,1	6,3	Ago
Importaciones no Energéticas (volumen)	3,7	10,5	9,0	11,0	9,9	11,0	-	Jun
INDUSTRIA								
IPI General (filtrado)	0,2	1,6	0,4	2,5	1,5	1,7	1,6	Jul
Exportación productos industriales(volumen)	-2,1	12,0	2,7	7,6	7,4	16,3	-	Jun
Empleo industria (EPA)	-0,4	0,5	0,6	0,6	1,9	-0,9	-	II
Afiliados industria (SS) (4)	-0,3	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1	-0,6	-	Jun
Índice Clima Industrial (ICI) (saldos)	-5,9	-2,0	-2,7	-5,1	-2,8	-0,7	-2,9	Ago
Utilización capacidad productiva (en %)	78,1	78,8	78,4	80,3	78,9	77,7	79,8	III
CONSTRUCCIÓN								
Valor real trabajos (ECIC).Total	5,6	3,5	8,2	2,4	3,5	-	-	I
- Edificación	7,4	4,4	8,4	5,2	4,4	-	-	I
. Residencial	9,7	-	6,3	10,0	-	-	-	IV
. No residencial	3,0	-	12,8	-4,0	-	-	-	IV
- Obra Civil	3,1	0,7	8,3	-2,6	0,7	-	-	I
Consumo aparente cemento	4,7	3,9	6,1	2,5	3,9	4,3	3,1	Ago
Empleo construcción (EPA)	3,4	3,2	1,9	1,0	2,2	4,1	-	II
Afiliados construcción (SS) (4)	5,6	5,3	6,2	5,1	5,7	5,0	-	Jun
Licitación oficial (5)	13,2	25,5	-0,3	34,6	34,2	1,6	-	Abr
Superficie a construir. Visados	3,0	19,5	5,5	7,6	17,4	22,5	-	May
Índice Clima Construcción (ICC) (saldos)	7,0	14,8	7,0	-1,0	15,3	17,5	10,0	Ago
SERVICIOS								
Indicador Sintético de Servicios (2)	2,4	3,6	2,6	3,3	3,9	3,8	3,3	III
Viajeros-km. (Renfe)	1,5	0,0	1,4	1,3	-1,3	1,1	-	Jun
Mercancías Tm-Km. (Renfe)	-0,7	-0,9	0,5	3,3	0,7	-2,6	-	Jun
Tráfico aéreo viajeros. Total	-1,1	7,4	-1,4	4,7	4,5	8,3	9,0	Ago
Pernoctaciones en hoteles	-2,5	2,1	-2,0	-1,5	-4,0	5,6	2,7	Jul
Entrada visitantes	4,7	4,7	4,1	8,1	1,3	8,2	2,5	Jul
Empleo servicios (EPA)	3,2	3,7	2,9	2,8	3,3	4,0	-	II
Afiliados servicios (SS) (4)	3,8	3,8	3,9	3,5	3,7	4,0	-	Jun

(1) Cifras referidas al período para el que se dispone de información. (2) Series corregidas de calendario y estacionalidad. (3) Corregido de los efectos calendario y temperatura. (4) Régimen General y autónomos. (5) Incluye la licitación de las entidades públicas dependientes de las distintas Administraciones.

Fuentes: MINECO (SGAM), REE, DA, INE, MTAS, MCyT, MFOM, OFICEMEN, RENFE, AENA e IET.

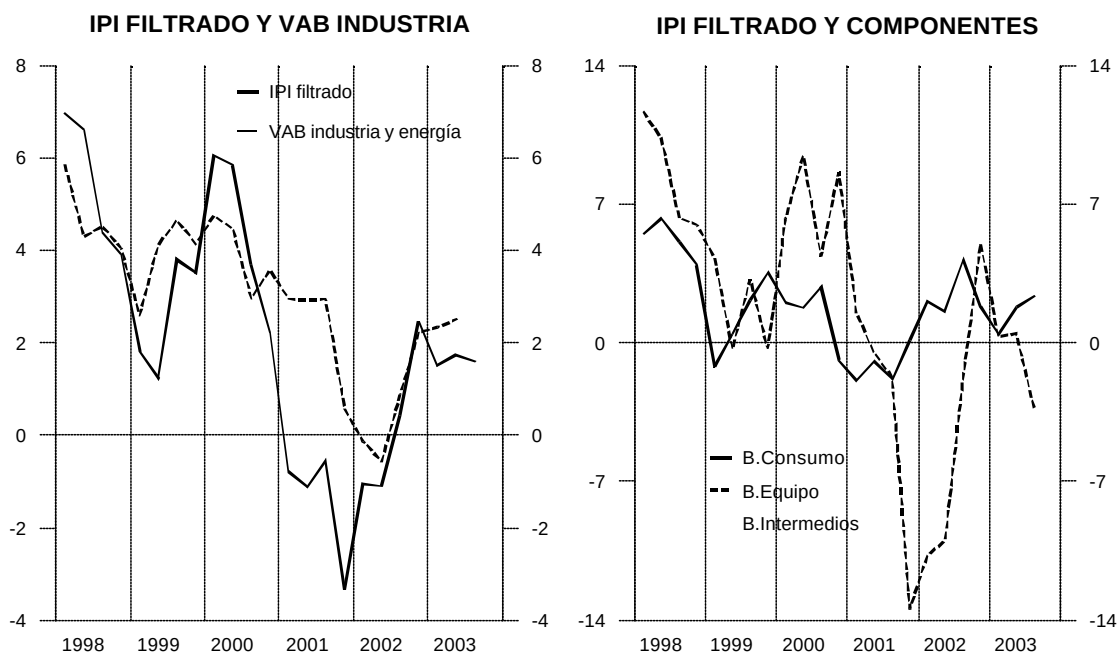
En los siete primeros meses del año, el IPI ha experimentado un avance del 1,6 por ciento en relación con el mismo periodo del año anterior, manteniéndose esta misma tasa al considerar las series corregidas de los efectos del calendario laboral. El grupo de bienes intermedios es el que presenta un comportamiento más expansivo, situándose su crecimiento en el 2,7 por ciento (series filtradas), siguiéndole la energía (1,8 por ciento) y

el grupo de bienes de consumo (1,3 por ciento), mientras que el de bienes de equipo registró una tasa ligeramente negativa (-0,2 por ciento). En cuanto al desglose del grupo de consumo, el balance del periodo enero-julio ha sido negativo para los bienes duraderos, con una variación del -0,7 por ciento, frente a una evolución favorable de los no duraderos (+1,6 por ciento).

GRÁFICO 12

ACTIVIDAD INDUSTRIAL

Variación anual en %

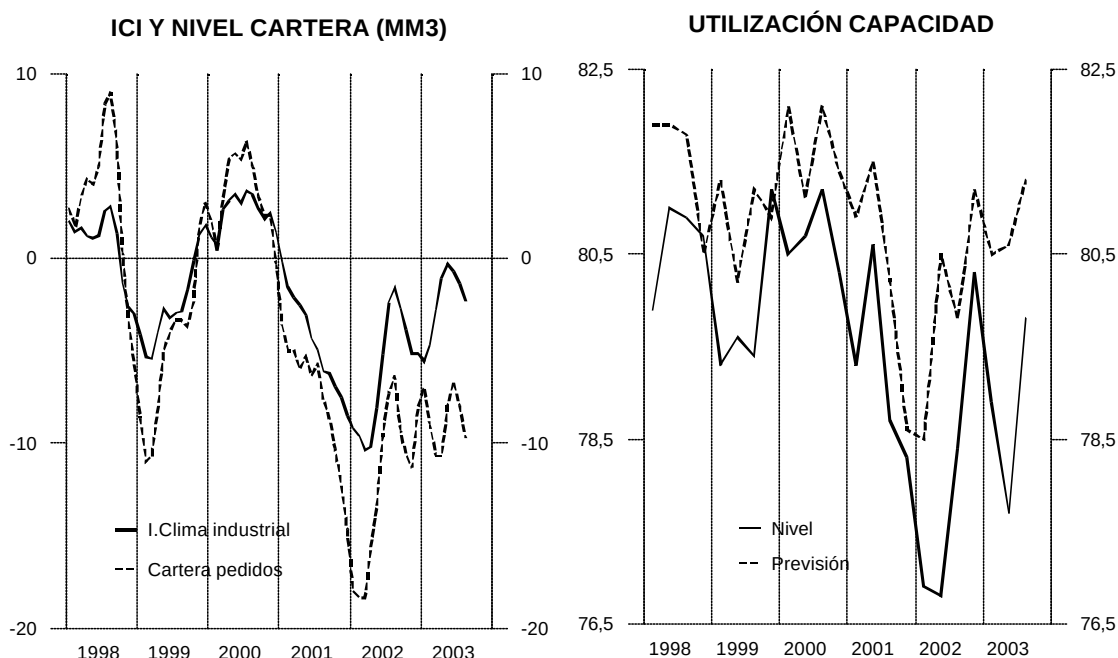


Por *ramas de actividad*, los mayores crecimientos de la producción en el periodo enero-julio (series originales) han correspondido a *coquerías y refino de petróleo* (10,3 por ciento), *industria química* (6,9 por ciento), *extracción de minerales no energéticos* (6 por ciento), *industria del tabaco* (5,1 por ciento) y *fabricación de vehículos de motor* (3,8 por ciento). En sentido contrario, las ramas que presentan las mayores caídas son las de *máquinas de oficina y equipo informático* (-41,6 por ciento), *extracción de productos energéticos* (-10,8 por ciento), *material electrónico, radio y televisión* (-10,2 por ciento), *industria textil* (-7 por ciento) e *industria del cuero y zapatería* (-6,9 por ciento).

GRÁFICO 13

INDICADORES OPINÁTICOS EN LA INDUSTRIA

Saldos netos en %



Fuente: Ministerio de Ciencia y Tecnología.

En paralelo con la recuperación del IPI, el Índice de Clima Industrial ha presentado una tendencia alcista (gráfico 13), aunque su nivel en agosto seguía siendo negativo (-2,8 puntos). La utilización de la capacidad productiva, por su parte, se situó en el 79,8 por ciento en el tercer trimestre (datos de julio), lo que supone una recuperación de 1,4 puntos respecto a un año antes. Por grupos de bienes, el grado de utilización más elevado corresponde al de intermedios (82,1 por ciento), seguido por el de equipo (81 por ciento) y, en último lugar, por el de consumo (76,7 por ciento).

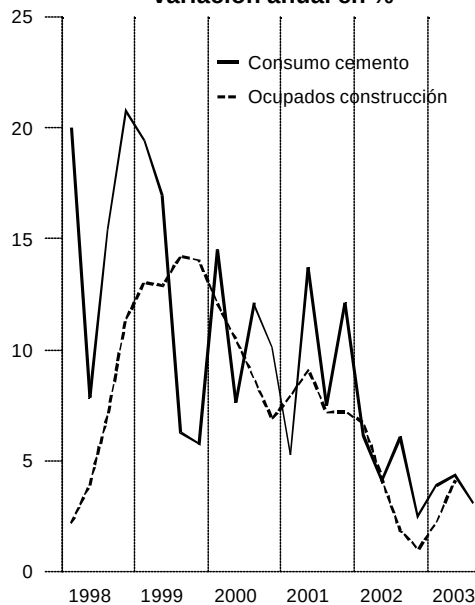
La actividad en la **construcción** ha mantenido un tono muy dinámico. El VAB del sector incluso incrementó su ritmo de avance en el segundo trimestre, situándose su tasa de variación interanual en el 4,1 por ciento, cuatro décimas más que en el trimestre previo. Análogamente se observa una aceleración en el consumo aparente de cemento y en el empleo según la EPA, hasta registrar ambos indicadores tasas de aumento también superiores al 4 por ciento en el trimestre (gráfico 14).

Aunque no se dispone de información reciente que permita desglosar la actividad constructora por subsectores, los datos de la Encuesta Coyuntural de la Industria de la Construcción, disponibles hasta el primer trimestre, reflejan una evolución mucho más expansiva de la edificación que de la obra civil (gráfico 15). Así, en dicho periodo, el valor

real de los trabajos realizados por las empresas constructoras registró un crecimiento del 3,5 por ciento respecto a un año antes, correspondiendo a los citados subsectores tasas del 4,4 por ciento y 0,7 por ciento, respectivamente. Dentro de la edificación, el componente residencial es el que crece a mayor ritmo, al verse impulsada la demanda de vivienda, entre otros factores, por los bajos tipos de interés y la favorable evolución del empleo.

GRÁFICO 14

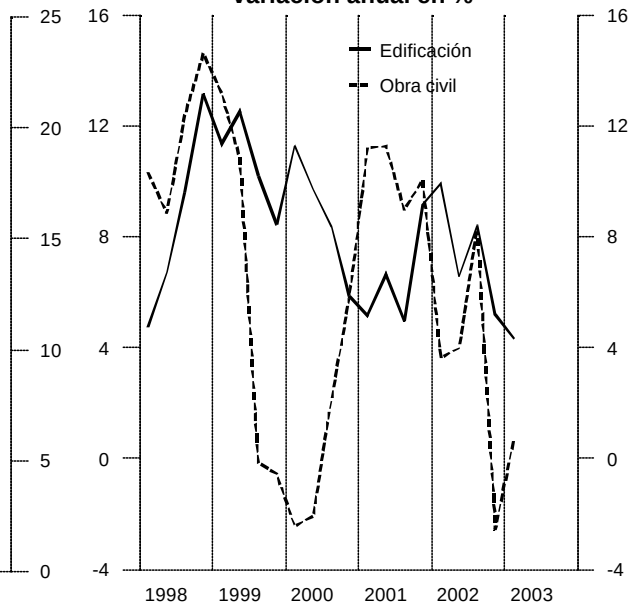
**CONSUMO CEMENTO Y OCUPADOS CONST.
variación anual en %**



Fuente: OFICEMEN e INE.

GRÁFICO 15

**VALOR TRABAJOS CONST.
variación anual en %**



Fuente: MFOM.

Los indicadores adelantados apuntan, por su parte, a una prolongación en los próximos meses de la tendencia alcista de la actividad en la construcción. La superficie a construir, según los visados de dirección de obra de los Colegios de Aparejadores y Arquitectos Técnicos, registró en el periodo enero-mayo un aumento del 19,5 por ciento sobre el mismo periodo del año anterior, correspondiendo el 21,6 por ciento a edificios de viviendas y el 11,5 por ciento a edificios de otros usos. Asimismo ha evolucionado positivamente la licitación oficial, con un crecimiento interanual del 25,5 por ciento en los cuatro primeros meses del año (precios corrientes). La licitación de las entidades públicas dependientes del MFOM se ha mostrado particularmente dinámica, registrando en su conjunto un aumento del 132,7 por ciento, en el que destacan, en especial, los crecimientos del GIF (288,8 por ciento), FEVE (220,1 por ciento) y Puertos (199,2 por ciento).

En cuanto a los **servicios**, los resultados de la CNTR han reflejado una intensificación en el segundo trimestre del ritmo de aumento del VAB, situándose la tasa interanual en el 2,3 por ciento, tres décimas más que en el trimestre anterior. Esta aceleración se debe a una ganancia de pulso tanto de los servicios de mercado como de los de no mercado, hasta tasas del 2,4 por ciento y 2 por ciento, respectivamente (gráfico 16). Los ocupados en los servicios, según la EPA, también han mostrado una evolución positiva en la primera mitad del año, con un crecimiento medio del 3,7 por ciento y una aceleración en el segundo trimestre hasta el 4 por ciento (gráfico 17). En el desglose por ramas de actividad, destacan, en particular, los avances del empleo en el primer semestre en sanidad y servicios sociales (10 por ciento), actividades recreativas, culturales y deportivas (5,8 por ciento), actividades financieras e inmobiliarias (5,6 por ciento) y administración general y saneamiento público (5,6 por ciento).

GRÁFICO 16

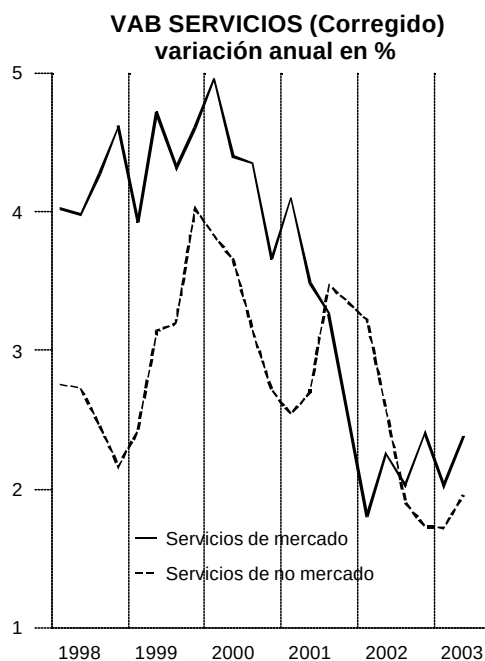
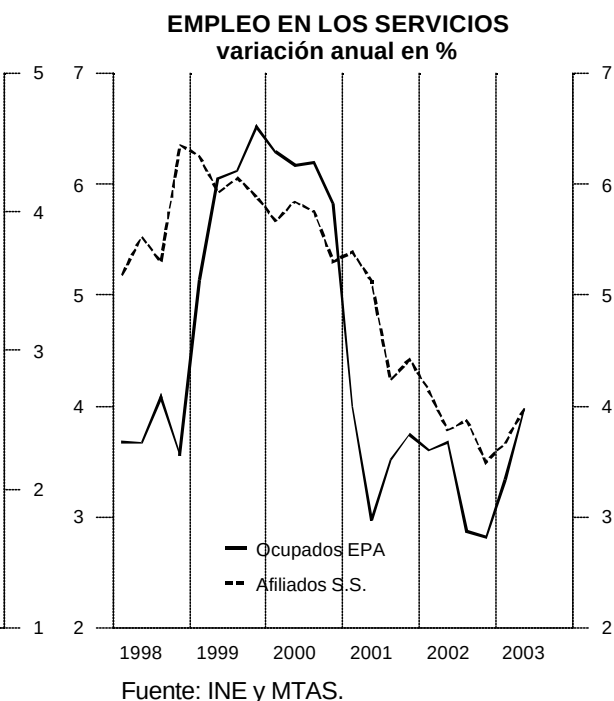


GRÁFICO 17



Los indicadores relacionados con el turismo exterior han proporcionado señales mixtas, siendo más positiva la evolución de las entradas de visitantes que la de pernoctaciones de extranjeros en hoteles y la de ingresos por este concepto según la Balanza de Pagos, lo que apunta a un acortamiento de las estancias y a una disminución del gasto medio. Las entradas de visitantes registraron de enero a agosto un crecimiento

interanual del 3,1 por ciento, reduciéndose la tasa al 0,5 por ciento al considerar los turistas, concepto referido a las personas que pernoctan. El desglose por países de procedencia refleja en dicho periodo un incremento significativo del turismo británico (12,2 por ciento), principal país emisor, mientras que descienden las entradas procedentes de los dos países siguientes en importancia: Alemania (-3,9 por ciento) y Francia (-5,1 por ciento). En cuanto a las pernoctaciones en hoteles, su crecimiento hasta agosto fue del 2,7 por ciento, correspondiendo una tasa de sólo el 1,5 por ciento a los extranjeros, frente al 4,6 por ciento para los nacionales.

CUADRO 4

INDICADORES DE DEMANDA INTERNA

Variación anual o saldos netos en %

	2002	2003(1)	2002		2003			Ult. dato
			III	IV	I	II	III(1)	
Financiación total (2)	11,3	10,4	11,1	10,3	9,9	10,9	-	Jun
CONSUMO PRIVADO								
Gasto hogar real (3)	1,2	-0,8	2,0	-1,1	-0,8	-	-	I
IPI bienes consumo (filtrado)	2,4	1,3	4,1	1,8	0,4	1,8	2,4	Jul
Importaciones bienes consumo (volumen)	3,9	9,2	9,2	10,5	7,9	10,3	-	Jun
Disponibilidades bienes consumo (volumen)	4,6	3,0	9,6	6,9	6,0	0,2	-	Jun
Disponibilidades bienes consumo (4)	4,6	3,2	8,5	6,7	4,4	2,0	-	Jun
Índice Ventas Comercio por menor real (2)	2,1	2,5	2,6	1,9	1,8	3,0	3,3	Jul
Matriculación de turismo	-7,0	0,4	-7,0	-0,3	-5,9	3,2	5,0	Ago
Índice renta salarial real	3,9	3,6	4,0	3,2	3,2	3,9	3,7	Jul
Cartera pedidos bienes consumo (saldos)	-17,6	-9,8	-24,3	-6,3	-13,7	-6,0	-9,5	Ago
Utilización capacidad b.consumo (en %)	74,3	75,9	74,8	77,0	77,5	73,6	76,7	III
Indicador Confianza Consumidor (saldos)	-11,6	-15,1	-12,0	-13,3	-17,0	-13,7	-14,0	Ago
Financiación a familias (2)	10,2	9,9	10,4	10,4	9,9	-	-	I
INVERSIÓN EN EQUIPO								
IPI bienes equipo filtrado	-4,9	-0,2	-1,9	5,0	0,3	0,5	-3,3	Jul
Importaciones bienes equipo (volumen)	-6,6	16,9	-3,5	1,3	10,6	22,6	-	Jun
Disponibilidades bienes equipo (volumen)	-4,0	3,4	-2,2	1,0	4,1	2,7	-	Jun
Disponibilidades bienes equipo (4)	-4,0	3,7	-2,3	-0,5	1,6	5,9	-	Jun
Financiación a empresas (2)	11,9	8,9	11,4	9,3	8,9	-	-	I
Matriculación vehículos de carga	-6,0	13,4	-1,4	2,8	15,8	10,5	14,7	Ago
Cartera pedidos bienes equipo (saldos)	-9,1	-4,6	1,0	-10,7	-8,3	2,0	-9,0	Ago
Utilización capacidad b.equipo (en %)	78,5	78,6	77,2	80,8	75,1	79,6	81,0	III

(1) Cifras referidas al período para el que se dispone de información. (2) Serie deflactada por el IPC. (3) ECPF. Gastos totales hogares a precios constantes de 2001. (4) Series corregidas de calendario y estacionalidad.

Fuentes: BE, INE, DA, MINECO (SGAM), ANFAC, MCyT y CE.

Agregados de la demanda

La **demanda interna** aumentó en el primer semestre el 3,2 por ciento respecto a un año antes, seis décimas más que en 2002. La aceleración entre un año y otro se ha debido al mayor crecimiento del consumo de los hogares y a una notable recuperación de la inversión en capital fijo (gráfico 18).

El **gasto en consumo final de los hogares** (incluyendo el de las Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares) registró en el primer semestre de 2003 un crecimiento interanual del 3,1 por ciento, con una ligera aceleración en el segundo trimestre. El significativo ritmo de avance del agregado, superior en medio punto al de 2002, se explica, entre otros factores, por la buena marcha del empleo, el impulso fiscal derivado de la reforma del IRPF y la reducción de la inflación en la primera mitad del año, todo lo cual se ha traducido en un mayor crecimiento de la renta real de las familias. Asimismo hay que tener en cuenta el impulso monetario al consumo derivado de unos tipos de interés reales situados en mínimos históricos y la posible incidencia positiva del “efecto riqueza” por la fuerte revalorización de los activos inmobiliarios y la tendencia alcista de las cotizaciones bursátiles en este año.

GRÁFICO 18

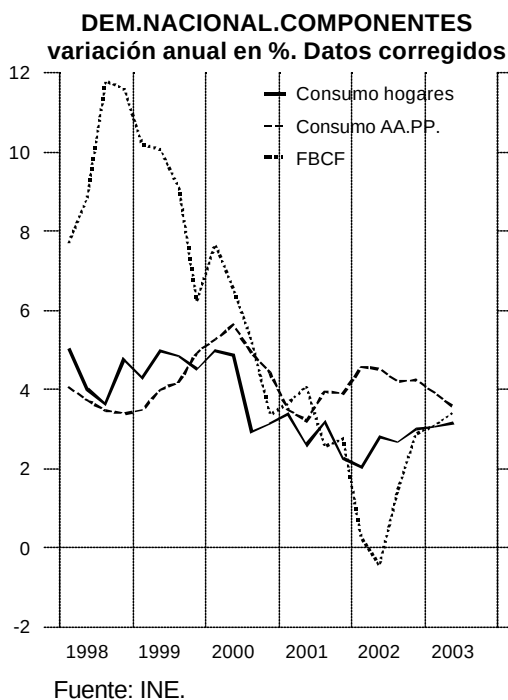
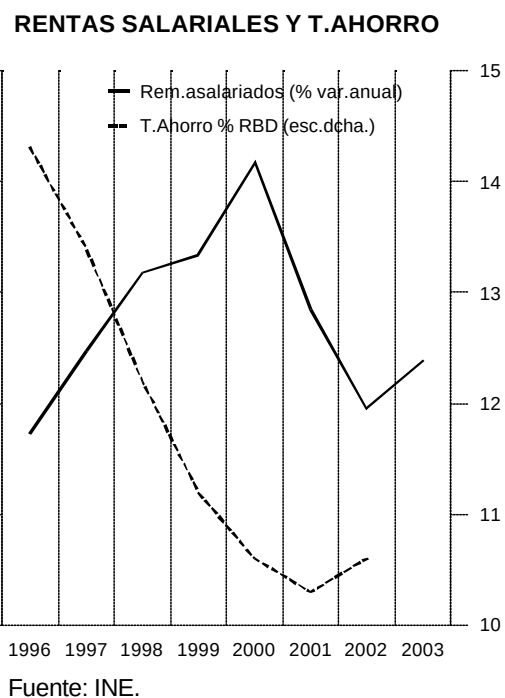


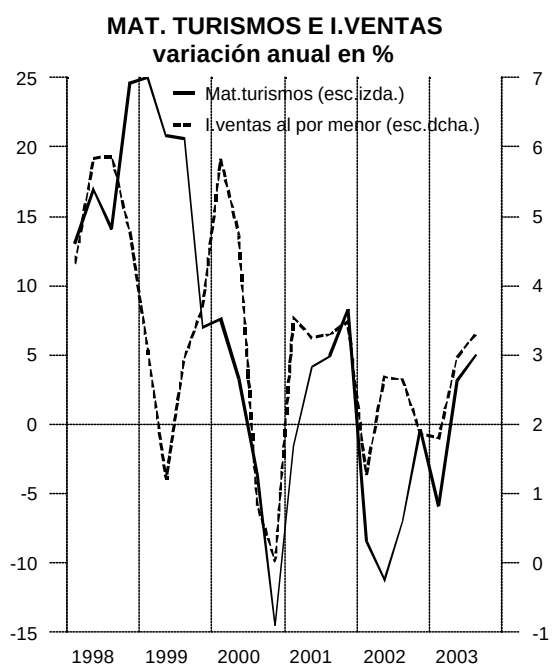
GRÁFICO 19



La remuneración de los asalariados, cuyo peso en la Renta Disponible Bruta de los hogares (RDB) es de casi el 80 por ciento, registró, según la CNTR, un aumento nominal del 6,4 por ciento en la primera mitad del año, cuatro décimas superior al del año 2002, en contraste con la significativa ralentización que se había producido en el pasado año (gráfico 19). El mayor ritmo de avance en 2003 se debe, exclusivamente, a la aceleración del empleo, mientras que la remuneración por asalariado mantuvo estable su tasa de crecimiento.

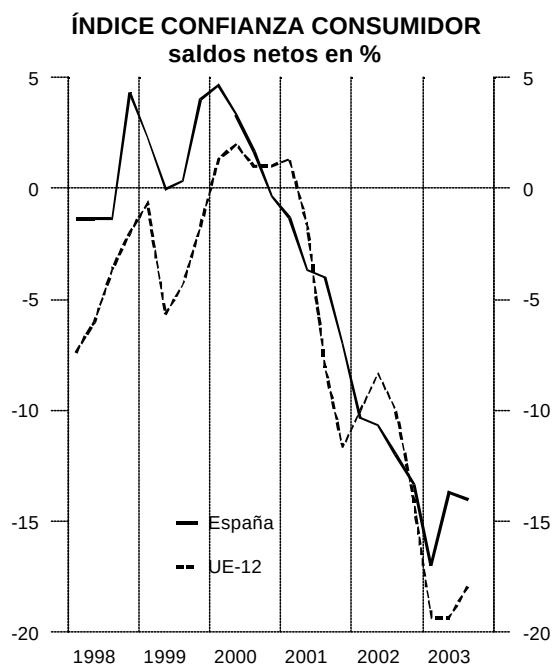
Los indicadores recientes relacionados con el consumo privado muestran, en general, una evolución positiva. Particularmente significativo es el comportamiento de las matriculaciones de automóviles de turismo que, tras presentar una tendencia descendente en los primeros meses del año, han flexionado posteriormente al alza, registrando tasas positivas en el periodo junio-agosto (gráfico 20). En el conjunto de los ocho primeros meses de 2003, se observa una práctica estabilidad respecto al mismo periodo de 2002 (0,4 por ciento), mientras que la matriculación de vehículos todo terreno aumenta el 8,6 por ciento. Por su parte, el Índice General de Ventas al por menor, deflactado por el IPC, ha registrado hasta julio un crecimiento interanual del 2,5 por ciento, correspondiendo una tasa mucho más elevada al componente de grandes superficies (7,7 por ciento).

GRÁFICO 20



Fuente: ANFAC e INE .

GRÁFICO 21



Fuente: Comisión Europea

En cuanto a los indicadores cualitativos, la confianza de los consumidores, según los datos de la Comisión Europea, ha tendido a recuperarse en los últimos meses, registrando en julio un nivel de -14 puntos, frente al mínimo de -18 alcanzado en marzo (gráfico 21). Esta recuperación se ha debido, sobre todo, a una valoración menos negativa por parte de las familias de la evolución futura de la situación económica general, aunque este componente mantenía en julio un nivel de -8 puntos, inferior al relativo a la situación del propio hogar (-1 punto). Hay que señalar que el indicador de confianza en España es superior al promedio de la zona euro (-18 puntos en julio), en correspondencia con el comportamiento más positivo del consumo privado en nuestra economía.

GRÁFICO 22

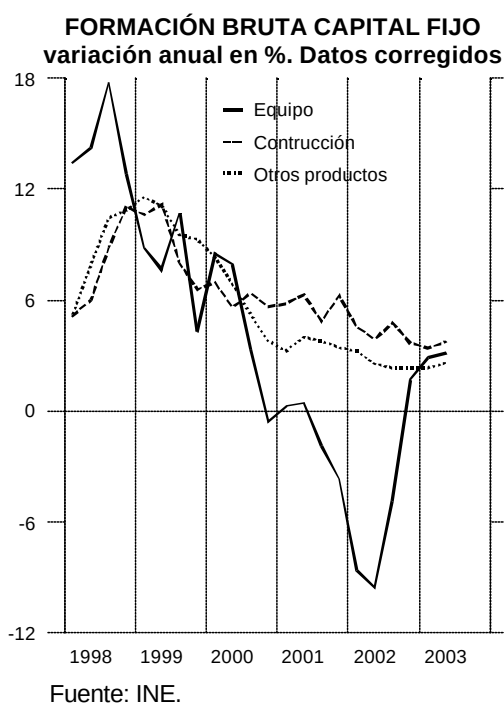
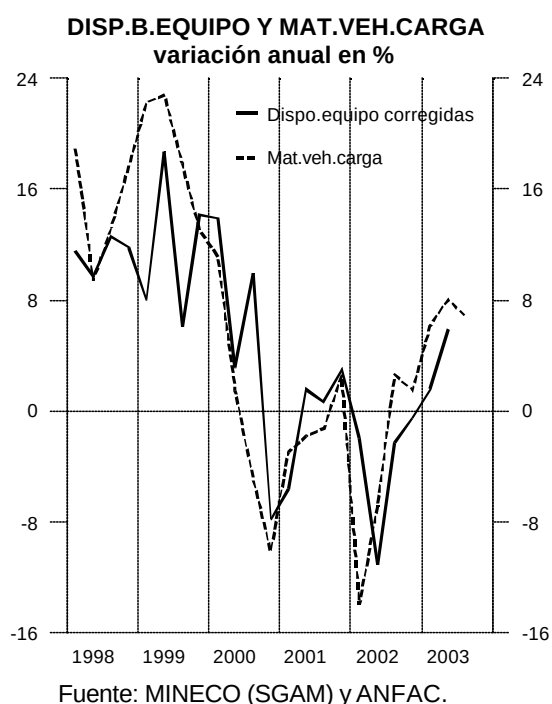


GRÁFICO 23



La **formación bruta de capital fijo** (FBCF) muestra también un perfil de crecimiento al alza, debido, sobre todo, a la notable recuperación del componente de equipo, a lo que se une la inercia expansiva de la inversión en construcción, tal como se ha analizado en páginas anteriores (gráfico 22). En el primer semestre de 2003, la FBCF en su conjunto experimentó un crecimiento del 3,2 por ciento, frente al 1 por ciento registrado en 2002, correspondiendo a los componentes de equipo, construcción y otros productos tasas del 3 por ciento, 3,6 por ciento y 2,5 por ciento, respectivamente. La variación de

existencias, por su parte, ha presentado una aportación nula al crecimiento del PIB en la primera parte del año, al igual que en 2002.

La **inversión en equipo**, tras registrar caídas durante cinco trimestres consecutivos, ha flexionado al alza en los tres últimos trimestres, mostrando una progresiva ganancia de pulso, hasta una tasa de variación interanual del 3,1 por ciento en el periodo abril-junio. Esta favorable evolución se confirma con otros indicadores como el de disponibilidades interiores de bienes de equipo (producción más exportaciones menos importaciones), cuyo crecimiento hasta junio fue del 3,7 por ciento en cifras corregidas de calendario y estacionalidad, y las matriculaciones de vehículos de carga, con un aumento del 13,4 por ciento en los ocho primeros meses del año (gráfico 23). La recuperación de la inversión en equipo se explica, entre otros factores, por los bajos tipos de interés, la mejora del clima internacional, las expectativas de una recuperación progresiva de las economías europeas en el segundo semestre, el avance del grado de utilización de la capacidad productiva y el aumento de los beneficios empresariales como consecuencia del mayor volumen de negocio y la caída de los costes financieros.

En lo que respecta a los resultados empresariales, los datos de la Central de Balances Trimestral del Banco de España correspondientes al primer trimestre de 2003 muestran para las empresas informantes un aumento de los resultados ordinarios netos del 12,6 por ciento interanual, superior al observado en 2002 (10,4 por ciento). Por su parte, los resultados netos totales se incrementaron el 151,5 por ciento, debido a la fuerte disminución de las dotaciones extraordinarias para provisionar pérdidas. La ratio de rentabilidad del activo se situó en el 6,5 por ciento en el primer trimestre y la de costes financieros sobre recursos ajenos en el 4,2 por ciento, con lo que la ratio “diferencia rentabilidad y costes de financiación” es del 2,3 por ciento. Esta última cifra es dos puntos inferior a la del conjunto del pasado año debido a una reducción de la rentabilidad, parcialmente compensada por el descenso de los costes financieros.

La contribución de la **demanda externa** neta al crecimiento de la economía española en el segundo trimestre mejoró una décima respecto a la registrada en el primero, al situarse en -1 punto porcentual. La mejoría se produjo en un ambiente de aceleración de exportaciones e importaciones, tras la moderación del trimestre previo, confirmando una vez más el paralelismo que muestra el comportamiento de ambos flujos tras la creación del Mercado Único Europeo en 1993. Sin embargo, en esta ocasión la aceleración de las exportaciones fue más intensa que la de las importaciones al coincidir una fuerte acentuación del crecimiento en las exportaciones de bienes y con otra en el turismo.

Las **exportaciones de bienes y servicios** registraron un avance interanual del 7,7 por ciento real frente al 5 por ciento anterior. Las operaciones que determinaron esta

positiva evolución fueron las exportaciones de bienes y el turismo, impulsadas por la disminución de las incertidumbres que afectaron al panorama internacional en los primeros meses del año. Sus respectivos crecimientos interanuales aumentaron 2,6 y 5,5 puntos porcentuales hasta el 10,1 por ciento y 1,5 por ciento.

CUADRO 5

COMERCIO EXTERIOR POR ÁREAS GEOGRÁFICAS

Variación anual en %

	2002						2003		
	I Semestre			II Semestre			I Semestre		
	Valor	Vol.	Con. ⁽¹⁾	Valor	Vol.	Con. ⁽¹⁾	Valor	Vol.	Con. ⁽¹⁾
Exportaciones	-2,2	-3,1	-3,1	5,9	6,3	6,3	7,4	8,6	8,6
UE	-2,8	-4,2	-3,0	6,5	4,5	3,2	9,2	7,8	5,6
Reino Unido	10,3	8,9	0,8	10,0	7,9	0,7	1,3	-0,2	-0,0
Zona euro	-4,6	-5,9	-3,6	6,2	4,2	2,5	10,5	9,1	5,4
No UE	-0,7	-0,3	-0,1	4,4	10,7	3,1	2,8	10,6	3,0
Europa Este y Ex URSS	13,8	14,4	0,5	12,5	19,2	0,7	7,8	15,8	0,7
EE.UU.	-0,9	1,0	0,0	4,3	14,2	0,6	-1,0	6,2	0,3
Iberoamérica	-11,8	-11,3	-0,7	-6,9	-1,3	-0,1	-7,5	-0,4	-0,0
China	25,7	26,0	0,1	22,1	29,3	0,1	47,5	58,9	0,4
Importaciones	-4,5	-1,7	-1,7	6,0	9,5	9,5	9,0	9,5	9,5
UE	-4,6	-2,3	-1,5	6,3	10,1	6,6	10,0	9,5	6,0
Zona euro	-4,2	-1,8	-1,0	7,4	11,3	6,2	10,1	9,6	5,3
No UE	-4,4	-0,5	-0,2	5,4	8,1	2,9	7,2	9,5	3,5
EE.UU.	-16,2	-17,4	-0,9	-2,1	5,1	0,2	-2,9	-1,5	-0,1
Iberoamérica	6,7	10,8	0,4	0,9	3,5	0,2	-5,1	-2,4	-0,1
- China	7,6	12,0	0,3	13,5	16,5	0,5	17,6	19,8	0,6
- OPEP	-18,8	-7,1	-0,5	-3,1	-3,7	-0,3	12,7	4,0	0,2

(1) Contribución al crecimiento en volumen.

Fuentes: Aduanas y SGAM.

Las **importaciones de bienes y servicios** también se aceleraron en el segundo trimestre, hasta alcanzar un avance interanual del 10,1 por ciento en términos reales, dos puntos porcentuales más que en el periodo precedente. Las importaciones de bienes fueron el componente más dinámico de esta vertiente, al crecer a un ritmo del 11,3 por ciento, el más elevado en más de dos años, como consecuencia de la confluencia de la consolidación del crecimiento de la demanda interna con el repunte de las exportaciones de bienes.

También en esta vertiente se aceleró el componente turístico (consumo de los españoles en el extranjero), al aumentar su crecimiento un punto porcentual, hasta el 5,1 por ciento.

Las cifras aduaneras, deflactadas por los índices de valor unitario, coinciden con la CNTR en señalar la importante aceleración de las *exportaciones de bienes* en el segundo trimestre. Este resultado unido al del primero sitúa el crecimiento interanual de las exportaciones en el conjunto del primer semestre en el 8,6 por ciento. La rica información aduanera, que permite conocer la evolución de las exportaciones por zonas o países, muestra que la aceleración procede de las destinadas a la zona euro, donde el aumento real pasó del 4,2 por ciento al 9,1 por ciento.

Las exportaciones dirigidas al conjunto de la Unión Europea se aceleraron en menor medida que las de la zona euro debido, fundamentalmente, al retroceso de las ventas al Reino Unido. Las exportaciones a este país cayeron el 0,2 por ciento, tras haber crecido el 7,9 por ciento en el segundo semestre de 2002, impulsadas por el robusto consumo de las familias y, en particular, por la compra de automóviles. En efecto, las matriculaciones de automóviles británicas se estancaron entre enero y junio en términos interanuales, después de aumentar el 6,2 por ciento en el mismo periodo de 2002.

Por su parte, las exportaciones a los países no comunitarios registraron un avance real del 10,6 por ciento en el primer semestre, tasa muy similar a la del periodo previo, pues la mejora de las dirigidas a los países iberoamericanos y, especialmente, de las destinadas a China compensaron la ralentización de las ventas a Estados Unidos. A este respecto cabe señalar que las ventas a China crecieron a un ritmo real cercano al 60 por ciento y aportaron cuatro décimas de punto porcentual al crecimiento total a pesar de su escaso peso relativo. En cuanto a las exportaciones destinadas al mercado estadounidense, pueden haberse visto perjudicadas por una apreciación del euro frente al dólar superior al 20 por ciento, aunque los exportadores han intentado paliar este efecto reduciendo los precios de los productos exportados al país. En efecto, estos precios, aproximados por los valores unitarios de las importaciones no comunitarias, registraron un descenso interanual del 7,1 por ciento, mientras que los de las exportaciones dirigidas a la Unión Europea aumentaron el 1,4 por ciento, ya que en la mayoría de los países que la integran los intercambios se efectúan en euros.

Siguiendo el análisis de los datos de Aduanas, las *importaciones de bienes* en términos reales crecieron a un ritmo interanual del 10,4 por ciento en el segundo trimestre del año y el 9,5 por ciento en conjunto de los seis primeros meses del año, igual que en el cuarto semestre de 2002. Tanto las compras de la Unión Europea como las procedentes de

otros países registraron un avance real del 9,5 por ciento, si bien dicho ritmo supone una ligera desaceleración en el caso de las comunitarias y una aceleración en las de otros países, impulsadas por la intensificación de las originarias de la OPEP y China.

CUADRO 6

IMPORTACIONES POR PRODUCTOS

Variación anual en %

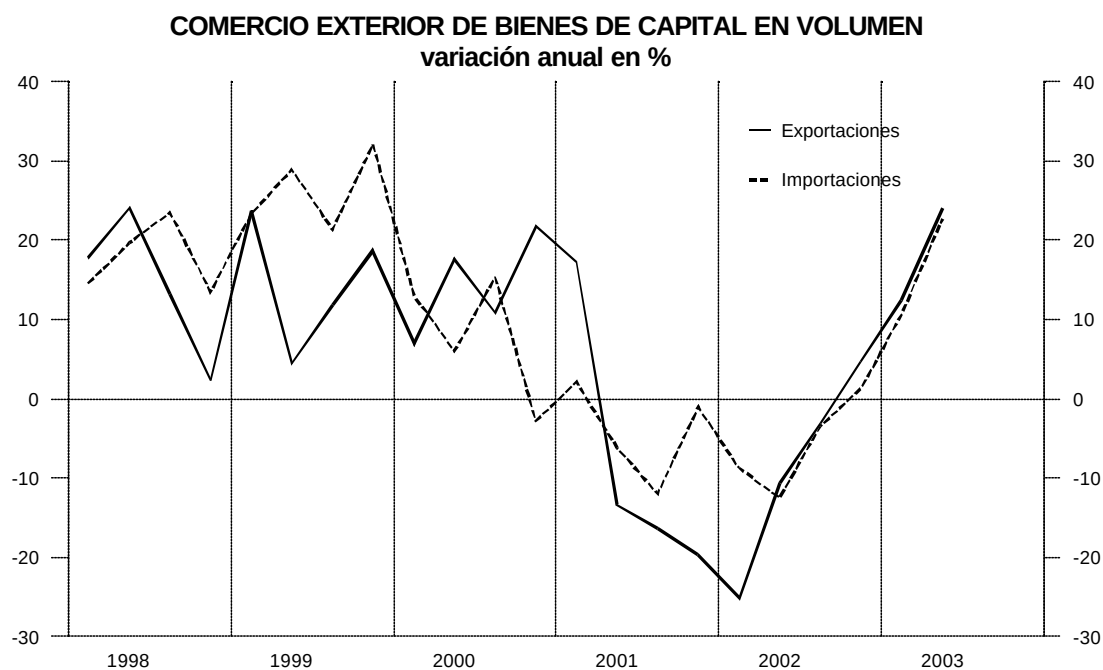
	2002						2003		
	I Semestre			II Semestre			I Semestre		
	Valor	Vol.	Con. ⁽¹⁾	Valor	Vol.	Con. ⁽¹⁾	Valor	Vol.	Con. ⁽¹⁾
Consumo	2,1	0,1	0,0	6,6	9,9	2,7	8,7	9,2	2,5
Alimentos	0,5	0,1	0,0	-1,0	-1,4	-0,2	10,2	9,3	0,6
No alimentos	2,6	0,0	0,0	9,4	15,0	2,9	8,3	9,2	1,9
Automóviles	-1,5	-8,8	-0,7	0,5	-2,7	-0,2	-1,0	-4,5	-0,4
Capital	-10,9	-10,7	-1,8	0,2	-0,8	-0,1	9,1	16,9	2,6
Intermedios	-5,6	0,2	0,1	7,4	12,5	6,9	9,0	7,7	4,4
Energía	-6,9	7,7	0,8	3,1	1,7	0,3	5,2	-3,7	-0,3
No energía	-5,3	-0,7	-0,7	8,5	13,9	6,6	10,0	9,5	4,7
Total importación	-4,5	-1,7	-1,7	6,0	9,5	9,5	9,0	9,5	9,5

(1) Contribución al crecimiento en volumen.

Fuentes: Aduanas y SGAM.

El desglose de las importaciones por destino económico de los bienes tiene especial interés pues en cierta medida anticipa el comportamiento del consumo de las familias o de la inversión en equipo. Los datos del primer semestre muestran una recuperación de los alimentos y una moderación del resto de productos de consumo, debida esta última al retroceso de las importaciones de automóviles. Las relativas a bienes intermedios no energéticos se ralentizaron, tras crecer con fuerza en el semestre precedente, evolución que para ser coherente con la recuperación de la producción industrial supone que se hayan consumido productos acumulados, importados en periodos anteriores. En cualquier caso, el resultado más positivo correspondió a las importaciones de bienes de capital, que cambiaron de orientación pasando de una caída real del 0,8 por ciento en el segundo semestre de 2002 a un crecimiento del 16,9 por ciento, aportando más de la cuarta parte del crecimiento del total.

GRÁFICO 24



Fuentes: DA y SGAM.

El *turismo*, medido por los gastos de los no residentes en España según los datos corregidos de la CNTR, ha sido uno de los factores de impulso de las exportaciones en el segundo trimestre, como antes se ha señalado, al registrar un avance real del 1,5 por ciento tras año y medio de descensos. La recuperación de la confianza de los consumidores tras la finalización de las operaciones bélicas en Irak ha sido la causa de la mejora en esta variable, pero también han contribuido a su recuperación las interesantes ofertas y la moderación de los precios del sector. En el conjunto del primer semestre el consumo de los no residentes en España acumula una caída real del 1,3 por ciento, muy inferior a la registrada en el semestre previo (-6,2 por ciento), y, además, al presentar un perfil trimestral alcista (-4,5 por ciento en el primero y 1,5 por ciento en el segundo), permite albergar esperanzas de un resultado para el conjunto del año más positivo que el de 2002.

El *gasto de consumo de los españoles en el extranjero* se aceleró en el segundo trimestre del presente año, desde el 4,1 por ciento al 5,1 por ciento interanual, en términos reales, según los datos corregidos de la CNTR. Sin embargo, esta variable se ha ralentizado en el semestre respecto al periodo precedente, desde el 8,3 por ciento al 4,6 por ciento, posiblemente debido también a un ajuste en la confianza de los consumidores españoles durante los primeros meses del año. Este sentimiento de inseguridad ha pesado más que el abaratamiento de los viajes al área del dólar, ya que los países de la zona del euro, el

destino mayoritario de los viajes de los españoles, no se ven afectados por las variaciones el tipo de cambio.

En cuanto a las *exportaciones e importaciones de servicios* distintos al turismo, cabe señalar su ralentización en el segundo trimestre, hasta registrar avances reales del 3,2 por ciento y 4,5 por ciento, respectivamente. Sin embargo, en el conjunto del semestre las exportaciones se aceleraron, registrando un avance del 3,3 por ciento al tiempo que las importaciones mantenían un ritmo de crecimiento similar al registrado en el periodo previo, el 6,4 por ciento. Estas últimas mantienen un diferencial de crecimiento positivo frente a las exportaciones, prolongando la tendencia observada desde mediados del pasado año. Los signos que han caracterizado a las exportaciones e importaciones de los servicios no turísticos en el semestre son comunes a las dos vertientes y entre ellos cabe destacar un gran dinamismo de los servicios financieros, coherente con el fuerte aumento de los flujos financieros con el exterior (entradas netas de casi 13.000 millones de euros frente a 4.000 un año antes), aumentos menos significativos en seguros y servicios prestados a las empresas e incrementos bajos o descensos en transportes, comunicaciones y construcción.