

Indicadores recientes del entorno exterior

Los mercados financieros internacionales experimentaron en la primera quincena de mayo un fuerte repunte de la volatilidad, especialmente en el caso de los mercados de renta fija soberana del área del euro, donde se produjo también una elevación pronunciada de las rentabilidades desde niveles muy reducidos, incluso negativos. Esta corrección se trasladó a otros mercados de deuda soberana en economías avanzadas, como los de Estados Unidos o Reino Unido. En cambio, en los segmentos de renta fija privada o en las bolsas se registraron ligeros descensos. En los mercados emergentes también se produjo un descenso casi generalizado de los diferenciales soberanos, y las primas de riesgo y sus índices bursátiles presentaron un comportamiento heterogéneo. En los mercados de divisas se revirtió la tendencia apreciativa del dólar frente a las monedas de numerosas economías avanzadas y emergentes. Por su parte, el precio del petróleo Brent superó los 60 dólares por barril a mediados de abril y se ha mantenido desde entonces alrededor de los 65 dólares, mientras que los precios de alimentos también repuntaron a lo largo del mes.

La evolución de la actividad en las economías avanzadas no pertenecientes al área del euro ha sido heterogénea. En Estados Unidos, la estimación de avance del PIB en el primer trimestre situó el crecimiento en el 0,2 % intertrimestral anualizado (3 % interanual), claramente por debajo del 2,2 % del cuarto trimestre de 2014, lo que se explicaría, en parte, por factores transitorios, como las malas condiciones meteorológicas en el noreste del país y los conflictos laborales en los puertos del Pacífico durante los meses de enero y febrero. Asimismo, en Reino Unido, la cifra de crecimiento del primer trimestre $-0,3$ % intertrimestral (2,4 % interanual) — sorprendió a la baja y supone una desaceleración con respecto al 0,6 % del trimestre anterior, debido fundamentalmente a la evolución de la actividad en las ramas de servicios. Por el contrario, en Japón el PIB creció un 2,4 % en términos intertrimestrales anualizados ($-1,4$ % interanual) en el primer trimestre, algo por encima de lo anticipado. Los indicadores más recientes sugieren que el repunte de la actividad en Estados Unidos en el segundo trimestre será inferior a lo esperado, pero en Reino Unido — y de manera incipiente en Japón — ofrecen señales más positivas. Los mercados laborales en estas tres economías siguieron mostrando una notable fortaleza y la inflación continuó en niveles muy reducidos (en marzo, $-0,1$ % interanual en Estados Unidos, 0,2 % en Japón, excluida el alza impositiva, y, en abril, $-0,1$ % en Reino Unido). No se han producido novedades en el tono de la política monetaria en estas economías.

En las regiones emergentes, los indicadores de actividad más recientes apuntan a una desaceleración en las economías de Asia emergente (que sería algo más pronunciada en las de América Latina) y a un mantenimiento del dinamismo en los nuevos Estados miembros de la UE no pertenecientes al área del euro. La inflación continuó en niveles reducidos, excepto en América Latina, donde el promedio de los cinco países de la región con objetivos de inflación se mantuvo estable en abril, en el 5,7 % interanual. En este contexto, se produjeron recortes en los tipos de interés oficiales en diversas economías — China, Tailandia, Rusia, Rumanía y Hungría —, mientras que, por el contrario, en Brasil se elevaron en 50 puntos básicos (pb), hasta el 13,25 %, dados los elevados registros de inflación que están experimentando. Asimismo, en China se aprecia un notable activismo de la política económica en diversos frentes, para tratar de limitar la desaceleración de la economía e impedir que las reformas que están implementando tengan efectos colaterales indeseados en forma de toma excesiva de riesgos.

		2014	2015				
		Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May (b)
Actividad y precios	Índice de producción industrial	0,8	0,7	1,9	1,8		
	Comercio al por menor	3,2	2,8	2,8	1,6		
	Indicador de confianza de los consumidores	-10,9	-8,5	-6,7	-3,7	-4,6	-5,5
	Indicador de confianza industrial CE	-5,0	-4,5	-4,6	-2,9	-3,2	
	PMI de manufacturas	50,5	51,0	51,0	52,2	52,0	52,3
	PMI de servicios	51,6	52,7	53,8	54,2	54,1	53,3
	IAPC	-0,2	-0,6	-0,3	-0,1	0,0	
Variables monetarias y financieras	M3	3,6	3,7	4,0	4,6		
	M1	7,9	8,9	9,1	10,0		
	Crédito a AAPP (c)	2,1	2,3	1,8	2,5		
	Préstamos a hogares	0,8	0,9	1,0	1,1		
	Préstamos a sociedades no financieras	-1,1	-0,9	-0,3	-0,3		
	Eonia	-0,03	-0,05	-0,04	-0,05	-0,07	-0,10
	Euríbor a tres meses	0,08	0,06	0,05	0,03	0,00	-0,01
	Euríbor a un año	0,33	0,30	0,26	0,21	0,18	0,17
	Rendimiento bonos a diez años	1,45	1,27	1,21	0,96	0,85	1,32
	Diferencial bonos a diez años EEUU-UEM	0,76	0,64	0,76	1,09	1,07	0,88
	Tipo de cambio dólar/euro	1,23	1,16	1,14	1,08	1,08	1,12
	Índice Dow Jones EUROSTOXX 50 (d)	1,20	6,50	14,40	17,50	14,90	17,20

FUENTES: Eurostat, Comisión Europea, Banco Central Europeo y Banco de España.

a Tasa de variación interanual, excepto indicadores de confianza (niveles), tipos de interés y de cambio (media mensual), y bolsa.

b Datos hasta el día 21 de mayo de 2015.

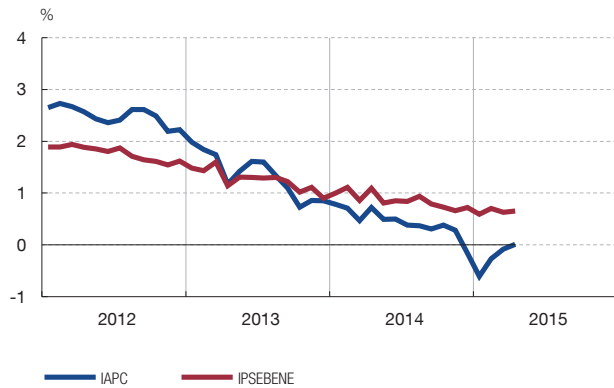
c Incluye préstamos y valores.

d Variación porcentual acumulada en el año. Datos a fin de mes.

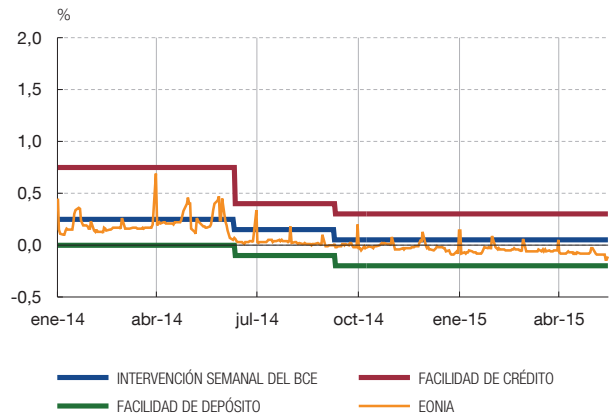
De acuerdo con la estimación provisional publicada por Eurostat, el PIB del área del euro, corregido de estacionalidad, aumentó un 0,4 % en el primer trimestre de 2015, una décima más que en el último trimestre de 2014. Entre las economías de mayor tamaño, la actividad económica se aceleró respecto al trimestre anterior en España (0,9 %), Francia (0,6 %) e Italia (0,3 %), mientras que se moderó en Alemania (0,3 %). Por componentes, la información disponible, todavía incompleta, sugiere una elevada contribución del consumo privado al crecimiento, mientras que la inversión habría mantenido un comportamiento moderado.

La información coyuntural más reciente apunta a la continuidad de un crecimiento moderado en el área. Por el lado de la oferta, los indicadores de confianza de la Comisión Europea (CE) registraron una leve caída en abril, descenso que se extendió a mayo en el caso de las opiniones de las encuestas realizadas a los directores de compras —PMI—, más acusado en servicios. En la industria manufacturera, el grado de utilización de la capacidad productiva continúa aumentando en el segundo trimestre, si bien a un menor ritmo, en línea con la debilidad observada en la producción industrial de marzo. Por el lado de la demanda, la confianza de los consumidores disminuyó en abril y mayo, interrumpiendo la trayectoria ascendente del primer trimestre; por su parte, el crecimiento interanual de las matriculaciones de automóviles se moderó en abril y las ventas del comercio al por menor cayeron en marzo, tras cinco meses consecutivos de crecimiento. En el ámbito de la inversión, en abril mejoró la valoración de la cartera de pedidos en la industria, así como las expectativas de producción y de facturación para el segundo trimestre. También la cartera de pedidos exteriores registra una mejora en este período.

ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO
Tasas de variación interanuales



TIPOS DE INTERÉS DEL BCE



FUENTES: Banco Central Europeo y Eurostat.

En el ámbito de los precios, la inflación del área del euro, medida por la tasa de variación interanual del IAPC, aumentó en abril una décima, hasta el 0 % (véase gráfico 1). La flexión al alza de la tasa de inflación fue debida a un mayor crecimiento de los precios de los alimentos, al menor descenso del componente energético y al repunte de una décima en la inflación subyacente, excluyendo energía y alimentos no elaborados, hasta el 0,7 % interanual. Por otra parte, en marzo se redujo la tasa de caída interanual de los precios industriales.

La CE, en su informe de previsiones de primavera, revisó al alza el crecimiento esperado en el área del euro en 2015, hasta el 1,5 %, y mantuvo la proyección del 1,9 % para 2016, en consonancia con las recientes actualizaciones de otras instituciones. Entre los principales factores que justifican esta revisión al alza destacan las medidas de expansión cuantitativa implementadas por el BCE, el descenso del precio del petróleo y la depreciación del tipo de cambio del euro. Las previsiones de inflación también se han revisado al alza, situándose en el 0,1 % en 2015 y en el 1,5 % en 2016.

En el marco del Semestre Europeo, el ECOFIN del 12 de mayo subrayó la necesidad de seguir avanzando en el proceso de reforma estructural, especialmente en aquellos países con desequilibrios excesivos (esto es, Francia, Italia y Portugal) y en los que, en la terminología de la CE, presentan desequilibrios que requieren una acción decidida de política económica (Irlanda, España y Eslovenia). Asimismo, en el ámbito fiscal, la CE recomendó cerrar el Procedimiento de Déficit Excesivo para Malta y señaló la existencia de riesgos para el cumplimiento de España y Portugal, mientras que, a la espera de nueva información, dejó por determinar las medidas que debían aplicar Francia e Italia.

La curva de tipos interbancarios continuó relajándose de manera moderada en mayo, en un contexto de abundancia de liquidez, situándose el euríbor a tres meses en valores negativos por primera vez en su historia. Por el contrario, las cotizaciones de renta fija y variable registraron caídas significativas, interrumpiendo la senda ascendente de los meses precedentes. Así, el EUROSTOXX 50 retrocedió en mayo en torno a un 2 %, y la rentabilidad del bono alemán a diez años llegó a ascender hasta el 0,7 %, tras registrar valores prácticamente nulos en abril. Por su parte, las primas de riesgo soberano se redujeron en España, Italia y Portugal, pese a la persistencia de incertidumbre respecto a las negociaciones de

Indicadores de las decisiones de gasto de los hogares

Grecia y el Eurogrupo. En los mercados de divisas, el euro registró en mayo una apreciación frente al dólar, situándose en valores medios de 1,12 dólares/euro.

Por lo que se refiere a los agregados monetarios, en marzo continuó la dinámica positiva de los préstamos a hogares (ajustados de titulización y ventas), que aumentaron su crecimiento interanual una décima, hasta el 1,1 %, mientras que se mantuvo el ritmo de caída de los préstamos a las sociedades no financieras (-0,3 % interanual).

La actividad económica habría crecido en el primer trimestre de 2015 un 0,9 % intertrimestral, según la estimación de avance de la Contabilidad Nacional Trimestral. Ello supondría una aceleración de dos décimas con respecto a la tasa estimada para el trimestre precedente. En tasa interanual, el avance del PIB habría sido del 2,6 %, frente al 2 % del período comprendido entre octubre y diciembre de 2014. La cifra de avance de la CNTR no proporciona información desagregada de los componentes de demanda, pero, a tenor de la evolución de los indicadores relevantes, se estima una contribución destacada de la demanda interna privada —y, en particular, del consumo de los hogares— a la expansión del producto¹.

La trayectoria expansiva del PIB de la economía española habría continuado en el período más reciente, según la información disponible. Entre los indicadores de opinión, los niveles de los índices de confianza de los hogares y de los comerciantes minoristas elaborados por la CE continuaron avanzando en abril, situándose claramente por encima de sus medias históricas (véase gráfico 2). En ese mismo mes, las matriculaciones de vehículos particulares mantuvieron un ritmo de avance interanual elevado (22,8 % en términos desestacionalizados), aunque moderaron el dinamismo del primer trimestre, acusando la finalización de los fondos destinados al plan PIVE 7. Con información más retrasada, el índice de comercio al por menor y, especialmente, el indicador de ventas de bienes y servicios de consumo de la Agencia Tributaria intensificaron su ritmo de avance interanual en marzo, cerrando el trimestre en niveles superiores a los del último cuarto de 2014. Asimismo, por el lado de la oferta, la producción industrial de bienes de consumo presentó en marzo un tono de mayor firmeza en comparación con el mes anterior.

En el período más reciente habría continuado la recuperación de la inversión en vivienda, que comenzó un año antes. En particular, los visados de obra nueva residencial experimentaron en el período enero-febrero un elevado crecimiento interanual (48,2 %), mientras que, desde la óptica de la demanda, las transmisiones de viviendas prolongaron en el primer trimestre la tónica positiva de finales del ejercicio precedente.

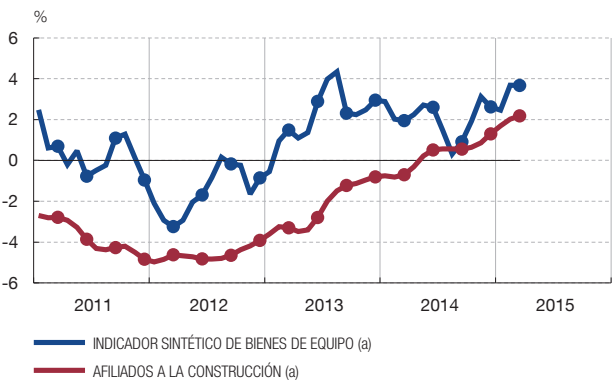
El comportamiento dinámico del gasto de los hogares en el período más reciente se sustenta en el dinamismo del empleo y en la mejora de los condicionantes de naturaleza financiera. En marzo, los tipos de interés de los préstamos nuevos para adquisición de vivienda y de los destinados a consumo y otros fines descendieron 13 pb y 43 pb, respectivamente, hasta quedar situados en el 2,5 % y el 6,5 % (véase gráfico 3). Esta reducción en el coste de la financiación de las familias continuó favoreciendo el avance de los volúmenes de nuevas operaciones, que crecieron a tasas interanuales en torno al 20 % en los dos segmentos. Ello se reflejó en una moderación del ritmo de descenso interanual del saldo vivo del crédito bancario concedido a este sector, hasta el 3,3 %, una décima por debajo de la cifra de febrero. El desglose por finalidades muestra un comportamiento desigual, con una minoración del retroceso en los préstamos para la adqui-

¹ El INE publicará el 28 de mayo la cifra final para el primer trimestre, así como la información desagregada.

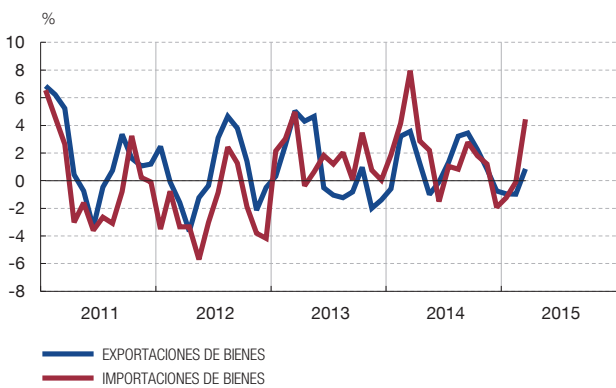
INDICADORES DE CONSUMO



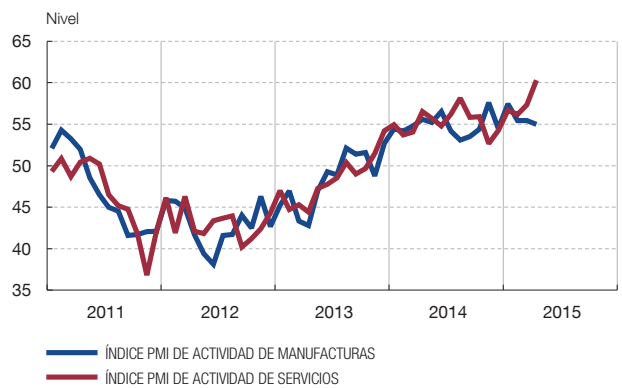
INDICADORES DE INVERSIÓN



INDICADORES DE COMERCIO EXTERIOR (c)



INDICADORES DE ACTIVIDAD



FUENTES: Markit, Comisión Europea, Instituto Nacional de Estadística, Departamento de Aduanas y Banco de España.

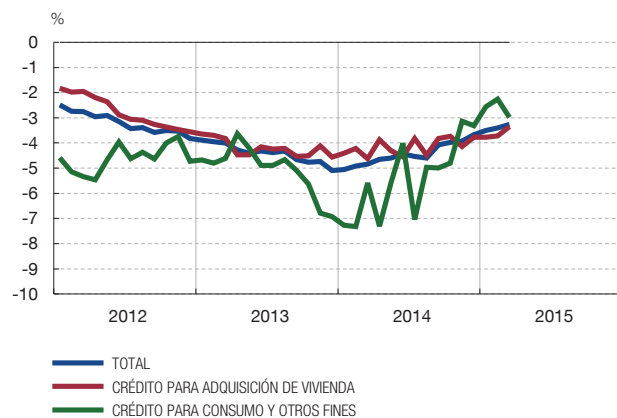
- a Tasas de la media móvil de tres términos con tres desfases, calculadas sobre series ajustadas de estacionalidad. El punto equivale a la tasa intertrimestral.
- b Indicadores normalizados (diferencia entre el indicador y su media, dividido por su desviación estándar).
- c Datos de Aduanas. Tasas de la media móvil de tres términos con tres desfases, calculadas sobre series ajustadas de estacionalidad.

ESPAÑA: FINANCIACIÓN DE LOS HOGARES E ISFLSH

TIPOS DE INTERÉS DEL CRÉDITO



SALDO VIVO DEL CRÉDITO (a)
(Crecimiento interanual)



FUENTE: Banco de España.

- a Incluye los créditos titulizados y préstamos transferidos a la Sareb. Tasas calculadas como flujo efectivo acumulado en doce meses entre saldo del mismo mes del año anterior.

Indicadores de la actividad de las empresas

sición de vivienda y una acentuación de la caída interanual en los destinados a consumo y otros fines.

Los principales indicadores cualitativos referidos a la industria han seguido mostrando un tono expansivo en el período más reciente. Así, el PMI de manufacturas consolidó en abril el nivel alcanzado en el mes anterior, coherente con una expansión sostenida de la actividad del sector, que se apoyaría en la fortaleza de los nuevos pedidos, tanto nacionales como destinados a la exportación. Asimismo, el índice de confianza industrial de la CE arrojó una nueva mejora en abril, situándose holgadamente por encima de su media histórica. Entre los indicadores cuantitativos, el índice de producción industrial ha afianzado, en el primer trimestre, la senda de recuperación apuntada a finales de 2014, al registrar una tasa de crecimiento intertrimestral del 1 % (frente al 0,1 % del trimestre precedente). La fortaleza ha sido generalizada por componentes, destacando, en particular, los bienes de consumo duradero.

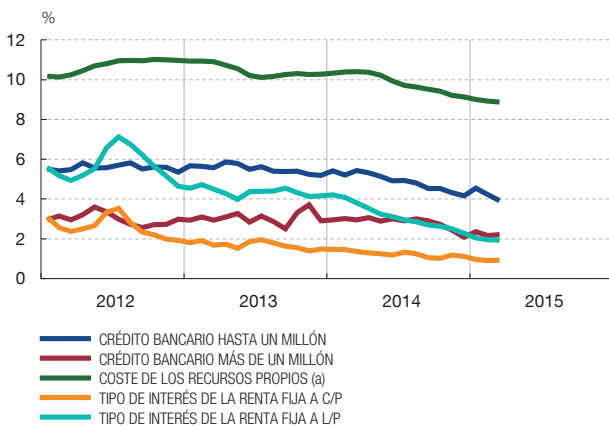
Por lo que se refiere a los servicios de mercado, los principales indicadores cualitativos mostraron un repunte apreciable al inicio del segundo trimestre. En concreto, el PMI registró un avance significativo en abril, impulsado por la mejora de los nuevos pedidos y la favorable evolución del empleo (véase gráfico 2). El índice de confianza de la CE se anotó también una mejora notable en ese mes, alcanzando niveles muy por encima de los del primer trimestre. La información publicada relativa a los indicadores cuantitativos apunta en esta misma dirección. Por el lado de la demanda, las ventas de servicios de las grandes empresas intensificaron su ritmo de avance interanual en marzo, especialmente las relacionadas con el comercio y la hostelería. En la vertiente de la oferta, el indicador de actividad del sector servicios ha ido cobrando un vigor creciente a medida que avanzaba el trimestre.

Los datos recientes de los indicadores contemporáneos de la construcción apuntan a una continuación de la recuperación de la actividad del sector. Entre los relativos al mercado de trabajo, los afiliados a la Seguridad Social elevaron su avance interanual en abril hasta el 5,6 %, mientras que, entre los referidos a los consumos intermedios, el consumo aparente de cemento aumentó un 13 % en abril en tasa interanual, prolongando la tónica de sólidos avances de los últimos meses. Esta trayectoria de mejora también es perceptible en los indicadores que aproximan la intensidad de la actividad futura. En concreto, en febrero se aceleraron de nuevo los visados de obra nueva, tanto residencial como no residencial. Por el contrario, con datos acumulados de doce meses, la licitación oficial en obra civil registró un ligero descenso interanual en marzo.

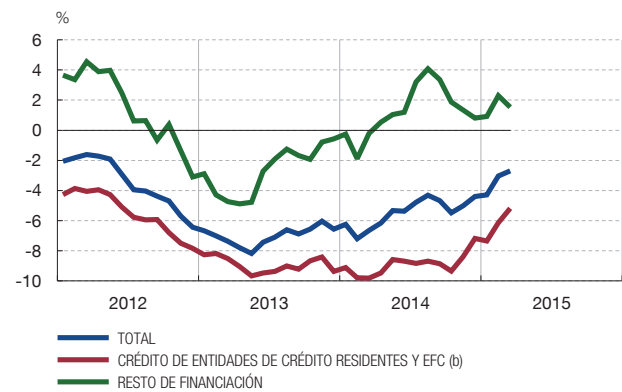
Los indicadores referidos a la inversión empresarial mantienen, en general, señales positivas al inicio del segundo trimestre, aunque su evolución no ha sido homogénea. Así, entre los de carácter cualitativo, la confianza de los productores de bienes de equipo repuntó con fuerza en abril, mientras que la utilización de la capacidad productiva descendió ligeramente a comienzos del segundo trimestre, si bien se mantiene en niveles elevados. En cuanto a los indicadores cuantitativos, las matriculaciones de vehículos de carga se debilitaron en abril en comparación con el mes anterior, aunque conservaron un ritmo de avance interanual elevado (10,9 %). Con información más atrasada, en marzo se observó un leve descenso interanual de la producción de bienes de equipo, mientras que las importaciones de estos productos continuaron avanzando a tasas elevadas en ese mismo mes.

Los tipos de interés de los créditos nuevos a las sociedades no financieras se redujeron en marzo en 30 pb (hasta el 3,9 %) en las operaciones de importe inferior a un millón de euros, mientras que se mantuvieron en torno al 2,2 % en las de mayor cuantía (véase gráfico 4).

COSTE DE FINANCIACIÓN



SALDO VIVO DE LA FINANCIACIÓN (b)
(Crecimiento interanual)



FUENTE: Banco de España.

- a El coste de los recursos propios se basa en un modelo de descuento de dividendos de Gordon en tres etapas.
- b Incluye los créditos titulizados y préstamos transferidos a la Sareb. Tasas calculadas como flujo efectivo acumulado en doce meses entre saldo del mismo mes del año anterior. EFC son establecimientos financieros de crédito.

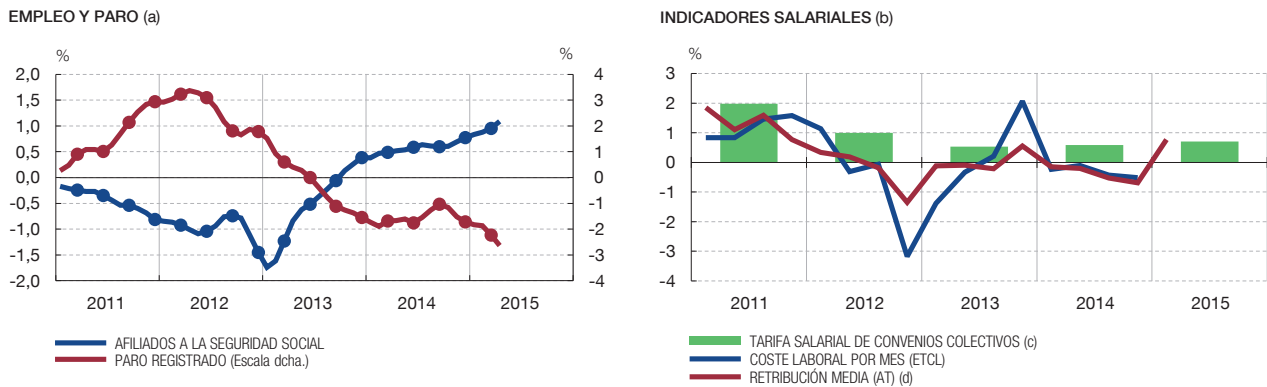
Por su parte, el coste de los recursos propios, el de los pagarés y el de la emisión de valores de renta fija a largo plazo apenas variaron.

En este contexto, el volumen de las nuevas operaciones crediticias aumentó en marzo tanto en las de importe inferior a un millón de euros como en las de mayor cuantía, avanzando a tasas interanuales del 15 % y del 24 %, respectivamente. En línea con esta evolución, la caída interanual del saldo vivo de la financiación ajena de las sociedades no financieras continuó moderándose, quedando situada en el 2,7 %. El desglose por instrumentos muestra un menor ritmo de descenso en los últimos doce meses de los préstamos bancarios concedidos por las entidades residentes, que fue del 5,2 % (casi un punto menos que en febrero), y una cierta pérdida de dinamismo en el resto de fuentes de financiación.

El sector exterior

Las exportaciones reales de bienes se aceleraron significativamente en marzo, hasta el 11,8 %, frente al moderado aumento del mes anterior (1,5 %). Los principales grupos de productos no energéticos experimentaron avances notables, destacando por su intensidad los de los bienes de consumo duradero y los productos intermedios destinados a la fabricación de medios de transporte. Por áreas geográficas, las ventas dirigidas a la Unión Europea acentuaron su tónica expansiva, al tiempo que cobraron un mayor vigor las exportaciones extracomunitarias, tras la debilidad que habían mostrado en los dos primeros meses del año. En cuanto a las exportaciones de servicios turísticos, las entradas de turistas extranjeros mantuvieron una notable fortaleza en abril —cerrando el primer cuatrimestre del año en niveles máximos históricos—, favorecidas por la mejora económica de los mercados de origen tradicionales, la depreciación del euro y la inestabilidad geopolítica de los destinos competidores del norte de África. En ese mismo período, no obstante, el crecimiento en el número de pernoctaciones hoteleras efectuadas por los viajeros extranjeros fue más moderado.

La tasa de variación interanual de las importaciones reales de bienes se ralentizó en marzo en 1,2 puntos porcentuales (pp), hasta el 5,6 %, en un contexto de fuerte encarecimiento de las compras no energéticas, como consecuencia de la debilidad del euro. Por áreas



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística, Ministerio de Empleo y Seguridad Social, Agencia Tributaria y Banco de España.

- a Tasas de la media móvil de tres términos con tres desfases, calculadas sobre series ajustadas de estacionalidad. El punto equivale a la tasa intertrimestral.
- b Tasas interanuales de las series originales.
- c Sin incluir cláusula de salvaguarda. Datos hasta abril de 2015.
- d Para el último trimestre, promedio de las tasas interanuales hasta marzo de 2015.

geográficas, las importaciones procedentes de la UE mantuvieron un ritmo de avance elevado, en tanto que las compras extracomunitarias cobraron un mayor impulso. Por grupos de productos, en marzo continuó el vigor de las importaciones de bienes de consumo duradero, mientras que las compras de bienes de equipo moderaron su avance. Además, las importaciones de bienes intermedios industriales se aceleraron, en consonancia con la reactivación de la producción manufacturera.

El mercado de trabajo

Los indicadores de empleo consolidaron en abril la tónica de mejora mostrada en el primer trimestre (véase gráfico 5). El crecimiento intermensual de las afiliaciones a la Seguridad Social fue, como en el mes anterior, del 0,4 %, con avances del empleo en los principales sectores de actividad, especialmente en la agricultura. La tasa interanual se aceleró levemente, en términos de la serie original, hasta el 3,5 % (dos décimas más que en marzo). Además, en abril se intensificó el descenso interanual de la cifra de desempleados registrados en el Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE), hasta el -7,5 %, retroceso que supera en 1 pp al observado en el promedio del primer trimestre. Por ramas de actividad, el ritmo de disminución del paro, en el período más reciente, está siendo mayor en la construcción y la industria que en los servicios.

En el ámbito de los salarios, el incremento pactado para 2015 para los 2,5 millones de trabajadores para los que se había registrado un convenio hasta el mes de abril es del 0,7 % (0,6 % en 2014). Como ocurre habitualmente en los primeros meses del año, la gran mayoría de estos asalariados están sujetos a un convenio firmado en ejercicios anteriores. Para estos trabajadores, el incremento salarial medio pactado se sitúa en el 0,7 %, mientras que, para aquellos cuyo convenio se ha firmado en el presente año (algo menos de 200.000), la subida acordada es algo mayor (del 0,8 %). En fechas recientes, los agentes sociales han alcanzado un preacuerdo salarial para la negociación colectiva, pendiente de concreción, en el que se sugiere que los aumentos salariales no superen el 1 % este año y el 1,5 % en 2016. Por otro lado, según el correspondiente indicador elaborado por la Agencia Tributaria, la retribución bruta media en las grandes empresas experimentó una cierta aceleración en el primer trimestre del año, hasta una tasa interanual del 0,8 %. En todo caso, una parte sustancial del repunte vendría explicada por un factor de naturaleza transitoria: en concreto, la recuperación en las empresas públicas de una cuarta parte de la paga extra suprimida en diciembre de 2012.

TASAS DE VARIACIÓN INTERANUALES



TASAS DE VARIACIÓN INTERANUALES



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

La evolución de los precios

En abril, las tasas de variación interanual del IPC y del IPSEBENE aumentaron en una décima, hasta el -0,6% y el 0,3%, respectivamente (véase gráfico 6). Entre los componentes del IPSEBENE, la evolución fue heterogénea. Así, los precios de los alimentos elaborados y de los bienes industriales no energéticos se aceleraron en 0,4 pp y 0,2 pp, respectivamente, hasta el 0,7% y el 0%. Por el contrario, la tasa interanual de los precios de los servicios se redujo en una décima, hasta el 0,3%. En cuanto a los componentes más volátiles del índice general, los precios de los alimentos no elaborados se desaceleraron en 0,7 pp, hasta el 0,2%, mientras que los precios energéticos aminoraron en dos décimas su ritmo de caída interanual, que se situó en el -7,2%. Con todo ello, el ritmo de crecimiento interanual del IPC no energético se estabilizó en el 0,3%.

El ritmo de descenso del IAPC se redujo también en una décima en abril, hasta el -0,7%. En el conjunto del área del euro, la tasa de variación del indicador análogo pasó del -0,1% al 0%, por lo que el diferencial negativo entre la inflación española y la del área del euro, medido a través de este indicador, permaneció en 0,7 pp.

Por lo que se refiere a los indicadores que aproximan las presiones inflacionistas futuras, los componentes no energéticos de los índices de precios de bienes industriales, tanto de producción nacional como importados, prolongaron en marzo la tónica de aceleración que mantienen desde principios de año. Esta dinámica fue especialmente intensa en el caso de los precios de las compras al exterior, como consecuencia de la depreciación del tipo de cambio del euro. Por su parte, como se menciona al inicio de este artículo, el precio del crudo en dólares se ha situado, en el promedio del período transcurrido de mayo, en torno a los 65 dólares por barril, nivel algo superior al observado en abril.

21.5.2015.

