

Indicadores recientes del entorno exterior

Tras la subida de tipos por parte de la Reserva Federal en la reunión de su Comité de Política Monetaria de mediados de diciembre, los mercados financieros internacionales mostraron una cierta estabilidad en las dos últimas semanas del año pasado. Sin embargo, en los inicios de 2016 se han registrado un notable deterioro en su evolución (particularmente, en los mercados de renta variable) y un incremento de la aversión al riesgo. Estos movimientos han sido el resultado, por un lado, de un rebrote de la inestabilidad en los mercados financieros de China, cuyas bolsas presentaban unas cotizaciones comparativamente elevadas, en un contexto de incertidumbre sobre el curso de su política cambiaria y monetaria, y, por otro, de las nuevas caídas del precio del petróleo (el barril *Brent* alcanzó mínimos desde 2003), ligadas a las expectativas de nuevos incrementos en la oferta (tras el fin de las sanciones a Irán), a las dudas sobre la fortaleza de la demanda en las economías emergentes, al aumento de los inventarios y a la apreciación del dólar. Así pues, en las primeras semanas de enero se produjeron fuertes retrocesos en los índices bursátiles tanto de los países emergentes como de los desarrollados, un incremento de las primas soberanas de los países emergentes y de los diferenciales de la deuda de las empresas con más riesgo, una acusada apreciación del dólar frente a numerosas divisas (si bien se depreció frente al yen, debido al carácter de activo refugio de este último en su área de influencia) y un repunte de la volatilidad, aunque sin llegar a los máximos alcanzados en las turbulencias de agosto de 2015.

Las economías avanzadas de fuera del área del euro continuaron en una senda de recuperación moderada, si bien en Estados Unidos y Reino Unido se apreciaron algunos signos de menor dinamismo. Los datos de mayor frecuencia en Estados Unidos (principalmente, los relativos a la actividad manufacturera) apuntan a una desaceleración de la actividad en el cuarto trimestre, a pesar de la prolongada fortaleza del empleo (292.000 empleos nuevos en diciembre) y del nuevo recorte en la tasa de desempleo, hasta el 5%. En Reino Unido, la información más reciente es coherente con el sostenimiento en el ritmo de avance del PIB en el cuarto trimestre, en un contexto de comportamiento dinámico del empleo, con un descenso de una décima en la tasa de desempleo, hasta el 5,1%, en noviembre. En Japón, los indicadores más recientes proporcionaron señales mixtas. Las tasas de inflación, generales y subyacentes, apenas experimentaron cambios en Estados Unidos y Reino Unido, en diciembre, y en Japón, en noviembre, permaneciendo en registros reducidos, y se anticipan descensos de la inflación general, ante la nueva bajada de los precios del petróleo.

La evolución de las economías emergentes continuó siendo heterogénea. En China se mantuvo la tendencia a la desaceleración moderada de su actividad económica, al registrarse un crecimiento del PIB en el cuarto trimestre del 6,8% interanual, una décima menos que el trimestre anterior. El crecimiento para el conjunto del año se situó en el 6,9% (7,3% en 2014). La tasa de inflación repuntó una décima en diciembre, hasta el 1,6% interanual. En cambio, los indicadores coyunturales en el cuarto trimestre para el resto de Asia emergente y de los nuevos Estados miembros de la UE no pertenecientes al área del euro apuntan a un crecimiento similar al del trimestre precedente. En América Latina, el crecimiento del PIB en las cinco principales economías con objetivos de inflación fue del -0,7% interanual en el tercer trimestre, lastrado por la debilidad de la demanda interna de Brasil, mientras que, en el resto de países, los datos de mayor frecuencia muestran un estancamiento del crecimiento en el entorno del 2%-3% para el cuarto trimestre. La inflación de

		2015					2016
		Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene (b)
Actividad y precios	Índice de producción industrial	2,2	1,4	2,0	1,1		
	Comercio al por menor	2,6	3,2	2,4	1,4		
	Indicador de confianza de los consumidores	-6,7	-7,0	-7,5	-5,9	-5,7	
	Indicador de confianza industrial CE	-3,7	-2,3	-2,0	-3,2	-2,0	
	PMI de manufacturas	52,3	52,0	52,3	52,8	53,2	52,3
	PMI de servicios	54,4	53,7	54,1	54,2	54,2	53,6
	IAPC	0,1	-0,1	0,1	0,1	0,2	
Variables monetarias y financieras	M3	4,9	4,9	5,3	5,1		
	M1	11,5	11,7	11,8	11,2		
	Crédito a AAPP (c)	6,3	7,2	6,9	7,8		
	Préstamos a hogares						
	Préstamos a sociedades no financieras						
	Eonia	-0,12	-0,14	-0,14	-0,13	-0,20	-0,24
	Euríbor a tres meses	-0,03	-0,04	-0,05	-0,09	-0,13	-0,14
	Euríbor a un año	0,16	0,15	0,13	0,08	0,06	0,05
	Rendimiento bonos a diez años	1,39	1,48	1,20	1,16	1,19	1,15
	Diferencial bonos a diez años EEUU-UEM	0,77	0,70	0,86	1,11	1,06	1,00
	Tipo de cambio dólar/euro	1,11	1,12	1,12	1,07	1,09	1,09
	Índice Dow Jones EUROSTOXX 50 (d)	3,90	-1,50	8,60	11,40	3,80	-7,50

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 22 de enero de 2016.

c Incluye préstamos y valores.

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

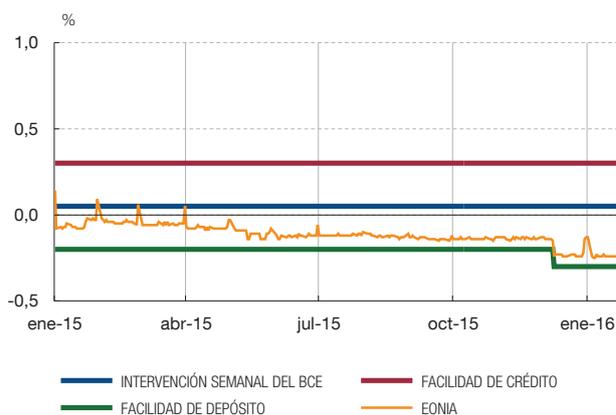
estas economías se aceleró en diciembre, con la excepción de México, destacando el aumento de Brasil, hasta el 10,7 %. En este contexto, volvieron a subir los tipos de interés oficiales en Colombia y en Chile [25 puntos básicos (pb) en ambos casos] y se produjo el primer aumento de tipos de interés en México desde 2008, también de 25 pb, hasta el 3,25 %. En Venezuela, tras un año sin datos macroeconómicos oficiales, se publicaron los datos hasta el tercer trimestre de 2015 del PIB (crecimiento interanual del -7,1 %), de la balanza corriente (déficit del 3 %) y de la inflación (140 % interanual en septiembre), lo que refleja la situación crítica de esta economía. Por último, en Argentina, el nuevo Gobierno impulsó una importante batería de medidas, entre las que destacan la eliminación de los controles de capitales (cepo cambiario), con el resultado de una devaluación del peso desde los 9,8 pesos por dólar hasta cerca de los 14 pesos por dólar (nivel al que cotizaba en el mercado paralelo), la liberalización de buena parte de las restricciones a la importación y la reducción de las tasas a la exportación de materias primas agrícolas.

La información coyuntural más reciente sobre la actividad económica del área del euro indica que esta mantuvo la trayectoria de recuperación moderada en el cuarto trimestre del año 2015, a pesar del aumento de la incertidumbre en el entorno exterior. Las medidas de política monetaria adoptadas desde mediados de 2014, junto con una política fiscal menos restrictiva y la caída del precio del petróleo, contribuyen a explicar la resistencia que está mostrando el crecimiento económico en el conjunto del área, pese a la inestabilidad de los mercados financieros y la debilidad del comercio mundial.

1 ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO
Tasas de variación interanuales



2 TIPOS DE INTERÉS DEL BCE



FUENTES: Banco Central Europeo y Eurostat.

Tanto los indicadores de confianza de la Comisión Europea como las opiniones de las encuestas realizadas a los directores de compras —PMI— de la industria y los servicios mejoraron en diciembre, de modo que el promedio del cuarto trimestre superó al del trimestre anterior. Frente a la mejora de las encuestas de opinión, la producción industrial, mucho más volátil, registró en noviembre una notable contracción. En cambio, la tasa de paro prosiguió su senda descendente en ese mismo mes. Por el lado del gasto privado, la confianza de los consumidores, así como las matriculaciones de automóviles, volvió a avanzar en diciembre, aunque las ventas del comercio al por menor se contrajeron nuevamente en noviembre, prolongando la senda descendente iniciada tras el verano. En lo relativo a la inversión, tanto la cartera de pedidos (incluida la correspondiente a los bienes industriales destinados a la exportación) como las expectativas de producción en la industria mejoraron en diciembre.

En el ámbito de los precios, la menor caída del componente energético propició que la inflación del área del euro, medida por la tasa de variación interanual del IAPC, aumentase una décima, hasta el 0,2 %, en diciembre, a pesar de la desaceleración de los precios de los servicios y de los alimentos no elaborados (véase gráfico 1). La inflación subyacente, excluyendo energía y alimentos no elaborados, permaneció en el 0,9 % interanual. Por su parte, en noviembre la tasa de caída interanual de los precios industriales continuó en el 3,2 %. La información más reciente sobre la cotización del petróleo en los mercados internacionales, en un contexto en el que persiste un grado elevado de holgura en la economía, está provocando revisiones a la baja en la inflación esperada, como reflejan las recientes estimaciones de *Consensus*, que prevén un crecimiento de los precios del 0,8 % en este año y del 1,5 % en 2017.

En su reunión del 21 de enero, el Consejo de Gobierno del BCE mantuvo sin cambios los tipos de interés de referencia. En su comunicación, el Consejo subrayó que las medidas de política monetaria adoptadas desde mediados de 2014 están teniendo un impacto positivo sobre la actividad y la dinámica del crédito del área del euro, incrementando su capacidad de resistencia frente a las perturbaciones externas. No obstante, la inflación sigue siendo más débil de lo esperado. Por ello, el Consejo anunció su intención de revisar y posiblemente reconsiderar el grado apropiado de acomodación monetaria en su próxima reunión de marzo, cuando disponga de un nuevo escenario de proyecciones macroeconómicas,

que, por primera vez, se extenderá hasta 2018. Entre tanto, se pondrán en marcha los trabajos técnicos necesarios para garantizar que, en caso necesario, se puedan implementar las distintas opciones de política monetaria disponibles. En este sentido, el presidente reiteró la capacidad, disposición y determinación del Consejo para actuar, sin límites, dentro de su mandato, hasta garantizar el retorno de la inflación hasta un nivel inferior, pero próximo, al 2 %.

En el mes de enero, los tipos de interés en el mercado interbancario continuaron en niveles muy reducidos. Los rendimientos de los bonos soberanos registraron descensos moderados, a excepción de Grecia y Portugal, cuyos bonos a diez años experimentaron un aumento de la rentabilidad de 150 pb y 23 pb, respectivamente, desde el comienzo del mes, en un contexto de inestabilidad de los mercados financieros internacionales que ha podido favorecer la reorientación de los flujos de inversión hacia activos de mayor calidad. En los mercados de renta variable, la cotización de las acciones, medida a través del índice EUROSTOXX 50, disminuyó un 7,5 %. En cuanto a los mercados de divisas, el euro se apreció un 0,9 % en términos efectivos nominales con respecto al nivel de diciembre. Por el contrario, la moneda única experimentó una depreciación frente al dólar del 0,7 %, hasta situarse en 1,08 dólares/euro.

Por último, en noviembre continuó la mejora de los agregados crediticios, al aumentar tres décimas el ritmo de expansión de los préstamos a sociedades no financieras (hasta el 0,9 %) y dos décimas el de los préstamos a los hogares (hasta el 1,4 %).

Indicadores de las decisiones de gasto de los hogares

La información más reciente relativa al consumo privado apunta a un mantenimiento del dinamismo de este agregado en la parte final de 2015. Entre los indicadores de opinión, los índices de confianza de los hogares y de los comerciantes minoristas, elaborados por la Comisión Europea, volvieron a aumentar en diciembre, prolongando los incrementos registrados en los dos meses precedentes (véase gráfico 2). Por lo que respecta a los indicadores cuantitativos, las matriculaciones de automóviles particulares mostraron en ese mes un avance interanual del 19 % en términos de la serie corregida de estacionalidad y efectos calendario. Con información algo más retrasada, el indicador de ventas de bienes y servicios de consumo de la Agencia Tributaria y la producción industrial de bienes de consumo aumentaron su ritmo de crecimiento interanual en noviembre. Por el contrario, el índice de comercio al por menor atenuó ligeramente su avance en el penúltimo mes del año.

En el tercer trimestre de 2015, las rentas de los hogares crecieron un 2,1 % en términos acumulados de cuatro trimestres. La pujanza del consumo provocó que la tasa de ahorro descendiese 0,5 puntos porcentuales (pp), hasta el 9,2 % de la renta bruta disponible. En proporción del PIB, la capacidad de financiación del sector se redujo tres décimas, hasta el 3,5 %.

Los tipos de interés de los préstamos nuevos para adquisición de vivienda y de los concedidos para consumo y otros fines disminuyeron, en comparación con el mes anterior, 2 pb y 39 pb, respectivamente, situándose en el 2,5 % y el 6,1 % (véase gráfico 3). Este retroceso en el coste de financiación de las familias continuó favoreciendo el avance de los volúmenes de las nuevas operaciones, lo que se reflejó en una nueva reducción del ritmo de descenso interanual del saldo vivo del crédito otorgado al sector de los hogares, hasta el 2,1 %, cifra inferior en tres décimas a la de octubre. El desglose por finalidades evidencia una leve moderación del retroceso interanual de los préstamos para adquisición de vivienda (-3,3 %, frente al -3,4 % de un mes antes) y un aumento de la tasa de crecimiento del crédito destinado al consumo (1,9 %, frente al 1,2 %).

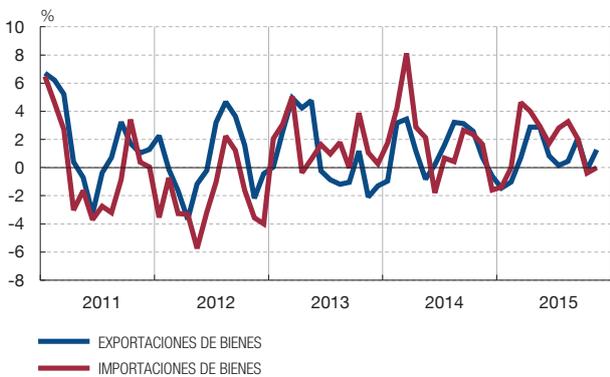
1 INDICADORES DE CONSUMO



2 INDICADORES DE INVERSIÓN



3 INDICADORES DE COMERCIO EXTERIOR (c)



4 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

1 TIPOS DE INTERÉS DEL CRÉDITO



2 SALDO VIVO DEL CRÉDITO (a) (Crecimiento interanual)



FUENTE: Banco de España.

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

En general, los indicadores de actividad sectorial mostraron un tono sostenido al final de 2015. Entre la información cualitativa referida a la industria, el índice de confianza de la Comisión Europea repuntó significativamente en diciembre, tras el retroceso del bimestre octubre-noviembre, de modo que la media del cuarto trimestre superó ligeramente a la del tercero. Por el contrario, el nivel del PMI de manufacturas registró un leve retroceso, tanto en el último mes del año como en términos de las medias trimestrales. No obstante, el PMI de manufacturas se sigue situando claramente por encima del nivel de 50 (que, *a priori*, determina la frontera entre la contracción y la expansión de la actividad del sector). Dentro de los indicadores cuantitativos, el índice de producción industrial presentó en noviembre una variación intermensual nula, tras los avances de los dos meses precedentes.

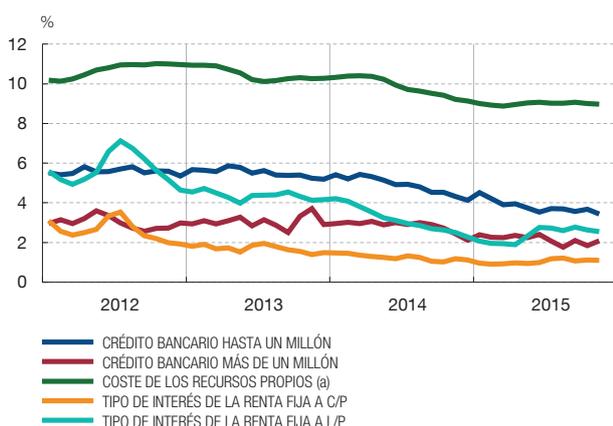
La evolución reciente de los indicadores cualitativos referidos a los servicios de mercado ha seguido un patrón similar al observado en el caso de los indicadores análogos relativos a la industria. Por un lado, el índice de confianza de la Comisión repuntó levemente en diciembre, manteniendo estable su nivel en el promedio del último trimestre del año. Por otro lado, el PMI retrocedió en diciembre, como consecuencia del descenso de los componentes de nuevos pedidos y empleo; y, en promedio, su nivel del cuarto trimestre, aun manteniéndose en terreno expansivo, fue inferior al del tercero (véase gráfico 2). La información publicada de los indicadores cuantitativos apunta a una prolongación del tono dinámico de la actividad del sector, si bien pudo producirse una cierta moderación interanual en noviembre. Así, las ventas de servicios de las grandes empresas y el indicador de actividad del sector servicios continuaron creciendo en ese mes a una tasa elevada, aunque inferior a la de octubre.

Los indicadores contemporáneos de la construcción más recientes apuntan a una prolongación de la moderada recuperación de la actividad sectorial. Entre los relativos al mercado de trabajo, los afiliados a la Seguridad Social experimentaron en diciembre un avance intermensual del 0,2 %, que, no obstante, es algo inferior al observado en los meses de otoño. Por lo que respecta a los consumos intermedios, el consumo aparente de cemento y la producción industrial de materiales de construcción registraron avances intermensuales en noviembre. La trayectoria de recuperación de la construcción también es perceptible en los indicadores de la actividad futura. En concreto, en octubre los visados de obra nueva, tanto residencial como no residencial, mantuvieron el dinamismo observado en meses precedentes. Por su parte, los indicadores de licitación de obra pública de octubre recogen una moderación del ritmo de caída frente a los meses de verano.

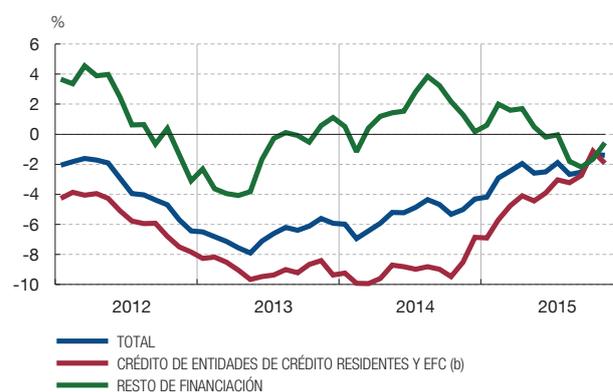
Los indicadores de la inversión empresarial más recientes mostraron, en conjunto, un tono similar al observado en los meses precedentes. Así, entre los de carácter cualitativo, se produjo una mejora en diciembre en el clima de confianza de los productores de bienes de equipo, mientras que, entre los cuantitativos, se mantuvo en el conjunto del trimestre el elevado dinamismo de las matriculaciones de vehículos de carga. Con información más atrasada, en noviembre se produjo una ralentización del ritmo de avance de la producción de bienes de equipo, mientras que las importaciones de estos bienes mantuvieron un ritmo de crecimiento elevado.

En el tercer trimestre de 2015 se observó un repunte del excedente bruto de explotación de las sociedades no financieras, en términos acumulados de cuatro trimestres, lo que se tradujo en un aumento de las ratios de ahorro y capacidad de financiación del sector en porcentaje del PIB (que en este último caso se situó en el 2,2 %, 0,6 pp más que un trimestre antes).

1 COSTE DE FINANCIACIÓN



2 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».

El tipo de interés de los créditos nuevos concedidos a las sociedades no financieras por importes inferiores a un millón de euros se redujo en noviembre 24 pb, hasta el 3,4 %, mientras que el de los de mayor cuantía, que presenta una mayor variabilidad, aumentó 24 pb, hasta el 2,1 % (véase gráfico 4). En ese mismo período, el coste de los recursos propios descendió 4 pb, mientras que el de la emisión de valores de renta fija a largo plazo y el de los pagarés lo hicieron en 9 pb y 2 pb, respectivamente.

El volumen de operaciones nuevas de crédito para préstamos de menos de un millón de euros continuó creciendo, mientras que en las de importe superior a esta cifra se observó un leve retroceso en relación con el mismo período de 2014. En términos de saldos vivos, el ritmo de caída interanual de los préstamos bancarios repuntó hasta el -1,9 %, corrigiéndose parcialmente la importante recuperación del mes anterior, cuando la tasa de caída pasó del -2,7 % al -1,1 %.

El sector exterior

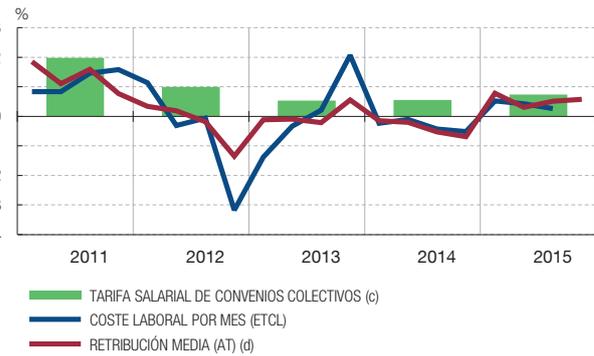
Las exportaciones reales de bienes experimentaron en noviembre un crecimiento interanual del 8,5 %, tras el descenso del -1,5 % en octubre. La consideración conjunta de octubre y noviembre implica un avance del 3,2 %, similar al observado en el trimestre precedente. Por grupos de productos, en el bimestre sobresalió el vigor de las exportaciones de bienes de equipo y de consumo, especialmente en el caso de los de carácter duradero, mientras que las ventas de bienes intermedios, tanto energéticos como no energéticos, experimentaron un descenso. Por áreas geográficas, el crecimiento de las exportaciones continúa apoyándose en las destinadas a la Unión Europea, aunque las extracomunitarias se recuperaron en noviembre. Las exportaciones de servicios turísticos han seguido mostrando un comportamiento muy expansivo. En concreto, el número de pernoctaciones creció en diciembre un 8,5 %. Con datos referidos a noviembre, el gasto de los turistas extranjeros creció un 12,2 %, impulsado por el aumento del número de viajeros recibidos, en un contexto de relativa debilidad del ritmo de avance de su gasto medio.

Tras el leve descenso de octubre, las importaciones reales de bienes se aceleraron en noviembre hasta el 12,6 % interanual. En octubre-noviembre, las compras al exterior

1 EMPLEO Y PARO (a)



2 INDICADORES SALARIALES (b)



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 diciembre de 2015.
- d Para el último trimestre, promedio de las tasas interanuales hasta noviembre de 2015.

crecieron un 6,1 %, tasa algo menor que las observadas en los trimestres precedentes. Por áreas geográficas, las importaciones procedentes de la UE avanzaron de forma algo más pronunciada que las extracomunitarias. Por grupos de productos, el crecimiento de las compras al exterior fue generalizado, con la excepción del fuerte retroceso de los productos energéticos, destacando la pujanza de los bienes de equipo y de consumo duradero.

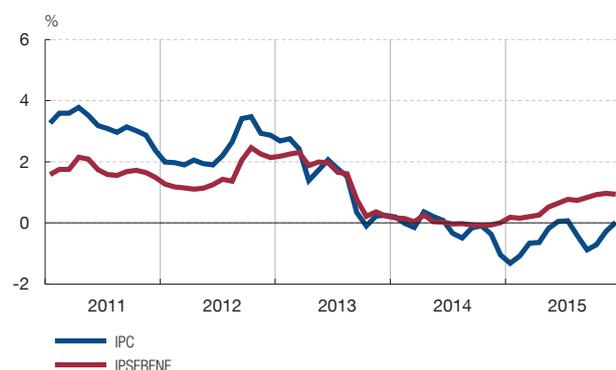
En el tercer trimestre, la capacidad de financiación de la nación aumentó dos décimas en términos acumulados de cuatro trimestres, hasta el 2 % del PIB.

El mercado de trabajo

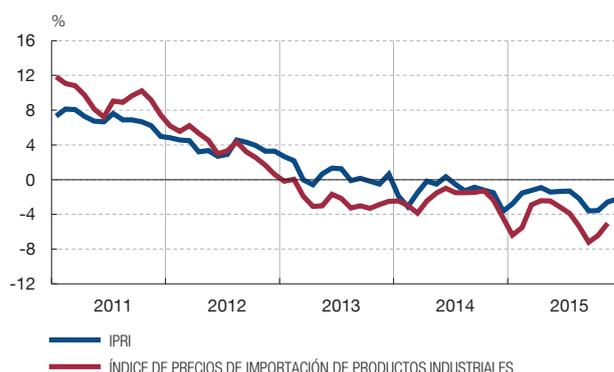
Los indicadores de empleo mantuvieron una tónica positiva en diciembre (véase gráfico 5). En términos de la serie original, el aumento interanual de las afiliaciones a la Seguridad Social se situó en el 3,2 %, tasa coincidente con la que se viene observando desde el mes de agosto. El crecimiento intermensual, calculado sobre la serie desestacionalizada, fue del 0,3 %, con incrementos del empleo en los principales sectores de actividad, si bien el ritmo de avance en la agricultura y la construcción se moderó con respecto al mes de noviembre. Por su parte, los desempleados registrados en el Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE) disminuyeron un 8 % en diciembre, caída similar a la observada en el promedio del tercer trimestre. En el conjunto del año 2015, el retroceso del paro registrado fue de esa misma magnitud, con caídas más intensas en la construcción y la industria, frente a la agricultura, servicios y el colectivo sin empleo anterior.

El incremento medio retributivo para 2015 acordado en los convenios registrados hasta el mes de diciembre fue del 0,74 %, tasa similar a la que se había venido observando desde la primavera. Estos acuerdos afectan a unos 6,5 millones de trabajadores, cifra superior a la observada en años precedentes en el mismo período. La subida salarial media pactada para 2015 en los convenios firmados en ejercicios anteriores (que afectan a unos 4 millones de asalariados) fue del 0,71 %. En los rubricados este año (a los que está acogido el resto), el aumento fue solo ligeramente superior: del 0,79 %, tasa relativamente alejada del límite superior del 1 % recogido en el acuerdo salarial firmado el mes de junio. Por otro lado, según el correspondiente indicador elaborado por la Agencia Tributaria, el crecimiento interanual de la retribución bruta media en las grandes empresas se ralentizó en noviembre hasta el 0,1 %.

1 TASAS DE VARIACIÓN INTERANUALES



2 TASAS DE VARIACIÓN INTERANUALES



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

La evolución de los precios

En diciembre se incrementó en tres décimas la tasa interanual del IPC, hasta el 0 % (véase gráfico 6). Esta evolución refleja el repunte de los componentes más volátiles, especialmente de los precios energéticos, cuya caída se atenuó en casi 2,4 pp, hasta el -7,5 %, fruto de la evolución de los derivados del petróleo. Además, los precios de los alimentos no elaborados incrementaron ligeramente su tasa de avance interanual con respecto a noviembre, hasta alcanzar un 2,5 %. En cambio, el ritmo de crecimiento del IPSEBENE se redujo una décima, hasta el 0,9 %. Entre los componentes de este indicador, la tasa de aumento de los precios de los alimentos elaborados permaneció estable, mientras que los precios de los bienes industriales no energéticos y los correspondientes a los servicios se desaceleraron 0,1 pp (hasta el 0,6 % y el 0,9 %, respectivamente). Finalmente, la tasa interanual del IPC no energético permaneció en el 1,1 %.

El IAPC incrementó también en tres décimas su ritmo de variación en diciembre, hasta el -0,1 %. Esta ralentización de la caída se apreció también en el conjunto del área del euro, donde la inflación repuntó 0,1 pp, hasta el 0,2 %. Con ello, el diferencial negativo entre la inflación española y la de la UEM, medido a través de este indicador, se estrechó dos décimas, quedando en 0,3 pp. En términos del IPSEBENE, el diferencial permaneció en -0,1 pp, como en el mes anterior.

Por su parte, los precios industriales ralentizaron su retroceso en noviembre 1 pp, hasta el -2,6 %, como consecuencia, sobre todo, de la evolución de los productos energéticos, gracias a la estabilización de los precios del refino de petróleo y de la producción, transporte y distribución de energía eléctrica, frente a las bajadas del mismo mes del año anterior. No obstante, el componente no energético del indicador de precios industriales recorrió su ritmo de crecimiento interanual (en concreto, dos décimas, hasta el -0,2 %). Finalmente, en noviembre se redujo también la tasa de variación negativa de los precios de importación de productos industriales, por lo que respecta tanto al indicador general (con una caída del -5 %, frente al -6,4 % del mes anterior) como al que excluye los productos energéticos, que aceleró su ritmo de crecimiento hasta el 1 %.

22.1.2016.

