

**Indicadores recientes del entorno exterior**

Durante el último mes, los mercados financieros internacionales se mantuvieron relativamente estables, si bien han continuado registrando algunas fluctuaciones relacionadas con cambios en las expectativas sobre las decisiones de política monetaria en las principales economías avanzadas. En concreto, los tipos de interés de largo plazo de estas economías experimentaron un aumento modesto pero generalizado. En cambio, los mercados emergentes mostraron un comportamiento divergente por regiones geográficas: en América Latina y en Europa del Este se produjeron incrementos de los índices bursátiles y descensos de los diferenciales soberanos, mientras que en Asia se registraron retrocesos en las bolsas y aumentos de las primas de riesgo. En los mercados cambiarios, la libra esterlina se depreció ante las perspectivas de que las negociaciones sobre la salida del Reino Unido de la Unión Europea desemboquen en una separación más profunda de lo anticipado. Por lo que respecta a los precios de las materias primas, tras la reunión ministerial de la OPEP, celebrada en Argelia a finales de septiembre, en la que se alcanzó un principio de acuerdo para reducir la producción, el precio del petróleo se incrementó hasta alcanzar los 52 dólares el barril de Brent, habiéndose mantenido posteriormente ligeramente por debajo de este nivel. El resto de las materias primas no experimentó grandes cambios, con una ligera caída de los precios de alimentos y un mínimo aumento de los precios de los metales industriales.

La actividad en las economías avanzadas de fuera del área del euro mostró una cierta heterogeneidad en el tercer trimestre. En Estados Unidos, tras la desaceleración del PIB hasta crecer un 1,4 % intertrimestral anualizado en el segundo cuarto, la información disponible para los meses de verano apunta a un fortalecimiento de la demanda interna, principalmente del consumo. En el Reino Unido, el PIB del segundo trimestre (*pre-Brexit* en su mayor parte) creció al 0,7 % intertrimestral, por la fortaleza del consumo y de la inversión. Los indicadores de opinión sobre la actividad y los de confianza del consumidor han recuperado sus valores previos al referéndum, aunque los que se refieren a la confianza en plazos en torno al año se mantienen débiles. En Japón, el PIB creció un 0,1 % intertrimestral en el segundo trimestre, y los indicadores correspondientes al tercero ofrecen señales mixtas. Las tasas de inflación en Estados Unidos y en el Reino Unido se elevaron en septiembre por la desaparición del efecto base ligado a los pasados descensos del precio del petróleo, a lo que, en el segundo caso, se añade la depreciación de la libra, situándose la tasa interanual del índice general en el 1,5 % y en el 1 %, respectivamente (cuatro décimas por encima de los registros de agosto). Por su parte, en Japón se situó en el -0,5 % en agosto. La inflación subyacente se redujo una décima en Estados Unidos (hasta el 2,2 %) y en Japón (hasta el 0,2 %), y repuntó dos décimas en el Reino Unido (hasta el 1,5 %).

En las economías emergentes se siguió observando una evolución dispar. En China, el crecimiento del PIB del tercer trimestre se situó en el 6,7 % interanual gracias a las medidas de apoyo gubernamentales, y los indicadores disponibles para el tercer trimestre apuntan al mantenimiento del dinamismo en el resto de Asia emergente y en Europa del Este. El crecimiento fue más débil en América Latina y en Turquía, país en el que las previsiones oficiales de crecimiento han sido revisadas significativamente a la baja. La inflación se mantuvo en niveles reducidos en las regiones emergentes, salvo en el caso de América Latina, aunque también allí comenzó a reducirse. El banco central de México incrementó el tipo de interés de referencia, en un contexto de intensa depreciación del peso, mientras que diversos bancos centrales de países emergentes (entre ellos, los de Argentina, Brasil, India, Indonesia, Rusia y Turquía) los redujeron.

		2016					
		May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct (b)
Actividad y precios	Índice de producción industrial	0,4	0,7	-0,5	1,8		
	Comercio al por menor	1,8	1,9	1,8	0,6		
	Indicador de confianza de los consumidores	-7,0	-7,2	-7,9	-8,5	-8,2	
	Indicador de confianza industrial CE	-3,7	-2,8	-2,6	-4,3	-1,7	
	PMI de manufacturas	51,5	52,8	52,0	51,7	52,6	
	PMI de servicios	53,3	52,8	52,9	52,8	52,2	
	IAPC	-0,1	0,1	0,2	0,2	0,4	
Variables monetarias y financieras	M3	4,9	5,0	4,9	5,1		
	M1	9,1	8,7	8,4	8,9		
	Crédito a AAPP (c)	11,1	11,7	12,2	10,9		
	Préstamos a hogares	1,6	1,8	1,8	1,8		
	Préstamos a sociedades no financieras	1,6	1,7	1,9	1,9		
	Eonia	-0,34	-0,33	-0,33	-0,34	-0,34	-0,35
	Euríbor a tres meses	-0,26	-0,27	-0,29	-0,30	-0,30	-0,31
	Euríbor a un año	-0,01	-0,03	-0,06	-0,05	-0,06	-0,07
	Rendimiento de los bonos a diez años	0,97	0,88	0,62	0,61	0,74	0,75
	Diferencial de los bonos a diez años EEUU-UEM	0,84	0,77	0,88	0,95	0,89	0,99
	Tipo de cambio dólar/euro	1,13	1,12	1,11	1,12	1,12	1,11
	Índice Dow Jones EUROSTOXX 50 (d)	-6,24	-12,33	-8,47	-7,48	-8,12	-5,84

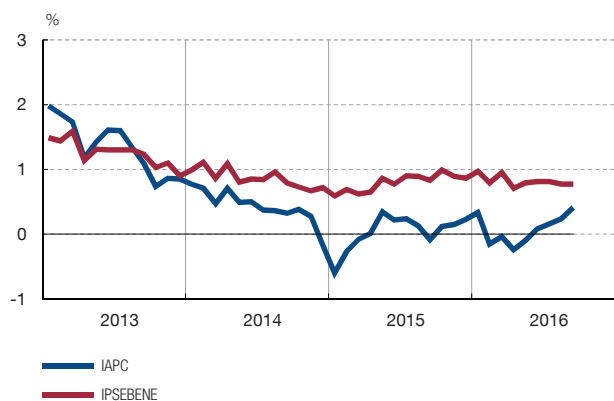
FUENTES: Eurostat, Comisión Europea, Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Tasa de variación interanual, excepto indicadores de confianza (niveles), tipos de interés y de cambio (media mensual), y bolsa.  
 b Datos hasta el 21 de octubre de 2016.  
 c Incluye préstamos y valores.  
 d Variación porcentual acumulada en el año. Datos a fin de mes.

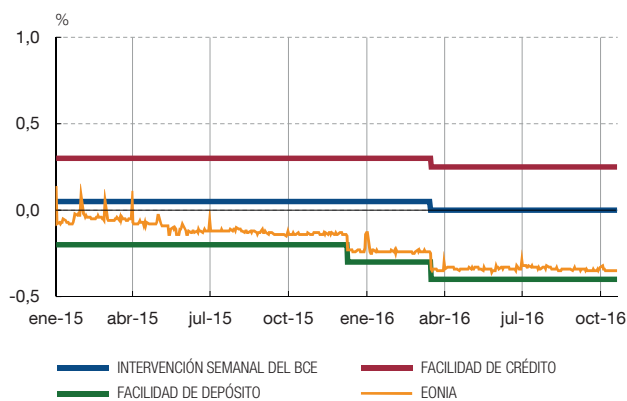
La información coyuntural más reciente sobre el área del euro presenta un comportamiento dispar, si bien sería coherente con un mantenimiento de tasas moderadas de expansión de la actividad. Así, pese al aumento de la incertidumbre registrado tras el resultado del referéndum sobre la pertenencia del Reino Unido a la UE, los indicadores de confianza publicados al final del verano han mostrado cierta resistencia. En particular, las encuestas a los directores de compras (PMI) registraron una leve caída en septiembre, en tanto que el indicador de sentimiento económico de la Comisión Europea, que resume la evolución de los principales indicadores de confianza de este organismo, experimentó un avance respecto a meses anteriores. Esta evolución contrasta con la de los indicadores cuantitativos, que —con información más retrasada— presentan en general una evolución menos favorable. Así, en agosto la producción industrial se recuperó (1,6%), después de un retroceso en el mes de julio (-0,7%), mientras que la tasa de paro se mantuvo constante (10,1%). Por el lado de la demanda, las ventas al por menor descendieron en agosto, mientras que las matriculaciones de automóviles se incrementaron en septiembre, tras dos meses consecutivos de contracción. Finalmente, las exportaciones extra-UEM disminuyeron en julio, con caídas generalizadas en todos los mercados, en consonancia con los signos de debilidad que se observan en el comercio mundial.

La resistencia mostrada por la economía del área ante la sorpresa que supuso el resultado del referéndum del Reino Unido justifica que la encuesta al panel de expertos del BCE haya revisado al alza la previsión de crecimiento para este año respecto a la realizada en

1 ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO  
Tasas de variación interanuales



2 TIPOS DE INTERÉS DEL BCE



FUENTES: Banco Central Europeo y Eurostat.

junio (hasta el 1,6 %), manteniendo inalterado el incremento esperado en 2017 (1,4 %). En cambio, el crecimiento esperado en 2018 ha disminuido ligeramente, en un contexto en el que la incertidumbre sobre la evolución del comercio mundial es elevada y los riesgos de naturaleza geopolítica se han incrementado.

En el ámbito de los precios, la inflación del área del euro, medida por la tasa de variación interanual del IAPC, se situó en el 0,4 % en septiembre, dos décimas superior a la del mes anterior, como consecuencia fundamentalmente de la moderación del retroceso en los precios de la energía. Por su parte, la inflación subyacente, que excluye energía y alimentos no elaborados, se mantuvo constante en el 0,8 % por quinto mes consecutivo (véase gráfico 1). Por otra parte, en agosto se redujo la caída interanual de los precios industriales en 0,5 puntos, hasta el -2,1 %. Las previsiones más recientes de inflación según el panel de expertos del BCE se mantienen prácticamente inalteradas en 2016 y 2017, y se revisan ligeramente a la baja en 2018, hasta el 1,4 %.

En su reunión del 20 de octubre, el Consejo de Gobierno del BCE mantuvo los tipos de interés de referencia (véase gráfico 1) y confirmó que las compras de activos se mantendrían a un ritmo de 80 mm de euros mensuales hasta marzo de 2017 o más allá, si fuera necesario, hasta que el Consejo considerase que la inflación habría recuperado de manera sostenida tasas más coherentes con el objetivo de medio plazo. En diciembre, la evaluación que realice el Consejo de Gobierno se beneficiará de los resultados del nuevo ejercicio de previsiones macroeconómicas, así como del trabajo de los comités del Euro-sistema sobre las opciones a disposición del BCE para garantizar una implementación adecuada del programa de compra de activos.

En los mercados bursátiles, el EUROSTOXX 50 se mantuvo relativamente estable a lo largo de octubre, aunque el índice correspondiente al sector bancario registró una significativa volatilidad en respuesta a las preocupaciones recurrentes sobre la rentabilidad del negocio bancario y los elevados niveles de préstamos fallidos de algunas entidades. En los mercados de deuda, los diferenciales soberanos respecto al bono alemán se mantuvieron constantes, salvo en el caso de Portugal, que se vio afectada por las perspectivas de una posible revisión de su *rating* soberano por parte de Dominion Bond Rating Service (DBRS) el 21 de octubre, que finalmente no tuvo lugar. Por su parte, el tipo de cambio del euro frente

al dólar flexionó ligeramente a la baja, en el entorno de los 1,10 dólares por euro, ante la posible subida de tipos por parte de la Fed a finales de año. Por su parte, frente a la libra, el euro se apreció alrededor de un 4 % tras el anuncio por parte del Gobierno británico de que iniciará el proceso de salida de la UE no más tarde de marzo de 2017, con la invocación del artículo 50 del Tratado de la UE, y de su intención de recuperar plena soberanía en materia regulatoria (y, en particular, en lo relativo a la política de inmigración), lo que resulta incompatible con los fundamentos del mercado único europeo. Con todo, el euro se mantuvo estable en términos efectivos nominales en el conjunto del mes.

Finalmente, en el mes de agosto los préstamos al sector privado en la UEM mantuvieron el ritmo de crecimiento interanual en el 1,7 %. El avance de los préstamos a hogares se situó por tercer mes consecutivo en el 1,8 % interanual, mientras que los préstamos a empresas registraron un avance interanual del 1,9 %, similar al del mes anterior, deteniéndose la aceleración observada en los meses anteriores. M3 creció un 5,1 % interanual, tasa muy similar a las que se vienen observando desde hace más de un año.

### Indicadores de las decisiones de gasto de los hogares

La información disponible hasta la fecha de cierre de este Boletín sugiere que la economía española habría continuado mostrando una notable fortaleza a finales del tercer trimestre del año, a pesar de la presencia de algunas fuentes de incertidumbre, que, desde el punto de vista del contexto exterior, habrían estado relacionadas, entre otros factores, con el devenir del proceso de salida del Reino Unido de la UE, y, en el ámbito interno, con la prolongación de la situación de interinidad del Gobierno de la nación.

El crecimiento del producto habría continuado sustentándose, fundamentalmente, en el dinamismo de la demanda privada nacional. En particular, el consumo privado habría mantenido un crecimiento vigoroso, en un contexto de prolongación del proceso de creación sostenida de empleo y de mantenimiento de condiciones financieras favorables. Los indicadores cuantitativos mostraron, con alguna salvedad, una modesta aceleración a lo largo del tercer trimestre, en términos de la tasa interanual. Ese fue el caso de las matriculaciones de automóviles particulares y de las ventas interiores de bienes y servicios de consumo de las grandes empresas, referidas a septiembre y a agosto, respectivamente. Por el lado de la oferta, destacó el fuerte repunte en el ritmo de aumento de la producción industrial de bienes de consumo en agosto, especialmente por lo que respecta a los de naturaleza duradera. En un tono menos positivo, el índice de comercio al por menor moderó su avance (véase gráfico 2). Por su parte, los indicadores cualitativos arrojaron señales contrapuestas en la etapa más reciente. Por un lado, el nivel del indicador de confianza relativo al comercio minorista superó, en el promedio del tercer trimestre, al registrado en el segundo. Por otro lado, los índices de confianza de los consumidores y los servicios elaborados por la Comisión Europea se deterioraron en el período julio-septiembre (en una cuantía algo mayor que la observada en el área del euro). Finalmente, el PMI de bienes de consumo ralentizó su ritmo de expansión.

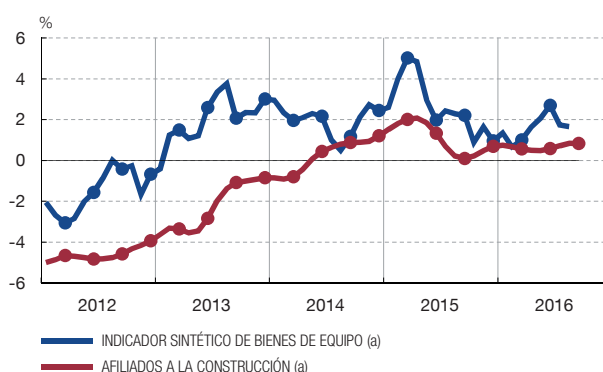
Según la información disponible de las cuentas no financieras de los sectores institucionales relativas al segundo trimestre de 2016, la renta de los hogares creció en términos acumulados de cuatro trimestres un 1,7 %, tasa ligeramente inferior a la del trimestre precedente, mientras que el gasto en consumo privado se ralentizó con mayor intensidad, lo que permitió un aumento de la tasa de ahorro de dos décimas, hasta el 8,3 % de la renta disponible. La capacidad de financiación de los hogares, expresada en porcentaje del PIB, permaneció por tercer trimestre consecutivo en el 2,5 %.

En agosto, el tipo de interés medio de los nuevos préstamos para adquisición de vivienda se mantuvo en el 2,4 % observado ya un mes antes, mientras que el de los destinados a

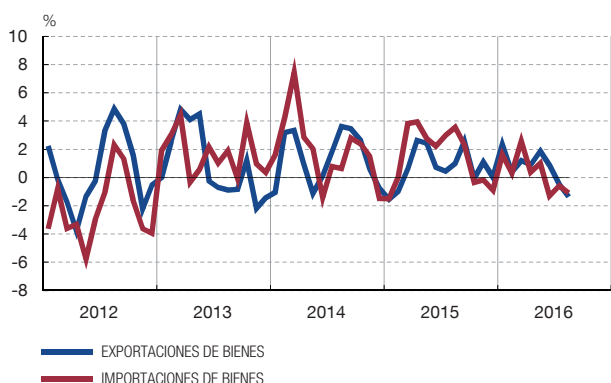
1 INDICADORES DE CONSUMO



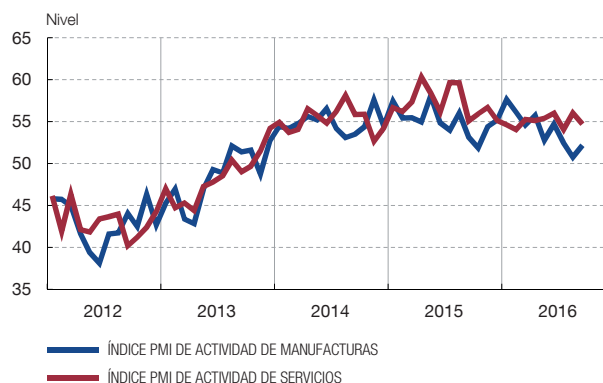
2 INDICADORES DE INVERSIÓN



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.

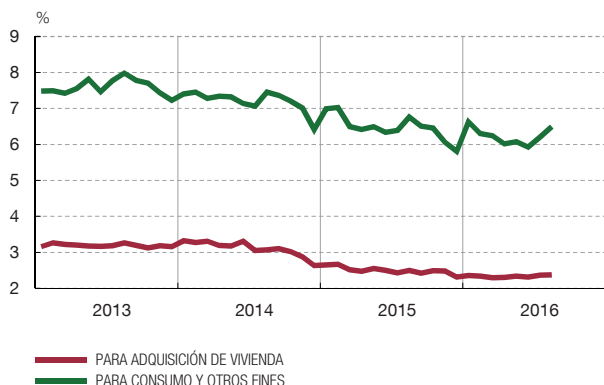
- a Tasas de la media móvil de tres términos con tres desfases, calculadas sobre series ajustadas de estacionalidad. El punto equivale a la tasa intertrimestral.
- b Indicadores normalizados (diferencia entre el indicador y su media, dividido por su desviación estándar).
- c Datos de Aduanas. Tasas de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

consumo y otros fines, que suele presentar una mayor variabilidad, se incrementó 30 puntos básicos (pb), hasta el 6,5 % (véase gráfico 3). Por su parte, en términos interanuales, el volumen de las nuevas operaciones crediticias para adquisición de vivienda descendió en agosto por segundo mes consecutivo, mientras que el de las destinadas a consumo y otros fines volvió a crecer, tras la caída transitoria observada en julio. En este contexto, la tasa de descenso interanual del saldo vivo del crédito bancario concedido a los hogares se situó en niveles similares a los de julio (1,7 %). El desglose por finalidades muestra que el ritmo de crecimiento de los préstamos para consumo y otros fines se mantuvo en el 3,6 %, mientras que la tasa de caída del crédito otorgado para compra de vivienda se elevó una décima, hasta el 3,2 %.

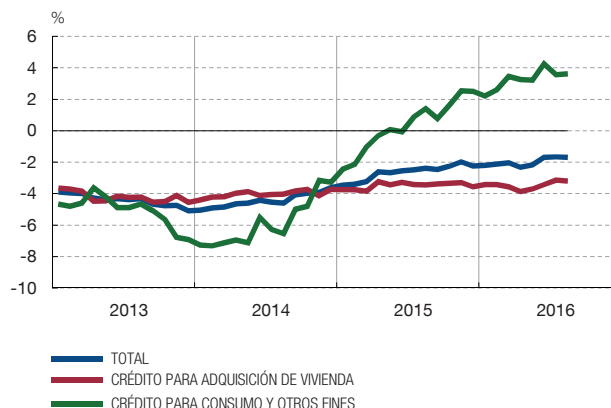
**Indicadores de la actividad de las empresas**

La actividad de la economía de mercado habría continuado progresando a un ritmo sólido en el conjunto del tercer trimestre, a tenor de la ligera mejoría que el indicador de confianza empresarial elaborado por el INE registró en ese período. Por lo que respecta a la rama industrial, los indicadores cualitativos evolucionaron favorablemente en septiembre, con sendos aumentos del PMI de manufacturas y del índice de confianza industrial de la Comisión Europea, aunque en el promedio del trimestre ambas variables retrocedieron. Dentro de los indicadores cuantitativos, el índice de producción industrial repuntó en

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.

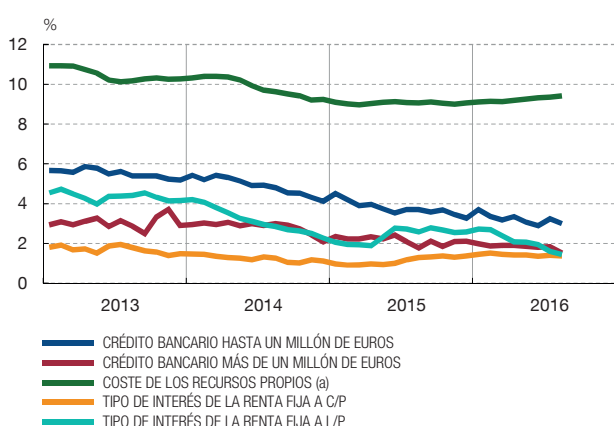
agosto, con avances intermensuales en prácticamente todos sus componentes no energéticos, y las afiliaciones a la Seguridad Social en este sector mantuvieron, a lo largo del tercer trimestre, ritmos de crecimiento intermensuales similares a los observados en la primera mitad del año.

En cuanto a los servicios de mercado, la evolución más reciente de los indicadores ha sido dispar. En concreto, la información cualitativa arrojó un retroceso del índice de confianza de los servicios de la Comisión Europea y una ralentización del PMI de actividad comercial tanto en septiembre como en el conjunto del tercer trimestre del año (véase gráfico 2). Por el contrario, entre los indicadores cuantitativos, las ventas de servicios de las grandes empresas recuperaron vigor en agosto, al tiempo que las afiliaciones a la Seguridad Social en las ramas de servicios de mercado se aceleraron ligeramente en septiembre.

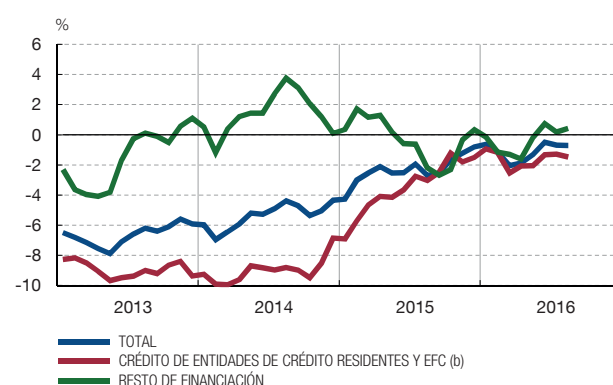
La información de carácter contemporáneo relacionada con el sector de la construcción también ha dado lugar, en la etapa más reciente, a señales predominantemente positivas. En concreto, el empleo en esta rama continuó ganando impulso en el tercer trimestre, según las cifras de afiliaciones a la Seguridad Social. Además, entre los indicadores referidos a los consumos intermedios, la producción industrial de materiales de construcción repuntó en agosto. Sin embargo, el consumo de cemento siguió mostrando cierta debilidad en septiembre y las opiniones de los empresarios del sector continuaron empeorando en el conjunto del tercer trimestre, de acuerdo con los datos de la Comisión Europea. En cuanto a los indicadores que permiten anticipar la evolución de la actividad en los próximos meses, los visados de obra nueva residencial acumularon hasta julio un notable crecimiento, mientras que descendieron sensiblemente las licitaciones de obra civil.

Los indicadores relativos a la inversión en equipo mostraron, en general, una tónica positiva en el tercer trimestre de 2016. Entre los cualitativos, la cartera de pedidos de bienes de equipo y el PMI de este tipo de bienes se aceleraron en el conjunto del tercer trimestre. En cuanto a los indicadores cuantitativos, la producción de bienes de equipo y las matriculaciones de vehículos de carga también ganaron dinamismo con datos hasta

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».

agosto y septiembre, respectivamente, al tiempo que las importaciones de este tipo de bienes se recuperaron en agosto, tras el paréntesis bajista del mes precedente.

En el segundo trimestre de 2016, el excedente bruto de explotación de las sociedades no financieras amplió su tasa de crecimiento interanual, en términos acumulados de cuatro trimestres, lo que se tradujo en una aceleración del ahorro del sector. La capacidad de financiación del sector se elevó en seis décimas, hasta el 3,4 % del PIB, como consecuencia del incremento del ahorro, ya que la inversión estabilizó su peso en el PIB.

En la vertiente financiera, el tipo de interés medio de los créditos nuevos concedidos a las sociedades no financieras por importe inferior a un millón de euros se redujo en agosto en 24 pb, hasta el 3 %, y el aplicado a los de mayor cuantía en 33 pb, situándose en el 1,5 % (véase gráfico 4). Durante el mismo mes, el coste de los recursos propios de las empresas aumentó menos de 10 pb, hasta el 9,4 %, al tiempo que los de las emisiones de valores de renta fija a largo plazo y de pagarés se redujeron ligeramente, hasta el 1,5 % y el 1,4 %, respectivamente.

El volumen de operaciones nuevas de crédito de menos de un millón de euros siguió creciendo, en comparación con el mismo mes del año pasado, mientras que el de las de importe superior volvió a descender. En términos de saldos vivos, la caída interanual de los préstamos concedidos por entidades bancarias residentes se incrementó ligeramente, hasta el 1,5 %, mientras que la financiación mediante valores de renta fija se aceleró, hasta registrar una tasa de variación interanual del 2,1 %.

**El sector exterior**

En agosto, las exportaciones y las importaciones de bienes registraron un notable repunte en tasa interanual, hasta el 10,1 % y el 7,2 %, respectivamente, tras los retrocesos del 7,6 % y del 9 % observados en julio. Estas oscilaciones están relacionadas, probablemente, con las diferencias en el número de días laborables en ambos meses de este verano con respecto al año anterior, lo que aconseja la consideración conjunta de los datos del bimestre, al objeto de extraer una señal más adecuada acerca de la marcha reciente de los intercambios de bienes con el exterior.

Así, en el promedio de julio y agosto, las ventas al resto del mundo cayeron un 0,2 % interanual. Como viene ocurriendo desde hace más de un año, las exportaciones energéticas siguieron registrando un comportamiento muy negativo, con un descenso superior al 20 % en ese bimestre. Por el contrario, se observó un ligero aumento del conjunto de exportaciones no energéticas, entre las que destacaron las de bienes de consumo. Por áreas geográficas, el comportamiento de las ventas a la UE siguió siendo más favorable que el de las dirigidas al resto del mundo, que acusaron las disminuciones de las destinadas a América Latina, Estados Unidos y países de la OPEP.

En el período julio-agosto, las importaciones descendieron un 1,8 % en términos interanuales. Como en la vertiente exportadora, las compras de naturaleza energética tuvieron un comportamiento más desfavorable, anotándose un descenso algo superior al 10 %, destacando, dentro del resto, las de bienes de consumo por su mayor pujanza. Por origen geográfico, las importaciones extracomunitarias mostraron un mayor empuje que las procedentes de la UE.

El turismo receptor continuó mostrando un elevado dinamismo en los meses centrales del verano, según reflejan las pernoctaciones hoteleras y las entradas de visitantes extranjeros, que aumentaron en agosto un 6,3 % y un 5,8 %, respectivamente, en términos interanuales, hasta situarse en niveles de máximos históricos. En ese mismo mes, según EGATUR, el gasto total de los turistas internacionales aumentó un 3,8 % en tasa interanual. Este crecimiento se debió al aumento del número de turistas, ya que tanto el gasto medio diario como la estancia media de los turistas foráneos registraron ligeras caídas.

En el segundo trimestre de 2016, la capacidad de financiación de la nación se elevó hasta el 2,4 % del PIB —con datos acumulados de cuatro trimestres—, frente al 2 % del trimestre precedente, como consecuencia del aumento del superávit de bienes y servicios.

## El mercado de trabajo

En septiembre prosiguió el tono positivo de los indicadores de empleo, con un avance interanual de las afiliaciones a la Seguridad Social del 3 %, similar al observado en el mes anterior (véase gráfico 5). El crecimiento intermensual calculado sobre la serie desestacionalizada se amplió una décima, hasta el 0,3 %. Por ramas productivas, este aumento, generalizado entre las actividades no agrícolas, fue algo mayor en la construcción y en los servicios. Por segundo mes consecutivo, el ritmo de caída interanual de los desempleados registrados en el Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE) se situó en el 9,1 %, el mayor retroceso desde que se iniciara el presente ciclo expansivo. Por su parte, la contratación avanzó en septiembre a un ritmo interanual del 6,2 %, como resultado de sendos aumentos en los contratos indefinidos y, en menor medida, en los temporales (del 11,8 % y del 5,7 %, respectivamente).

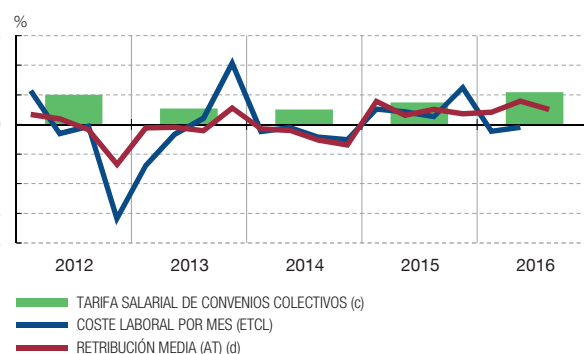
La información más reciente sobre la evolución de la negociación colectiva, referida al período enero-septiembre, arroja un aumento salarial medio para el conjunto de los convenios ya cerrados del 1,1 % interanual, tres décimas superior al crecimiento observado en el conjunto de 2015. Dentro del total, el incremento medio pactado en los convenios firmados en ejercicios anteriores, que siguen representando el grueso de la negociación (hasta englobar casi 5,4 millones de asalariados), ascendió asimismo al 1,1 %. Los convenios de nueva firma (cuya representatividad se reduce a 1,2 millones de asalariados) reflejan un incremento ligeramente menor, cifrado en el 1 %, medio punto porcentual por debajo de la cota superior recomendada en el Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva. A su vez, la retribución bruta media de las grandes empresas, calculada a partir de la información que declaran a la Agencia Tributaria, aumentó un 0,5 % en agosto, incremento similar al del mes precedente.



1 EMPLEO Y PARO (a)



2 INDICADORES SALARIALES (b)

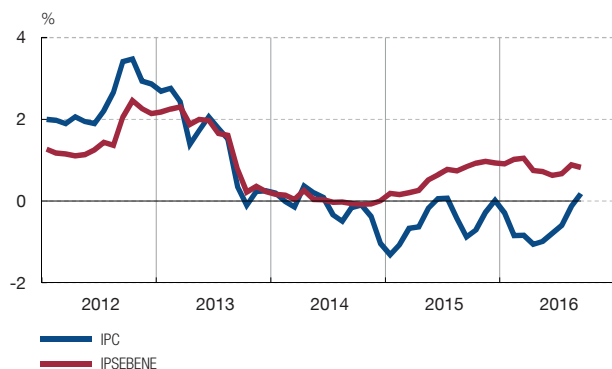


FUENTES: Instituto Nacional de Estadística, Ministerio de Empleo y Seguridad Social, Agencia Tributaria y Banco de España.

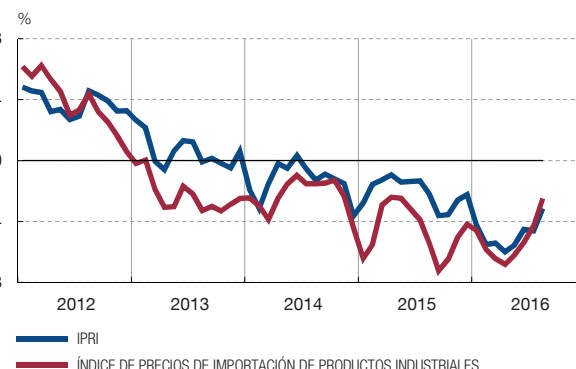
- a Tasas de la media móvil de tres términos con tres desfases, calculadas sobre series ajustadas de estacionalidad. El punto equivale a la tasa intertrimestral.
- b Tasas interanuales de las series originales.
- c Sin incluir cláusula de salvaguarda. Datos hasta septiembre de 2016.
- d Para el último trimestre, promedio de las tasas interanuales hasta agosto de 2016.

ESPAÑA: ÍNDICES DE PRECIOS

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 septiembre, el IPC incrementó tres décimas su ritmo de variación interanual, hasta el 0,2 %, la primera tasa positiva del año, como consecuencia de la menor caída de los precios de los bienes energéticos, mientras que, por el contrario, el IPSEBENE moderó una décima su avance, hasta el 0,8 % (véase gráfico 6). La evolución de la inflación subyacente respondió a la desaceleración de los precios de los alimentos elaborados y de los servicios (dos y una décimas, hasta el 0,5 % y el 1 %, respectivamente). Por el contrario, los bienes industriales no energéticos mantuvieron estable su tasa de inflación (en el 0,7 %). Dentro de los componentes más volátiles del IPC, los alimentos no elaborados moderaron significativamente su avance, hasta el 1,2 % (desde el 3,7 % de agosto), mientras que los precios energéticos aminoraron su ritmo de descenso en algo más de 4 puntos porcentuales (pp), hasta el -4,8 %, lo que explica la aceleración del índice general.

Por su parte, el IAPC aumentó tres décimas su tasa de variación interanual en septiembre, hasta el 0 %. En el conjunto del área del euro, los precios se aceleraron en 0,2 pp, hasta

avanzar un 0,4 %, por lo que el diferencial negativo de inflación entre España y la UEM se estrechó una décima, situándose en -0,4 pp. En términos del IPSEBENE, el diferencial se amplió una décima en septiembre, hasta -0,2 pp.

En cuanto a los indicadores que aproximan las presiones inflacionistas futuras, en el período julio-agosto los precios de los productos industriales no energéticos, tanto importados como de producción nacional, reanudaron tímidamente la tendencia de desaceleración interrumpida en el segundo trimestre del año.

20.10.2016.