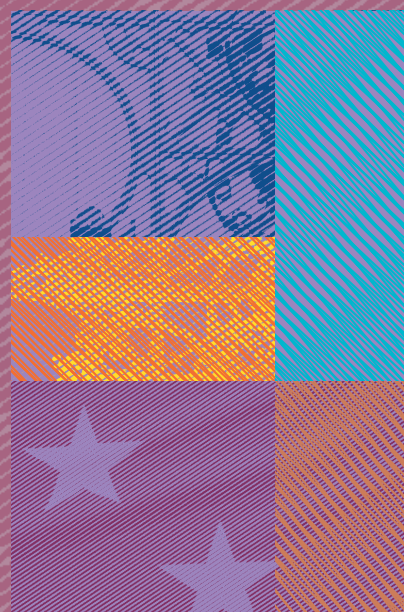


**BOLETÍN ECONÓMICO**

**06/2011**

**BANCO DE ESPAÑA**  
Eurosistema







**El Banco de España difunde todos sus informes  
y publicaciones periódicas a través de la red Internet  
en la dirección <http://www.bde.es>.**

Se permite la reproducción para fines docentes o sin ánimo de lucro,  
siempre que se cite la fuente.

© Banco de España, Madrid, 2011  
ISSN: 0210 - 3737 (edición impresa)  
ISSN: 1579 - 8623 (edición electrónica)  
Depósito legal: M. 5852 - 1979  
Impreso en España por Artes Gráficas Coyve, S. A.

## SIGLAS, ABREVIATURAS Y SIGNOS UTILIZADOS

AAPP	Administraciones Públicas
AIAF	Asociación de Intermediarios de Activos Financieros
BCE	Banco Central Europeo
BCN	Bancos centrales nacionales
BE	Banco de España
BOE	Boletín Oficial del Estado
BPI	Banco de Pagos Internacionales
CBE	Circular del Banco de España
CCAA	Comunidades Autónomas
CCLL	Corporaciones Locales
CECA	Confederación Española de Cajas de Ahorros
CEM	Confederación Española de Mutualidades
CFEE	Cuentas Financieras de la Economía Española
CNAE	Clasificación Nacional de Actividades Económicas
CNE	Contabilidad Nacional de España
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
CNTR	Contabilidad Nacional Trimestral de España
DEG	Derechos Especiales de Giro
DGSFP	Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones
DGT	Dirección General de Tráfico
DGTFP	Dirección General del Tesoro y Política Financiera
EC	Entidades de crédito
EFC	Establecimientos financieros de crédito
EOA	Índice medio del tipo de interés del euro a un día (Euro Overnight Index Average)
EURIBOR	Tipo de interés de oferta de los depósitos interbancarios en euros (Euro Interbank Offered Rate)
Eurostat	Oficina de Estadística de las Comunidades Europeas
EPA	Encuesta de población activa
FAAF	Fondo para la Adquisición de Activos Financieros
FFPP	Fondos de pensiones
FIAMM	Fondos de Inversión en activos del mercado monetario
FIM	Fondos de inversión mobiliaria
FMI	Fondo Monetario Internacional
FMM	Fondos del mercado monetario
FOGASA	Fondo de Garantía Salarial
FROB	Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria
IAPC	Índice armonizado de precios de consumo
ICO	Instituto de Crédito Oficial
IFM	Instituciones financieras monetarias
IGAE	Intervención General de la Administración del Estado
IIC	Instituciones de inversión colectiva

INE	Instituto Nacional de Estadística
INEM	Servicio Público de Empleo Estatal
INVERCO	Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones
IPC	Índice de precios de consumo
IPI	Índice de producción industrial
IPRI	Índice de precios industriales
IPSEBENE	Índice de precios de servicios y de bienes elaborados no energéticos
ISFLSH	Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares
IVA	Impuesto sobre el Valor Añadido
NEDD	Normas especiales de distribución de datos del FMI
OBS	Obra benéfico-social
OCDE	Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos
OIFM	Otras instituciones financieras monetarias
OM	Orden Ministerial
OOAA	Organismos Autónomos
OOAAPP	Otras Administraciones Públicas
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
OSR	Otros sectores residentes
PDE	Protocolo de Déficit Excesivo
PEC	Pacto de Estabilidad y Crecimiento
PIB	Producto interior bruto
PIB pm	Producto interior bruto a precios de mercado
PNB	Producto nacional bruto
RD	Real Decreto
RM	Resto del mundo
SCLV	Sistema de Compensación y Liquidación de Valores
SEC	Sistema Europeo de Cuentas
SICAV	Sociedad de Inversión de Capital Variable
SIFMI	Servicios de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente
SME	Sistema Monetario Europeo
TAE	Tasa anual equivalente
TEDR	Tipo Efectivo Definición Restringida
UE	Unión Europea
UEM	Unión Económica y Monetaria
UE 15	Países componentes de la Unión Europea a 30.4.2004
UE 25	Países componentes de la Unión Europea desde 1.5.2004
UE 27	Países componentes de la Unión Europea desde 1.1.2007
VNA	Variación neta de activos
VNP	Variación neta de pasivos

## SIGLAS DE PAÍSES Y MONEDAS

De acuerdo con la práctica de la UE, los países están ordenados según el orden alfabético de los idiomas nacionales.

BE	Bélgica	EUR (euro)
BG	Bulgaria	BGN (lev búlgaro)
CZ	República Checa	CZK (corona checa)
DK	Dinamarca	DKK (corona danesa)
DE	Alemania	EUR (euro)
EE	Estonia	EUR (euro)
IE	Irlanda	EUR (euro)
GR	Grecia	EUR (euro)
ES	España	EUR (euro)
FR	Francia	EUR (euro)
IT	Italia	EUR (euro)
CY	Chipre	EUR (euro)
LV	Letonia	LVL (lats letón)
LT	Lituania	LTL (litas lituano)
LU	Luxemburgo	EUR (euro)
HU	Hungría	HUF (forint húngaro)
MT	Malta	EUR (euro)
NL	Países Bajos	EUR (euro)
AT	Austria	EUR (euro)
PL	Polonia	PLN (zloty polaco)
PT	Portugal	EUR (euro)
RO	Rumania	RON (nuevo leu rumano)
SI	Eslovenia	EUR (euro)
SK	Eslovaquia	EUR (euro)
FI	Finlandia	EUR (euro)
SE	Suecia	SEK (corona sueca)
UK	Reino Unido	GBP (libra esterlina)
JP	Japón	JPY (yen japonés)
US	Estados Unidos	USD (dólar estadounidense)

## ABREVIATURAS Y SIGNOS

M1	Efectivo en manos del público + Depósitos a la vista.
M2	M1 + Depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses + Depósitos a plazo hasta dos años.
M3	M2 + Cesiones temporales + Participaciones en fondos del mercado monetario e instrumentos del mercado monetario + Valores distintos de acciones emitidos hasta dos años.
m€/me	Millones de euros.
mm	Miles de millones.
A	Avance.
P	Puesta detrás de una fecha [ene (P)], indica que todas las cifras correspondientes son provisionales. Puesta detrás de una cifra, indica que únicamente esta es provisional.
SO	Serie original.
SD	Serie desestacionalizada.
T <sub>j</sub> <sup>i</sup>	Tasa de la media móvil de i términos, con j de desfase, convertida a tasa anual.
m <sub>j</sub>	Tasa de crecimiento básico de período j.
M	Referido a datos anuales (1970 M) o trimestrales, indica que estos son medias de los datos mensuales del año o trimestre, y referido a series de datos mensuales, decenales o semanales, que estos son medias de los datos diarios de dichos períodos.
R	Referido a un año o mes (99 R), indica que existe una discontinuidad entre los datos de ese período y el siguiente.
...	Dato no disponible.
—	Cantidad igual a cero, inexistencia del fenómeno considerado o carencia de significado de una variación al expresarla en tasas de crecimiento.
0,0	Cantidad inferior a la mitad del último dígito indicado en la serie.

## ÍNDICE

Evolución reciente de la economía española	11
Resultados de las empresas no financieras en el primer trimestre de 2011	29
El contenido informativo de las encuestas de opinión para el seguimiento de la inversión empresarial	47
Evolución reciente y proyecciones de la población en España	59
El empleo en la UEM en 2010	69
Las sociedades de garantía recíproca: actividad y resultados en 2010	81
Indicadores económicos	1*
Artículos y publicaciones del Banco de España	67*

## EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

## Evolución del sector real de la economía española

Los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) correspondientes al primer trimestre de 2011, ya comentados detalladamente en el *Boletín Económico* de mayo, mostraron una continuación de la senda de suave recuperación de la actividad económica, con un crecimiento intertrimestral del PIB del 0,3 %. La tasa de variación interanual del producto se situó en el 0,8 %, dos décimas más que en el trimestre anterior, gracias al aumento de la aportación de la demanda exterior neta [de 0,2 puntos porcentuales (pp), hasta el 1,4 %], mientras que la demanda nacional experimentó, al igual que en el cuarto trimestre de 2010, un retroceso del 0,6 %. El empleo disminuyó, de nuevo, un 1,4 % interanual y la tasa de avance de la productividad aumentó dos décimas, hasta el 2,2 %.

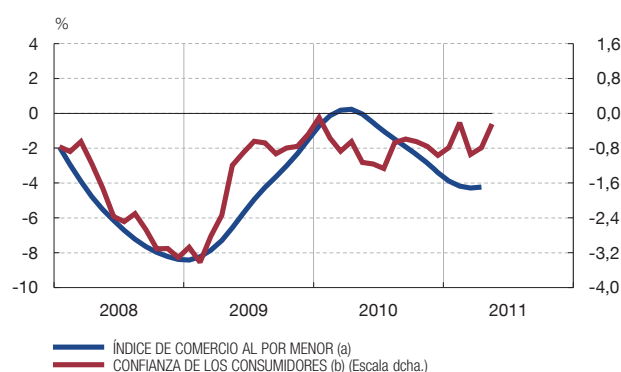
Los indicadores disponibles sobre el consumo privado referidos al segundo trimestre siguen mostrando una cierta atonía. Entre los indicadores cualitativos, los índices de confianza de los consumidores y de los comerciantes minoristas elaborados por la Comisión Europea mejoraron en mayo por segundo mes consecutivo, si bien el reciente cambio en la empresa encargada de esas encuestas podría afectar a la comparabilidad de los datos obtenidos a partir de mayo con los de meses anteriores (véase gráfico 1). Por lo que se refiere a los indicadores cuantitativos, el índice de comercio al por menor ralentizó en abril su ritmo de retroceso interanual en términos de la serie corregida de estacionalidad hasta el -2,6 %, con un crecimiento intermensual del 1,5 %. Asimismo, el descenso interanual del indicador de ventas interiores de bienes y servicios de consumo de la Agencia Tributaria se moderó en abril hasta el -0,5 %, frente al -3,5 % del primer trimestre. Las matriculaciones de vehículos particulares siguieron disminuyendo con intensidad en abril y mayo, con caídas interanuales superiores al 30 %, que reflejan, entre otras cosas, el efecto de comparación con las matriculaciones relativamente altas del mismo período de 2010, debido a la vigencia del Plan 2000E y al adelantamiento de decisiones de compra ante la subida del IVA en julio del pasado año. Las tasas intermensuales también fueron negativas en esos dos meses, aunque en mayo el ritmo de caída fue leve.

En cuanto a la inversión en bienes de equipo, los indicadores procedentes de la Encuesta de Coyuntura Industrial relativos a la evolución del clima de confianza y de la cartera de pedidos en las ramas productoras de este tipo de bienes retrocedieron en la media de los meses de abril y mayo en comparación con el promedio del primer trimestre. Además, en mayo se acentuó la caída interanual de las matriculaciones de vehículos de carga, que ya se había observado en abril. También el índice de producción industrial de este tipo de bienes moderó su tasa de avance interanual en abril. En cambio, según los indicadores de ventas de grandes empresas de la Agencia Tributaria, las ventas de bienes de equipo aumentaron en abril a una tasa interanual del 2 %, frente al fuerte descenso del primer trimestre del año.

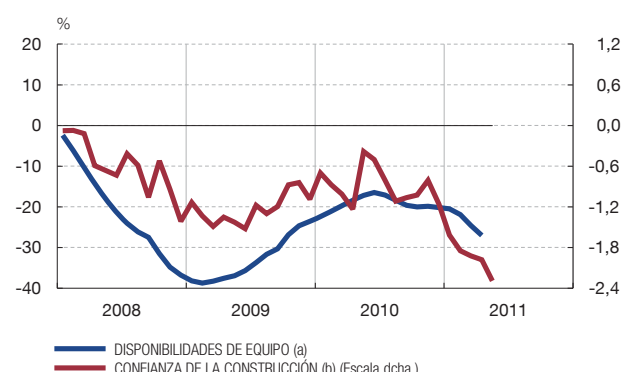
Los indicadores referidos a la construcción siguen reflejando el intenso ajuste de este componente de la inversión. Entre los indicadores contemporáneos, la información relativa al empleo apunta a la continuación de su perfil contractivo, con un ritmo de descenso interanual de la afiliación a la Seguridad Social del -11,5 % en mayo, un punto más de caída que en abril y casi dos puntos más que en el conjunto del primer trimestre. Los indicadores de consumos intermedios reflejan un panorama similar. En concreto, el consumo aparente de cemento (con datos de abril y mayo) y la producción industrial de minerales



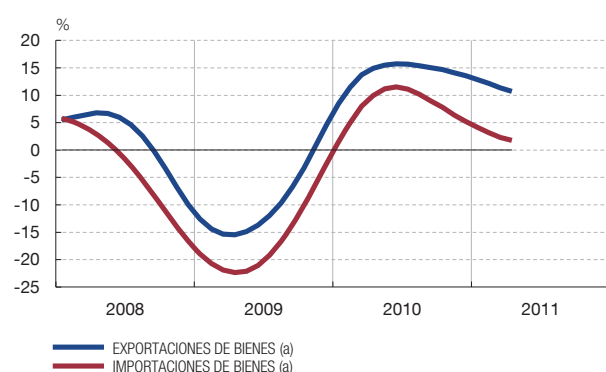
## INDICADORES DE CONSUMO



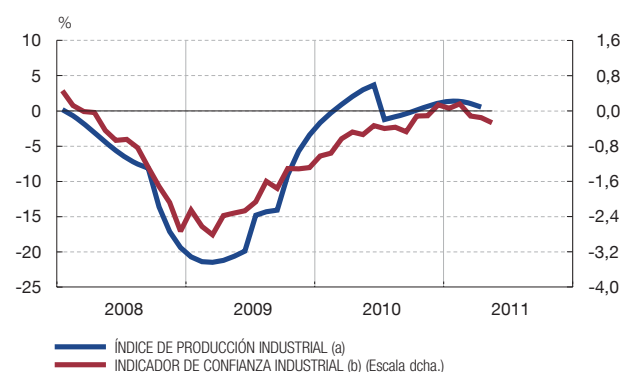
## INDICADORES DE INVERSIÓN



## INDICADORES DE COMERCIO EXTERIOR



## INDICADORES DE INDUSTRIA



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

a Tasas interanuales sin centrar, calculadas sobre la tendencia del indicador.

b Indicadores normalizados (diferencia entre el indicador y su media, dividido por su desviación estándar).

no metálicos (solo con datos hasta abril) mostraron descensos interanuales más pronunciados que los del primer trimestre. El nivel medio de abril y mayo de la confianza de los empresarios de la construcción también se situó por debajo del observado en el período enero-marzo. Las ventas interiores de construcción y promoción que proporciona la estadística de grandes empresas de la Agencia Tributaria disminuyeron en abril, aunque de forma menos pronunciada que en los meses anteriores. Finalmente, la superficie visada de obra nueva en viviendas cayó un 25 % interanual en marzo y la disminución de la licitación de obra civil se intensificó, hasta reducirse a la mitad en comparación con la del año pasado. La evolución de los visados de edificación no residencial fue más favorable en marzo, pues aumentaron ligeramente, en contraste con los fuertes retrocesos observados en los últimos meses.

Según los últimos datos disponibles de Aduanas, las exportaciones reales de bienes crecieron en abril a una tasa interanual del 9,5 %, similar a la del mes anterior. Por grupos de productos, las exportaciones de bienes de equipo continuaron siendo las más dinámicas, mientras que se desaceleraron las ventas de alimentos y de bienes intermedios. Por áreas geográficas, el aumento de las exportaciones fuera de la UE volvió a superar al de las intracomunitarias. Las importaciones de bienes experimentaron en abril una reducción interanual en términos reales (-2,8 %) por primera vez en más de seis meses. Por grupos de productos, el retroceso fue bastante generalizado, destacando las caídas de las compras

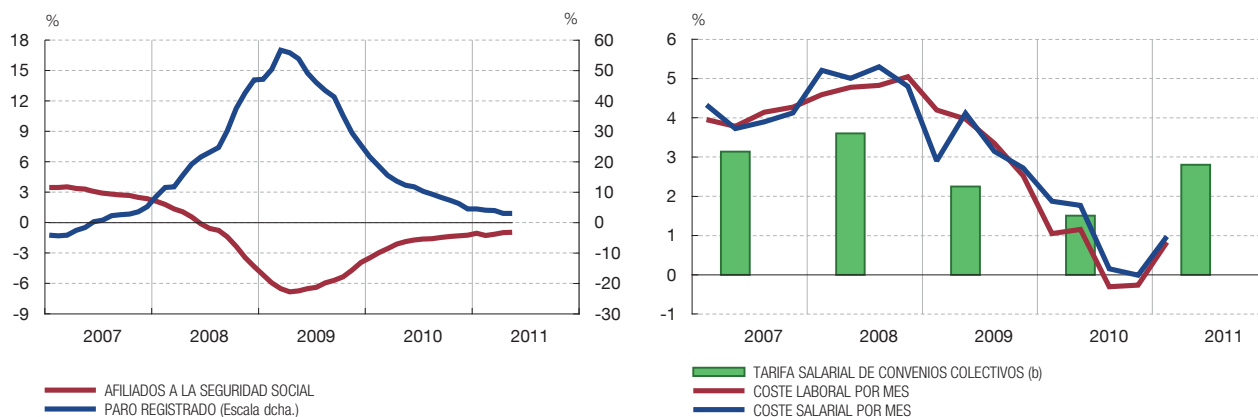
de bienes de equipo y de consumo duradero. Tan solo las compras al exterior de bienes intermedios registraron un avance interanual, si bien este fue muy leve. En abril, el déficit comercial registró un descenso de casi el 21 % en términos interanuales, mientras que en los cuatro primeros meses de 2011 el saldo comercial negativo fue un 4 % inferior al registrado en el mismo período del año anterior. Esto fue resultado de una evolución divergente de los déficits energético (que aumentó un 24 %, por el encarecimiento del petróleo) y no energético (que se redujo a menos de la mitad).

Los indicadores disponibles referidos a la evolución del turismo receptor en los dos primeros meses del segundo trimestre continuaron mostrando un elevado dinamismo. En mayo, las pernoctaciones de no residentes aumentaron un 9,3 % interanual y las entradas de turistas se incrementaron un 4,2 %. En el acumulado de los cinco primeros meses del año, las pernoctaciones y las entradas de turistas han mejorado sustancialmente, con unas tasas interanuales sobre el mismo período de 2010 del 12,6 % y del 7,3 %, respectivamente. Asimismo, el gasto total de los visitantes extranjeros registró en abril un notable avance (24,1 %), como consecuencia tanto de un significativo incremento del número de turistas como de un aumento del gasto medio por persona.

La información de Balanza de Pagos mostró en el primer trimestre del año un incremento de la necesidad de financiación de la nación cercano al 15 % con respecto al mismo período de 2010. Esta evolución fue resultado del aumento del saldo deficitario por cuenta corriente (en un 11 %), que reflejó la ampliación de los déficits de las balanzas comercial y de rentas (del 9 % y del 20 %, respectivamente). Por el contrario, en el período enero-marzo se produjeron ligeras mejoras del saldo positivo de servicios y del déficit de transferencias corrientes. Finalmente, en el primer trimestre el superávit de la cuenta de capital disminuyó un 17 %.

En la vertiente de la oferta, los indicadores más recientes relativos a la industria mostraron un tono de debilidad, pese al dinamismo de las exportaciones. Entre los indicadores cualitativos, el indicador de confianza de la industria manufacturera de la Comisión Europea empeoró en mayo por tercer mes consecutivo, como consecuencia del deterioro de la valoración de la cartera de pedidos y de las expectativas de producción en los próximos meses. También el PMI de manufacturas encadenó tres descensos consecutivos, hasta situarse en mayo en su nivel más reducido desde enero de 2010. Además, el registro alcanzado en mayo —de 48,2 puntos— ha supuesto que este índice se sitúe, por vez primera desde octubre del pasado año, por debajo de 50, que es considerado el umbral que separa la expansión y la contracción del sector. Entre los indicadores cuantitativos, el índice de producción industrial corregido de estacionalidad cayó un 0,4 % interanual en abril, frente a la mejora del 2 % del primer trimestre. En términos intermensuales se observó de nuevo un retroceso (–0,2 %). En cuanto al empleo, el ritmo de descenso interanual de la afiliación a la Seguridad Social se moderó levemente en abril y mayo, hasta el –2,5 %.

En el caso de los servicios, la mayor parte de los indicadores referidos al segundo trimestre apuntan a una cierta mejora del tono de la actividad del sector. Entre los indicadores laborales, los afiliados a la Seguridad Social crecieron en mayo, en tasa interanual, un 0,6 %, una décima más que en abril y tres más que en el conjunto del primer trimestre. El indicador de actividad del sector de servicios, en términos reales y desestacionalizados, registró en abril una ralentización de más de 2 pp de su ritmo de descenso interanual, hasta el –0,6 %, con una tasa intermensual positiva, del 1,5 %. Entre los indicadores cualitativos, el PMI del sector mejoró en abril y mayo, alcanzando niveles superiores al 50 y, por tanto,

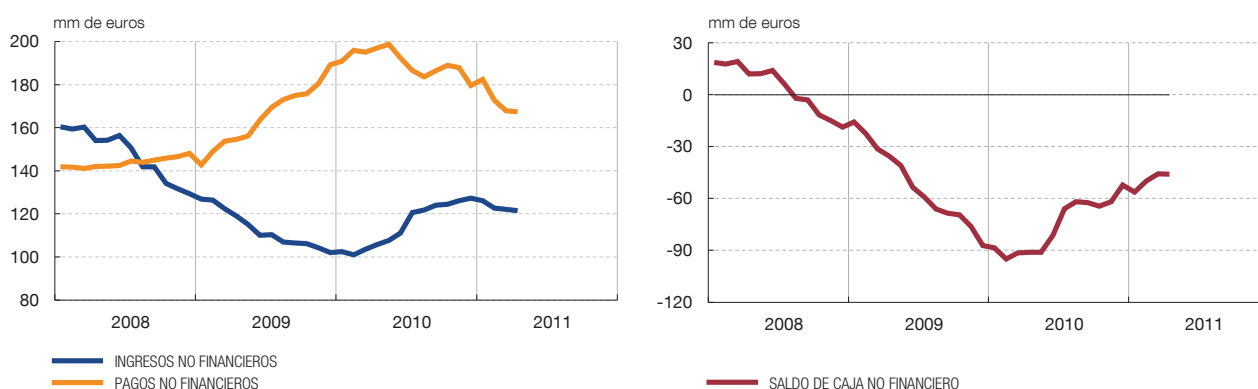


FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Ministerio de Trabajo e Inmigración.

a Tasas interanuales, calculadas sobre series brutas.

b Sin incluir cláusula de salvaguarda. Datos hasta mayo de 2011.

### INGRESOS Y PAGOS LÍQUIDOS DEL ESTADO (a). SALDO DE CAJA Totales móviles de 12 meses



FUENTE: Ministerio de Economía y Hacienda.

a Último dato: abril de 2011.

compatibles con una fase de expansión de la actividad del sector. Entre la información proporcionada por este indicador, cabe destacar el creciente dinamismo de la rama de hostelería, lo que resulta coherente con la favorable situación de la demanda turística. Por el contrario, en abril —último dato disponible— se quebró la trayectoria de recuperación mostrada por el indicador de confianza de la Comisión Europea en los primeros meses del año.

La evolución reciente de los indicadores referidos al mercado de trabajo refleja todavía la debilidad del empleo (véase gráfico 2). En particular, en los meses de abril y mayo el número de afiliados a la Seguridad Social experimentó un retroceso interanual, en términos ajustados de estacionalidad, del 1 %, resultado que solamente mejora en una décima al obtenido en el primer trimestre. De modo análogo, la tasa de crecimiento interanual del número de parados inscritos en el Servicio Público de Empleo Estatal (SPEE) se ha reducido recientemente hasta situarse en el 3 % en mayo, pero esto supone solo un pequeño avance en comparación con el primer trimestre.

En términos de Contabilidad Nacional, el Estado registró un déficit de 2.450 millones de euros (-0,2% del PIB) hasta abril del 2011, frente al déficit acumulado en el mismo período del año anterior de 5.270 millones (-0,5 % del PIB), con sendas disminuciones de los ingresos (-8,6 %) y de los gastos (-12,9 %). Con la metodología de caja, el déficit no financiero del Estado acumulado hasta el mes de abril se situó en 6,1 mm de euros, lo que supone menos de la mitad del saldo negativo acumulado en el mismo período de 2010. Calculado como una suma móvil de 12 meses, el déficit de caja del Estado mantuvo la tendencia de mejora iniciada a mediados del pasado ejercicio (véase gráfico 3). En particular, la evolución de los cuatro primeros meses del año resulta coherente con el cumplimiento de los objetivos formulados para el conjunto de 2011.

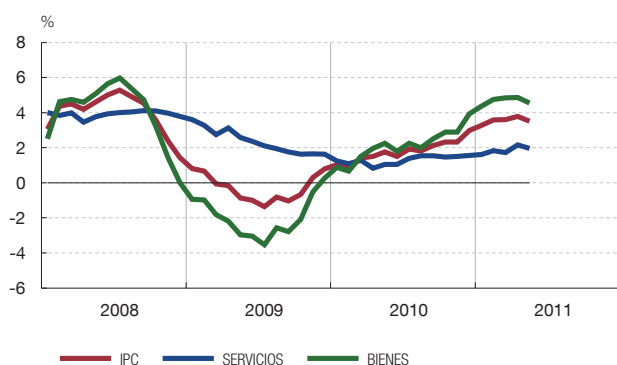
## Precios y costes

De acuerdo con la Encuesta Trimestral de Coste Laboral, el coste laboral medio por trabajador y mes registró un crecimiento interanual del 0,8 % en el primer trimestre de 2011, tras dos trimestres retrocediendo a un ritmo del -0,3 %. Este repunte de los costes laborales vino determinado por el comportamiento de las ramas de mercado, en las que se incrementaron en 1,4 pp, hasta el 1,9 %, debido, entre otros factores, al pago de las cláusulas de salvaguarda. Por su parte, en la economía de no mercado los costes laborales siguieron mostrando descensos interanuales. Según la información más reciente, el incremento medio de las tarifas salariales pactadas para 2011 en los convenios registrados hasta el 31 de mayo asciende al 2,8 %, tasa inferior en dos décimas a la acumulada hasta abril. En su mayoría, los acuerdos ya pactados constituyen revisiones de convenios plurianuales con efectos en 2011 y que fueron firmados originariamente antes del Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva (AENC) 2010-2012, de febrero de 2010.

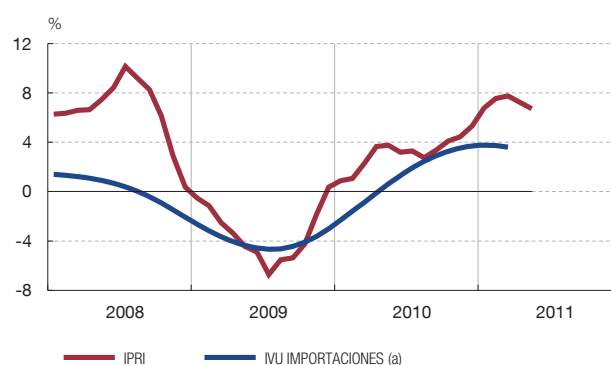
En mayo, el IPC quebró la trayectoria alcista de los últimos meses, al registrar una moderación de tres décimas en su tasa interanual, hasta el 3,5 % (véase gráfico 4). Esto se debió a la desaceleración del avance de los precios de la energía (de más de 2 pp, hasta el 15,3 %) y de los servicios (de dos décimas, hasta el 2 %). Por el contrario, se intensificó el ritmo de crecimiento de los precios de los alimentos, tanto elaborados como no elaborados, que se aceleró en dos y en tres décimas, respectivamente, hasta el 4,7 % y el 2,7 %. Finalmente, la tasa de variación de los precios de los bienes industriales no energéticos permaneció en el 0,9 %. Como resultado de esta evolución por componentes, el ritmo de avance del IPC sin energía se ralentizó en una décima y el del IPSEBENE se mantuvo estable, situándose en ambos casos en el 2,1 %. El índice armonizado de precios de consumo (IAPC) redujo en mayo su tasa de crecimiento en una décima, hasta el 3,4 %. En el área del euro se produjo una disminución de la tasa interanual de esta variable de igual magnitud, en este caso hasta el 2,7 %, de modo que el diferencial de inflación permaneció en 0,7 pp. Asimismo, el diferencial de una décima referido al IAPC sin energía no varió en mayo.

En mayo, la tasa de crecimiento interanual del IPRI disminuyó por segundo mes consecutivo (en 0,6 pp, hasta el 6,7 %), como consecuencia, de nuevo, de la desaceleración de los precios de la energía y de los bienes intermedios. Los precios de estos dos componentes ralentizaron su ritmo de avance en 1,8 pp y 0,6 pp, respectivamente, aunque siguieron presentando tasas relativamente altas (del 15,3 % y del 6,5 %, en cada caso). El índice general sin energía presentó una tasa interanual del 4,1 %, una décima menos que en abril. Por último, los precios de exportación, aproximados mediante los índices de valor unitario (IVU), acrecentaron en abril su ritmo de avance interanual en 0,8 pp, hasta el 8,3 %. Por el contrario, en términos de los precios industriales de exportación elaborados por el INE, se observó, en ese mismo mes, una desaceleración de 0,7 pp, hasta el 7,1 %, que, además, tuvo un carácter generalizado por componentes. En la vertiente importadora, la evolución

TASAS DE VARIACIÓN INTERANUALES



TASAS DE VARIACIÓN INTERANUALES



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Tasa de variación interanual de la tendencia.

fue muy similar a la que se acaba de describir, pues, mientras que la tasa de variación interanual de los IVU volvió a repuntar (hasta situarse casi en el 12 %), el ritmo de avance de los precios industriales de importación de los distintos grupos de bienes se ralentizó (hasta el 10 % en términos del índice agregado).

## Evolución económica y financiera en la UEM

La evolución de los mercados financieros internacionales en junio ha estado condicionada tanto por la persistencia de la incertidumbre en torno a la crisis de deuda soberana en la zona del euro como por la debilidad —mayor que la esperada— de los datos económicos en otras economías avanzadas, y en particular en Estados Unidos. Estos desarrollos negativos han dado lugar a pérdidas bursátiles prácticamente generalizadas, tanto en economías avanzadas como en emergentes, a un cierto repunte de la volatilidad y a movimientos hacia activos percibidos como seguros, como la deuda pública de Estados Unidos, lo que ha contribuido a mantener la rentabilidad del bono del Tesoro estadounidense a diez años en torno al 3 %. En los mercados cambiarios, el dólar tendió a debilitarse frente a las principales monedas, incluidas las de las mayores economías emergentes, con la excepción de la libra esterlina. Por su parte, los diferenciales soberanos de las economías emergentes se ampliaron ligeramente a lo largo del mes, en un contexto de mantenimiento de las entradas de capital materializadas en bonos. Finalmente, tras las bruscas caídas de mayo, los precios de las materias primas se han mantenido relativamente estables o incluso volvieron a repuntar. El barril de Brent llegó a alcanzar los 120 dólares tras la decisión de la OPEP de no aumentar las cuotas de producción. No obstante, tras el anuncio del 23 de junio de la Agencia Internacional de la Energía de liberar una parte de las reservas estratégicas de sus miembros, el precio cayó hasta los 106 dólares.

En Estados Unidos, la estimación final del PIB del primer trimestre mostró un crecimiento trimestral anualizado del 1,9 % (2,3 % interanual), mayor que el 1,8 % de la estimación preliminar por la aportación positiva de la demanda externa y a pesar de la menor contribución del gasto público. Los indicadores más recientes, tanto de oferta como de demanda, han reflejado un panorama de mayor debilidad. En mayo, la producción industrial siguió desacelerándose, mientras que las ventas al por menor descendieron y la confianza de los consumidores permanece en niveles muy bajos. Asimismo, el mercado inmobiliario residencial continúa muy deprimido y los precios de la vivienda han vuelto a descender. Por otra parte, en mayo se ralentizó el ritmo de creación de empleo, con la creación de

solo 54.000 empleos netos, y la tasa de paro aumentó de nuevo, hasta el 9,1 % de la población activa. La inflación aumentó cuatro décimas en mayo, hasta el 3,6 % interanual, y la subyacente experimentó un repunte, pasando del 1,3 % al 1,5 % interanual. En este contexto, la Reserva Federal ha mantenido el tono expansivo de su política, dejando el tipo de interés oficial en el rango del 0 % al 0,25 %, y manteniendo la finalización del programa de compras de activos en este mes.

En Japón, el dato revisado del PIB del primer trimestre confirmó una contracción del -0,9 % intertrimestral (-1 % interanual), reflejando el fuerte impacto del terremoto de marzo. No obstante, los indicadores del segundo trimestre apuntan a una cierta recuperación de la actividad y a una normalización relativamente rápida de la capacidad productiva y del sentimiento de los agentes, lo que indicaría un impacto temporal del terremoto. La producción industrial creció un 1 % intermensual en abril y se prevé una notable expansión en los próximos meses. Mientras que en el mercado laboral la tasa de paro aumentó una décima en abril, hasta el 4,7 %, y el empleo volvió a reducirse por segundo mes consecutivo. En cuanto al sector exterior, la balanza comercial registró un saldo negativo en mayo, también por segundo mes consecutivo, como resultado de la persistente fortaleza de las importaciones, mientras que las exportaciones retornaron a tasas intermensuales positivas. La tasa de inflación aumentó tres décimas en abril, hasta el 0,3 %, sesgada al alza por factores temporales, bajo la persistencia de presiones deflacionistas subyacentes. En este entorno, el Banco de Japón mantuvo el tipo de interés oficial en el rango del 0 %-0,1 % y amplió en 0,5 billones de yenes (0,1 % del PIB) la facilidad de crédito para inversiones en renta variable y préstamos respaldados por activos.

En el Reino Unido, los indicadores recientes apuntan hacia una ralentización del PIB en el segundo trimestre, tras registrar un crecimiento moderado del 0,5 % intertrimestral (1,8 % interanual) en el primero. En concreto, la producción industrial se contrajo en abril y las encuestas de opinión empresarial, como los PMI, mostraron retrocesos en mayo, tanto en manufacturas como en servicios. Esta evolución estuvo en línea con la debilidad de la demanda interna, como reflejan la contracción de las ventas minoristas en mayo y la persistencia de unos reducidos niveles de confianza del consumidor. Por el contrario, la actividad exportadora mostró un notable dinamismo, lo que propició una mejora sustancial del déficit comercial en abril. En el mercado inmobiliario, la actividad siguió siendo reducida, mientras que prosigue el suave ajuste a la baja de los precios. El mercado laboral presentó un tono algo más positivo hasta abril, con la tasa de paro en el 7,7 %, aunque la creación de empleo ha perdido empuje. Ese mismo mes, la tasa de inflación se mantuvo en el 4,5 % y la subyacente se redujo cuatro décimas, hasta el 3,3 %. Las expectativas de inflación se relajaron ligeramente, según la encuesta de mayo del Banco de Inglaterra, que en su reunión de junio mantuvo inalterado el tipo de interés oficial en el 0,5 %.

En los nuevos Estados miembros de la Unión Europea no pertenecientes al área del euro, el PIB creció en promedio un 3,5 % interanual, cifra superior al 2,9 % del trimestre anterior, impulsado principalmente por la demanda externa y pese a la debilidad de la demanda interna —con excepciones como Polonia, donde el consumo privado sigue mostrando una notable fortaleza—. Por países, destacan el dinamismo de Lituania, la salida de la recesión de Rumanía y la solidez del crecimiento en Polonia. En el segundo trimestre, la actividad podría ralentizarse, en línea con la evolución esperada en el área del euro, sobre todo si la demanda interna no adquiere un mayor vigor. Además, los planes de austeridad fiscal y la atonía del crédito al sector privado podrían influir negativamente en el empuje de la recuperación. En mayo, la inflación volvió a aumentar generalizadamente y, en promedio,

se elevó dos décimas, hasta el 4,6% interanual. Las mayores presiones inflacionistas propiciaron el tercer aumento consecutivo del tipo de interés oficial en Polonia, hasta el 4,5%, mientras que en el resto de países se mantuvo inalterado.

En China se moderó el ritmo de expansión de la actividad económica, aunque siguió siendo robusta, coincidiendo con una política monetaria más restrictiva. Así, tanto la producción industrial como las ventas minoristas se desaceleraron ligeramente en mayo. Además, la demanda externa también se debilitó, con un crecimiento de las exportaciones del 19,4% interanual, inferior al de meses previos. Sin embargo, la inversión se mantiene boyante, gracias a la pujanza del sector inmobiliario. La tasa de inflación subió dos décimas en mayo, hasta el 5,5%, y el banco central incrementó el coeficiente de reservas bancarias en 50 pb, hasta el 21,5% para los bancos más grandes y el 19,5% para las instituciones financieras de tamaño medio y pequeño. En el resto de Asia emergente, los datos de producción industrial del segundo trimestre corroboran la relativa desaceleración del PIB del trimestre anterior. En mayo, la inflación aumentó en los principales países de la región —por ejemplo, en la India alcanzó el 9,1% interanual—, por el encarecimiento de los alimentos. Tailandia, la India y Corea del Sur elevaron sus tipos de interés oficiales en junio.

En América Latina, el crecimiento del PIB se aceleró ligeramente, hasta el 5,5% interanual, en el primer trimestre de 2011, desde el 5,2% del cuarto trimestre de 2010. Por países, destaca la desaceleración del PIB de Brasil y Perú, hasta el 4,2% y el 8,8% interanual, respectivamente, en parte por efectos base. En cambio, en Colombia el PIB se aceleró hasta el 5,1% y en Argentina creció un 9,9%. Los indicadores del segundo trimestre apuntan hacia la continuidad de una ralentización moderada, derivada, entre otros factores, de las políticas contractivas llevadas a cabo. En cuanto a los precios, la tasa de inflación en la región se mantuvo estable en el 6,6% interanual en mayo, si bien la evolución fue, en general, positiva, por el menor incremento de precios de los alimentos, que ha favorecido la estabilización de las expectativas de inflación. Por países, destacan el aumento en Chile, Colombia, Brasil (donde se mantuvo por encima del límite superior del objetivo de inflación) y Venezuela, y una ligera reducción en México y Perú. En Brasil, Chile y Colombia se prolongó el ciclo de incrementos de los tipos de interés oficiales, con aumentos de 25 puntos básicos (pb), hasta el 12,25%, 5,25% y 4,25%, respectivamente. Además, Moody's mejoró la calificación crediticia de la deuda soberana de Brasil y Colombia en un escalón. En Perú, el resultado de las elecciones presidenciales supuso una cierta reacción negativa en los mercados, que se corrigió posteriormente.

Finalmente, en la zona del euro la segunda estimación de la Contabilidad Nacional confirmó que el PIB aumentó el 0,8% en el primer trimestre de 2011, medio punto más que en el trimestre previo y por encima de las estimaciones disponibles. El fuerte incremento del PIB vino impulsado por las exportaciones, apoyadas en la continuada expansión de la economía mundial, y por la demanda interna. Dentro de esta, sobresalió el empuje del consumo público y de la formación bruta de capital fijo, reanimada por el componente tanto de bienes de equipo como de construcción, compensando en este último caso los malos resultados registrados en los meses finales del año pasado. El consumo privado mantuvo, sin embargo, un crecimiento tenue. Las importaciones aumentaron a un ritmo similar al de las exportaciones, por lo que la demanda exterior neta tuvo una aportación nula al crecimiento del PIB y de solo una décima la de la variación de existencias. En términos interanuales, el PIB experimentó una tasa del 2,5%, medio punto por encima del registro previo. En su ejercicio de previsión de junio, el Eurosistema contempla que el PIB se situará entre el 1,5% y el 2,3% en 2011, y entre el 0,6% y el 2,8% en 2012, lo que supone una revisión al alza del rango de previsiones para 2011, y se mantiene prácticamente



sin cambios el de 2012. En todo caso, persiste un nivel de incertidumbre muy elevado, asociado, entre otros factores, con las tensiones existentes en algunos segmentos del mercado financiero.

Según los datos de Contabilidad Nacional, el empleo en el área del euro registró un crecimiento nulo en el primer trimestre del año, tras el 0,2 % experimentado en los meses finales del pasado año. El empleo se comportó de forma desigual por países, con alzas del 0,4 % y del 0,3 % en Alemania y Francia, y caídas del 0,6 % y del 0,4 % en Italia y España, respectivamente. La productividad de los trabajadores aumentó en medio punto, hasta el 2,2 %, por encima de la remuneración por asalariado, que creció un 1,8 %, y, como consecuencia, los costes laborales unitarios se redujeron un 0,4 %. Ello, unido al avance del deflactor del PIB, supuso una ampliación de los márgenes empresariales.

La información disponible para el segundo trimestre del año apunta a que la expansión de la actividad económica continúa, aunque a un ritmo más lento. Por el lado de la oferta, en abril la producción industrial creció un 0,2 % y los pedidos industriales un 0,7 % en relación con el mes anterior. La confianza empresarial se sitúa en niveles compatibles con un aumento de la actividad, tanto en el sector industrial como en el sector servicios, a pesar del empeoramiento registrado durante los meses de abril, mayo y junio. En la vertiente de la demanda, las ventas al por menor se recuperaron en abril, en contraste con el retroceso que experimentaron las matriculaciones de automóviles (véase cuadro 1). Por su parte, la confianza de los consumidores y la cartera de pedidos mejoraron en mayo, mientras que el grado de utilización de la capacidad productiva siguió ampliándose en el segundo trimestre. Finalmente, las exportaciones aumentaron de nuevo en abril, aunque la valoración de la cartera de pedidos exteriores de mayo y las expectativas de exportación referidas al segundo trimestre se deterioraron.

La inflación del área del euro, medida por la tasa de variación interanual del IAPC, disminuyó una décima en mayo, hasta el 2,7 %. El descenso de la inflación se debió a la desaceleración de los precios de los servicios y de la energía, en tanto que el ritmo de crecimiento de los precios de los bienes industriales no energéticos se mantuvo y el de los alimentos aumentó. La inflación subyacente, medida por el IPSEBENE, se redujo también en una décima, situándose en el 1,7 %. Los precios industriales disminuyeron en abril su tasa de crecimiento interanual marginalmente, hasta el 6,7 %, como consecuencia del comportamiento de los bienes intermedios no energéticos, ya que los precios industriales energéticos volvieron a acelerarse en abril. El último ejercicio de previsión del Eurosistema, correspondiente a junio, contempla una tasa de inflación entre el 2,5 % y el 2,7 % para 2011, y entre el 1,1 % y el 2,3 % para 2012, lo que supone una revisión al alza en 2011, debido principalmente a los mayores precios de la energía.

El 7 de junio, la Comisión Europea dio a conocer a los Estados miembros su evaluación de los Planes Nacionales de Reforma (sobre las reformas estructurales y las medidas de fomento del crecimiento), de los compromisos contraídos en el Pacto del Euro Plus y de los Programas de Estabilidad y Convergencia (sobre sostenibilidad fiscal) presentados en abril y mayo dentro del Semestre Europeo. Por primera vez, los Estados miembros y la Comisión realizan una evaluación conjunta de sus políticas económica y presupuestaria, concentrándose en lo que realmente puede lograrse en los próximos 12-18 meses en cada Estado miembro. En general, la Comisión reclama una mayor ambición en los planes de consolidación fiscal y una reforma de la imposición hacia sistemas más favorecedores para la creación de empleo. En el terreno estructural, la CE también echa en falta más medidas para aumentar la edad de jubilación efectiva y mejorar la coherencia entre los salarios y la



		2011					
		ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN (b)
ACTIVIDAD Y PRECIOS	Índice de producción industrial	6,3	7,8	5,8	5,2		
	Comercio al por menor	0,5	1,1	-1,5	1,1		
	Matriculaciones de turismos nuevos	-4,3	0,1	-4,5	-0,2	-1,0	
	Indicador de confianza de los consumidores	-11,0	-10,0	-11,0	-12,0	-10,0	-10,0
	Indicador de confianza industrial CE	6,0	7,0	7,0	6,0	4,0	
	PMI de manufacturas	57,3	59,0	57,5	58,0	54,7	52,0
	PMI de servicios	55,9	56,8	57,2	56,7	56,0	54,2
	IAPC	2,3	2,4	2,7	2,8	2,7	
VARIABLES MONETARIAS Y FINANCIERAS	M3	1,6	2,1	2,3	2,0		
	M1	3,2	2,9	3,0	1,7		
	Crédito a los sectores residentes	3,8	3,8	3,3	3,2		
	AAPP	12,0	10,8	8,0	7,4		
	Otros sectores residentes	2,0	2,2	2,2	2,2		
	<i>Del cual:</i>						
	<i>Préstamos a hogares</i>	3,1	3,0	3,4	3,4		
	<i>Préstamos a sociedades no financieras</i>	0,4	0,6	0,8	1,0		
	EONIA	0,66	0,71	0,66	0,97	1,03	1,13
	EURIBOR a tres meses	1,02	1,09	1,18	1,32	1,43	1,48
	EURIBOR a un año	1,55	1,71	1,92	2,09	2,15	2,14
	Rendimiento bonos a diez años	3,94	4,48	4,49	4,66	4,37	4,34
	Diferencial bonos a diez años EEUU-UEM	-0,54	-0,88	-1,05	-1,18	-1,17	-1,33
	Tipo de cambio dólar/euro	1,336	1,365	1,400	1,444	1,435	1,440
	Índice Dow Jones EUROSTOXX 50 (c)	5,8	7,9	4,2	7,8	2,5	-2,8

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.

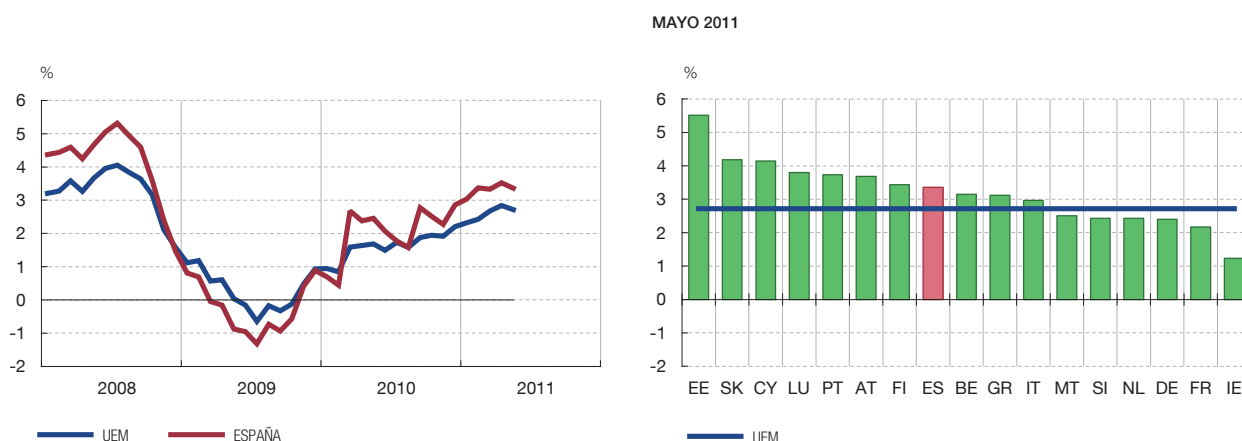
b Datos hasta el día 24 de junio de 2011.

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

productividad, la reducción de las barreras administrativas y la aplicación de la Directiva de Servicios. Estas recomendaciones fueron aprobadas en el Consejo Europeo del 23 y 24 de junio, y su aplicación será supervisada por la Comisión y por los Estados miembros en el marco de un riguroso proceso de examen entre pares.

El Consejo de Gobierno del BCE decidió, en su reunión del 9 de junio, mantener inalterados los tipos de interés oficiales en el 1,25 % para las operaciones principales de financiación y en el 0,5 % y el 2 % para las facilidades de depósito y de crédito, respectivamente. El Consejo de Gobierno confirmó que los riesgos para la estabilidad de los precios siguen siendo al alza, por lo que se mantendrá una fuerte vigilancia para evitar que la evolución reciente de los precios dé lugar a presiones inflacionistas generalizadas. A su vez, el Consejo de Gobierno recalcó que todas las operaciones de financiación se seguirán realizando a tipo fijo y con adjudicación plena durante el tiempo que sea necesario y, como mínimo, hasta el final del tercer trimestre de 2011. Por su parte, el BCE no llevó a cabo compras de deuda pública dentro del Programa para los Mercados de Valores, tras las últimas adquisiciones puntuales que realizó en febrero y marzo.

En el mercado interbancario, los tipos de interés de los depósitos apenas variaron en el último mes, por lo que la curva de rendimientos mantiene su pendiente positiva entre el 1,31 %



FUENTE: Eurostat.

del EURIBOR a un mes y el 2,15 % del EURIBOR a un año (véase gráfico 6). Los tipos de operaciones con garantías —*eurepos*— tampoco experimentaron cambios significativos. Por otra parte, los préstamos concedidos a las empresas no financieras prolongaron su tendencia ascendente y crecieron un 1 %, mientras que los préstamos a los hogares conservaron su ritmo de expansión (3,4 %).

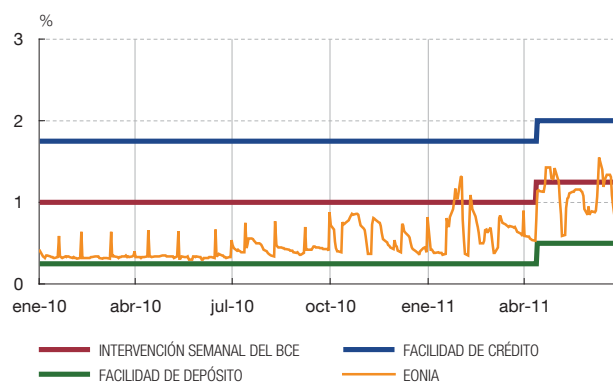
Las rentabilidades de la deuda pública de los países con programa de asistencia aumentaron a lo largo del mes y se mantienen dentro de unos niveles excepcionalmente altos, debido, en gran medida, a la incertidumbre existente sobre la crisis griega. El 3 de junio, la CE, el FMI y el BCE (la Troika) concluyeron la misión a Grecia, llegándose a un acuerdo sobre la necesidad de ampliar la ayuda financiera, condicionado al cumplimiento de un nuevo programa, ya que no parece posible que el Estado griego vuelva, tal como estaba previsto, a financiarse, parcialmente, a medio y a largo plazo en los mercados a partir de mediados de 2012. El 20 de junio, el comunicado del Eurogrupo ha condicionado el quinto tramo de asistencia bajo el programa actual a la aprobación por parte del Parlamento heleno de las medidas de ajuste y privatización acordadas recientemente con la Troika. Respecto a la ampliación del programa de asistencia, el Consejo Europeo del 23 y 24 de junio aprobó satisfactoriamente el enfoque adoptado por el Eurogrupo, que refleja que la participación del sector privado tendrá carácter voluntario e informal. Por otra parte, la rentabilidad de la deuda pública a diez años ha disminuido, tanto en Estados Unidos como en Alemania, en cerca de 20 pb, colocándose el diferencial entre una y otra en 6 pb. En Grecia, primero Moody's y luego S&P rebajaron la calificación de su deuda, que quedó situada en Caa1 y CCC, respectivamente, y en ambos casos con perspectiva negativa.

En los mercados de renta variable las cotizaciones cayeron a lo largo de junio en torno a un 5,1 %, atendiendo al índice EUROSTOXX 50. En los mercados de divisas, el euro, tras apreciarse en los primeros días de mes, revirtió esa tendencia, hasta situarse en torno a 1,42 dólares/euro en la fecha de cierre de este Boletín, ligeramente por debajo del existente al final de mayo (véase gráfico 7). Por último, en abril el agregado monetario amplio M3 registró una tasa de crecimiento interanual del 2 %, lo que representa un descenso de tres décimas respecto al mes anterior, que fue debido a la desaceleración de los depósitos a la vista.

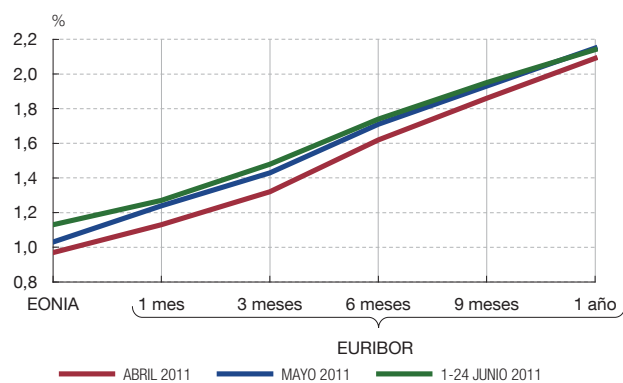
## TIPOS DE INTERÉS DE LA ZONA DEL EURO

GRÁFICO 6

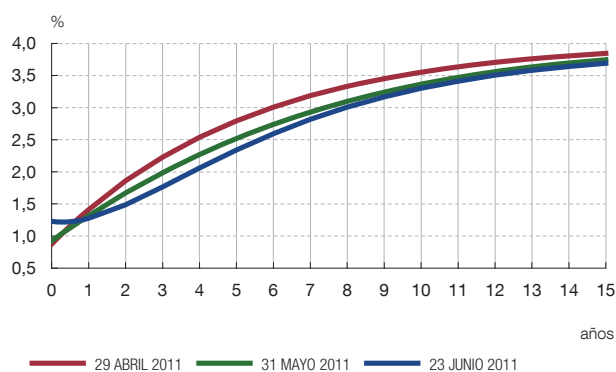
TIPOS DE INTERÉS DEL BCE



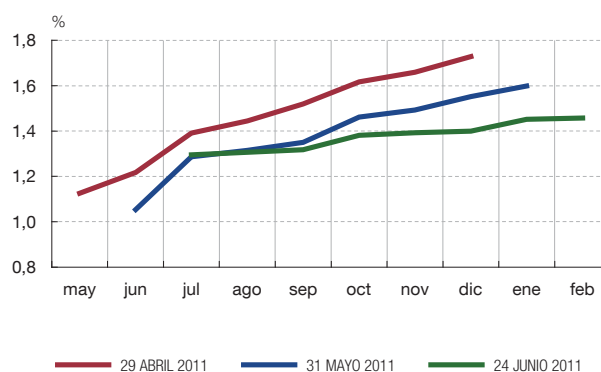
MERCADO INTERBANCARIO  
(media mensual)



CURVA CUPÓN CERO (a)



TIPO EONIA ESPERADO



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Estimación con datos del mercado de swaps.

## TIPOS DE CAMBIO DEL EURO FRENTE AL DÓLAR Y AL YEN

GRÁFICO 7



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

	2008	2009	2010					
	DIC	DIC	DIC	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN (a)
TIPOS BANCARIOS (b)								
HOGARES E ISFLSH:								
Crédito para adquisición de vivienda	5,83	2,62	2,66	3,07	3,15	3,31	...	...
Crédito para consumo y otros fines	8,83	6,96	6,35	7,09	7,04	7,12	...	...
Depósitos	2,79	1,39	1,70	1,65	1,69	1,72	...	...
SOCIEDADES NO FINANCIERAS:								
Crédito (c)	4,87	2,95	3,24	3,69	3,70	3,95	...	...
MERCADOS FINANCIEROS (d):								
Letras del Tesoro a seis-doce meses	2,18	0,80	3,05	1,90	1,77	2,08	2,24	2,27
Deuda pública a cinco años	3,46	2,73	4,64	4,37	4,30	4,51	4,57	4,66
Deuda pública a diez años	3,86	3,80	5,37	5,26	5,25	5,33	5,32	5,45
Diferencial de rentabilidad con el bono alemán	0,81	0,62	2,47	2,09	2,04	2,02	2,21	2,49
Prima de los seguros de riesgo crediticio a cinco años de empresas no financieras (e)	2,87	0,72	1,70	1,43	1,36	1,24	1,29	1,47
IBEX 35 (f)	-39,43	29,84	-17,43	10,06	7,28	10,34	6,26	-0,47

FUENTES: Datastream y Banco de España.

a Media de datos diarios hasta el 24 de junio de 2011.

b En junio de 2010 se modificaron los requerimientos estadísticos relativos a los tipos de interés aplicados por las entidades de crédito a su clientela, lo que puede ocasionar rupturas en las series. En particular, ha sido especialmente significativo el cambio en el tipo de interés del crédito para consumo y otros fines, como consecuencia de que a partir de dicho mes no incorpora las operaciones realizadas con tarjetas de crédito. TAE para créditos (incluye comisiones y otros gastos) y TEDR para depósitos.

c Media ponderada de tipos de interés de distintas operaciones agrupadas según su volumen. El tipo de los créditos de más de un millón de euros se obtiene sumando a la tasa TEDR, que no incluye comisiones y otros gastos, una media móvil de dichos gastos.

d Medias mensuales.

e Primas medias ponderadas por el volumen total de activos en diciembre de 2009

f Variación porcentual acumulada del índice a lo largo del año.

## Evolución financiera en España

Durante la parte transcurrida de junio, y en línea con lo que ha ocurrido en otros mercados internacionales, en España se ha producido un retroceso de los índices bursátiles y un repunte en las primas de riesgo de los valores de renta fija emitidos por los sectores residentes, en un contexto de aumento de las tensiones en los mercados europeos de deuda soberana. Por su parte, los últimos datos disponibles de los balances de los agentes no financieros, correspondientes a abril, muestran una desaceleración de los pasivos de las AAPP (que, no obstante, siguen creciendo a ritmos muy elevados), una ligera contracción de la deuda de las sociedades no financieras y de los hogares, y un mantenimiento del moderado crecimiento de sus activos más líquidos. La información provisional correspondiente a mayo apunta a una cierta acentuación de la pauta de reducción de la financiación bancaria a los hogares y a las empresas, y a un menor dinamismo de sus activos financieros más líquidos.

En los días transcurridos de junio, las rentabilidades de la deuda pública han tendido a elevarse, especialmente en los tramos más largos de la curva, dentro de una pauta caracterizada por una elevada volatilidad. Esta evolución ha venido acompañada de un cierto descenso de los tipos de interés de la referencia alemana a diez años, por lo que el diferencial de rentabilidad del bono español al mismo plazo frente a estos títulos se llegó a situar puntualmente en los registros más altos de este año, aumentando, en términos de la media mensual, en unos 28 pb en relación con el promedio de mayo (véase cuadro 2). Por su parte, las primas de los seguros de riesgo crediticio a cinco años de las empresas no financieras españolas también se incrementaron, aunque en menor cuantía.

**FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, A LOS HOGARES E ISFLSH  
Y A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS**  
Crecimiento interanual (T1,12) (a)

CUADRO 3

	2011	2009	2010	2011		
	ABR (b)	DIC	DIC	FEB	MAR	ABR
FINANCIACIÓN TOTAL	2.857,3	4,1	3,3	4,2	3,6	3,1
SOCIEDADES NO FINANCIERAS, HOGARES E ISFLSH	2.183,5	-0,8	0,6	0,4	0,0	-0,4
Hogares e ISFLSH	887,0	-0,3	0,2	-0,3	-0,5	-0,7
De la cual:						
Crédito para adquisición de vivienda (c)	676,8	0,2	0,7	0,1	-0,1	0,2
Crédito para consumo y otros fines (c)	206,8	-1,9	-1,3	-1,4	-1,8	-3,8
Sociedades no financieras	1.296,5	-1,2	0,9	0,8	0,3	-0,1
De la cual:						
Préstamos de entidades de crédito residentes (c)	878,8	-3,5	-1,0	-1,5	-1,6	-1,7
Valores de renta fija (d)	66,7	36,9	14,9	14,9	10,2	4,5
ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (e)	673,9	29,5	13,8	18,9	17,5	16,4
Valores a corto plazo	84,9	62,7	1,3	5,6	0,0	4,3
Valores a largo plazo	477,1	27,4	15,7	21,7	20,5	18,5
Créditos y resto	112,0	15,0	17,6	19,4	20,3	18,2

FUENTE: Banco de España.

- a La información contenida en este cuadro tiene carácter provisional, pudiendo estar sujeta a alguna revisión, debida a modificaciones en las series de base.  
b Saldo en miles de millones de euros.  
c Incluye los créditos titulizados.  
d Incluye las emisiones realizadas por filiales financieras residentes.  
e Financiación consolidada: deducidos valores y créditos que son activos de Administraciones Públicas.

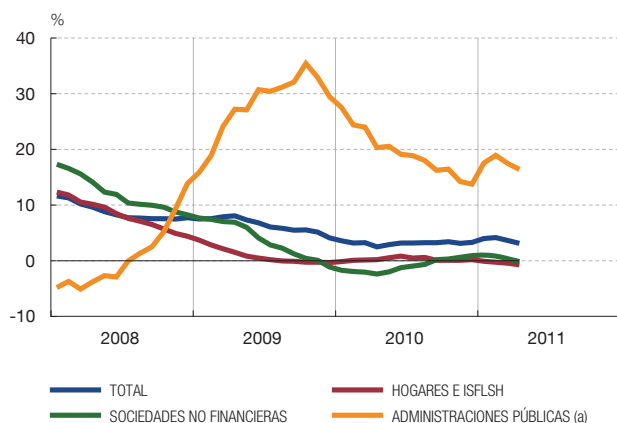
En el mercado bursátil español, al igual que en la mayoría de las principales plazas internacionales, las cotizaciones han descendido. Así, en la fecha de cierre de este artículo, el IBEX 35 caía, respecto al nivel alcanzado a finales de mayo, un 6,3 %, reducción similar a la del EURO-STOXX 50 de las bolsas de la UEM (5,1 %) y a la del S&P 500 de las de Estados Unidos (5,7 %). Estos movimientos llevaron a que, en términos acumulados del año, el índice español presentara unas pérdidas del 0,5 %, una caída algo menor que la de la referencia europea (2,8 %) y que contrasta con la ganancia que mostraba el indicador estadounidense (del 0,9 %).

Los últimos datos disponibles sobre los tipos de interés aplicados por las entidades de crédito en las operaciones con su clientela, correspondientes a abril, evidencian nuevos ascensos, que en el caso de la financiación bancaria a las empresas fueron de 25 pb con respecto al mes anterior, hasta el 3,95 %, y en el de los fondos concedidos a las familias para adquisición de vivienda, de 16 pb, alcanzando el 3,31 %. Por su parte, la remuneración de los depósitos y el coste de los créditos a los hogares para consumo y otros fines experimentaron, en relación con marzo, incrementos de menor cuantía, quedando situados en el 1,72 % y el 7,12 %, respectivamente (véase cuadro 2).

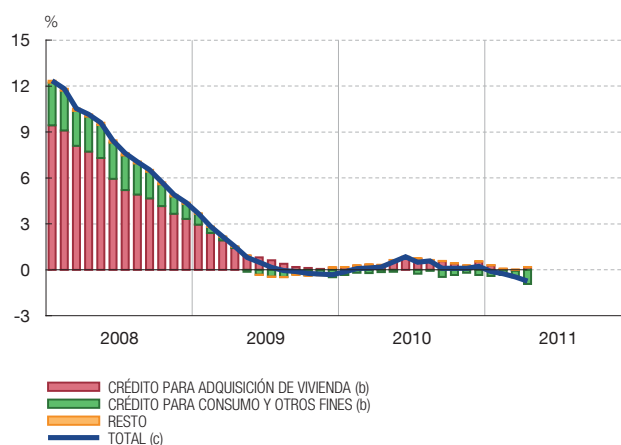
Durante abril, la financiación recibida por el conjunto de los sectores residentes no financieros volvió a desacelerarse, hasta presentar un crecimiento interanual cercano al 3 % (0,5 pp inferior al del mes precedente) (véanse cuadro 3 y gráfico 8). El desglose por sectores evidencia una ligera contracción, en relación con el mismo período del año anterior, de la deuda de los hogares y de las empresas (del 0,7 % y del 0,1 %, respectivamente), y una moderación del ritmo de expansión de los pasivos de las Administraciones Públicas, aunque siguió siendo muy elevado.

La desagregación por finalidades muestra que la contracción de los pasivos de las familias se debió a la pérdida de dinamismo de los préstamos destinados al consumo y otros fines,

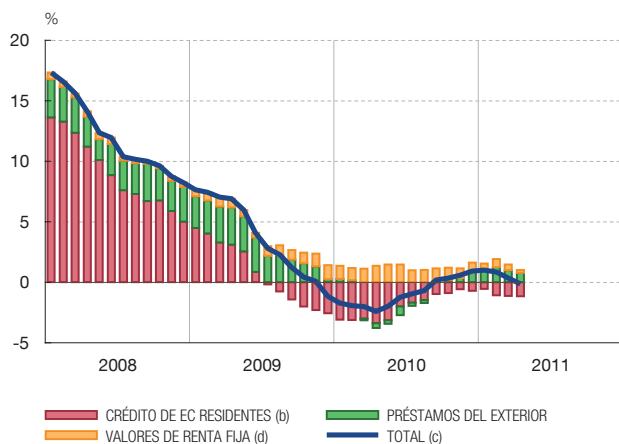
CRECIMIENTO INTERANUAL



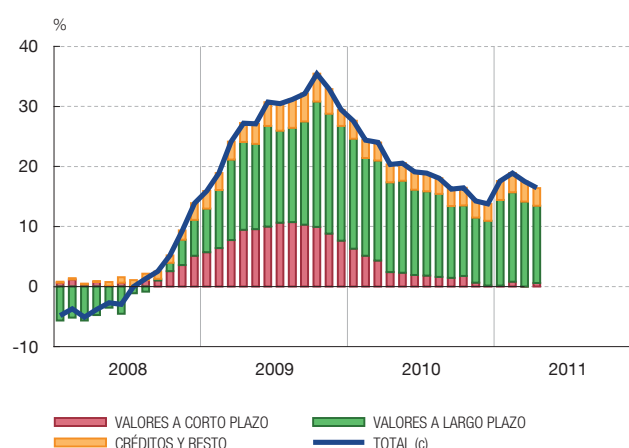
FINANCIACIÓN A HOGARES E ISFLSH. CONTRIBUCIONES



FINANCIACIÓN A SOCIEDADES NO FINANCIERAS. CONTRIBUCIONES



FINANCIACIÓN A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a). CONTRIBUCIONES

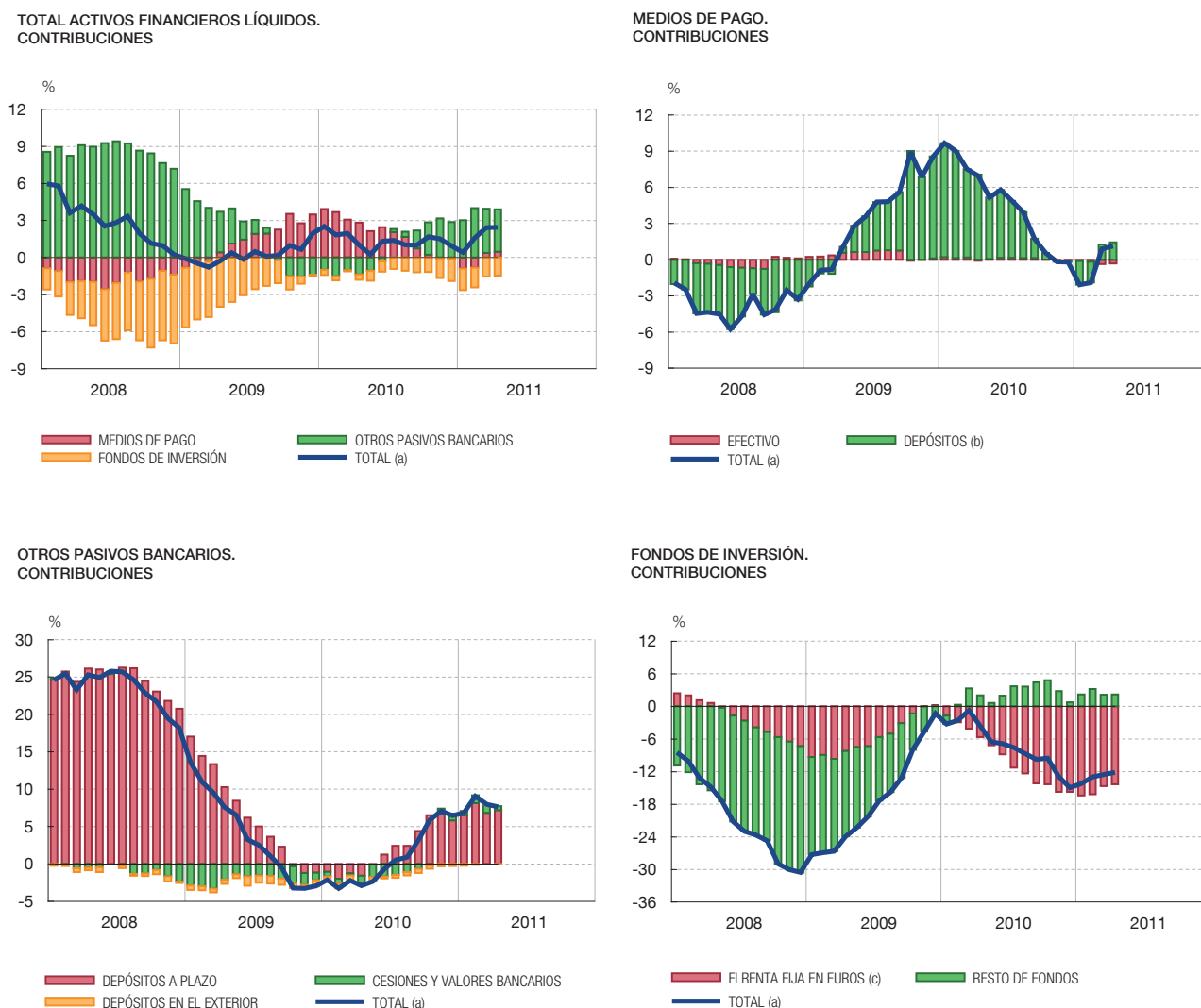


FUENTE: Banco de España.

- a Financiación consolidada: deducidos valores y créditos que son activos de Administraciones Públicas.  
 b Incluye los créditos titulizados.  
 c Crecimiento interanual.  
 d Incluye las emisiones realizadas por filiales financieras.

que presentaron una disminución interanual cercana al 4 %, ya que el crédito para la adquisición de vivienda apenas experimentó variación alguna. En el caso de las empresas, los fondos procedentes de las entidades de crédito residentes se redujeron a un ritmo interanual similar al de los últimos meses (1,7 %), mientras que el resto de la financiación se desaceleró, aunque continuó registrando crecimientos positivos. Los datos provisionales correspondientes a mayo apuntan a que en dicho mes se habría vuelto a reducir la tasa de crecimiento del crédito a las sociedades y a los hogares, afectando el descenso en este último caso tanto al concedido para la compra de inmuebles como al destinado a otros fines.

La tasa de variación interanual de la financiación recibida por las Administraciones Públicas disminuyó hasta el 16,4 % en abril, 1,1 pp por debajo del dato del mes anterior. Por instrumentos, los fondos captados a través de crédito y de la emisión de valores a largo plazo se desaceleraron, aunque continuaron presentando avances superiores al 18 % en



FUENTE: Banco de España.

a Crecimiento interanual.

b Cuentas corrientes, cuentas de ahorro y depósitos disponibles con preaviso de hasta tres meses.

c La serie incluye las categorías Fondos monetarios y FIM de renta fija en euros.

ambos casos, mientras que los recursos obtenidos con emisiones de valores a corto plazo experimentaron una ligera aceleración.

En abril, el ritmo de crecimiento interanual de los activos financieros más líquidos de las carteras de las empresas y los hogares se mantuvo en cifras similares a las de marzo (en torno al 3 %) (véase gráfico 9). El desglose por componentes tampoco muestra cambios importantes en relación con el mes precedente, de modo que tanto los medios de pago como, en mayor medida, los depósitos a plazo continuaron registrando avances, al tiempo que siguió reduciéndose el patrimonio de los fondos de inversión. Los datos provisionales correspondientes a mayo evidencian una desaceleración de los activos financieros del sector privado no financiero, que habría resultado, fundamentalmente, del menor dinamismo de los medios de pago.

24.6.2011.

RESULTADOS DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS EN EL PRIMER TRIMESTRE  
DE 2011



Este artículo ha sido elaborado por Álvaro Menéndez y María Méndez, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

### Rasgos básicos<sup>1</sup>

La información recopilada por la Central de Balances Trimestral (en adelante, CBT) para el primer trimestre de 2011 evidencia que las empresas de la muestra iniciaron el ejercicio con un incremento moderado de su actividad productiva, que se tradujo en un aumento del VAB de un 1,1 % en términos interanuales, crecimiento que es inferior tanto al observado en el mismo período de 2010 (4,3 %), como al del conjunto del año anterior (3,4 %), pero que supera al del trimestre precedente (-0,2 %). La evolución de la actividad en 2011 vino sustentada por el mayor dinamismo de las exportaciones, lo que favoreció especialmente a algunos sectores, como el industrial, en el que las ventas al exterior tienen un mayor peso relativo, y que le llevó a registrar un avance del VAB de un 17,9 %. Por el contrario, en un contexto de debilidad del consumo privado, en las ramas en las que la actividad se centra más en el negocio nacional, el VAB experimentó un comportamiento menos favorable (contracción del 4,1 % en el caso de las compañías de comercio y hostelería).

Los gastos de personal presentaron una variación prácticamente nula en los tres primeros meses de 2011 (0,1 %), frente a las disminuciones de casi un punto porcentual que se registraron en el mismo período de 2010. La estabilidad mostrada por estos gastos en el primer trimestre de este año es consecuencia de la caída del 1,1 % en el empleo, que se vio prácticamente compensada por un crecimiento de las remuneraciones medias de similar intensidad. Este ritmo de disminución de las plantillas es menos pronunciado que el registrado un año antes, período en el que el número medio de trabajadores se redujo un 2,1 %. Por tipo de contrato, el descenso se concentró principalmente en el segmento de empleo temporal, que mostró una fuerte contracción (del 9,5 %), mientras que el fijo no presentó variaciones significativas (0,1 %). Por su parte, las remuneraciones medias avanzaron a una tasa del 1,2 %, idéntica a la del mismo trimestre del año anterior, aunque ligeramente superior a la del conjunto de 2010 (0,8 %).

El resultado económico bruto (REB) experimentó también un crecimiento moderado durante el primer trimestre de 2011, registrando una tasa de variación interanual del 2,1 %, sensiblemente inferior al aumento que este excedente presentó en el mismo período de 2010, cuando aumentó un 9,3 %. Por su parte, se elevaron tanto los ingresos como, en menor medida, los gastos financieros como consecuencia del aumento de los tipos de interés. El mayor avance de los primeros (32,1 %) frente a los segundos (9,4 %) estuvo apoyado en el incremento de los dividendos provenientes de empresas filiales, principalmente extranjeras. Esta evolución más dinámica de los ingresos financieros en comparación con los gastos de esta naturaleza permitió que el resultado ordinario neto (RON) se incrementara un 8,4 %, por encima de lo que lo hizo el REB, aunque ligeramente por debajo de la cifra observada un año antes (9,7 %). El crecimiento de los beneficios ordinarios fue suficiente para que los niveles de rentabilidad se mantuvieran en valores similares a los registrados durante los primeros tres meses del ejercicio pasado. Así, la ratio de rentabilidad del activo neto se situó, en el primer trimestre de 2011, en el 4,5 %, valor idéntico

<sup>1</sup> Este artículo ha sido elaborado a partir de la información de las 705 empresas que han colaborado con la Central de Balances enviando su información trimestral. Esta muestra de empresas representa, en términos de VAB, un 13,7 % con respecto al total del sector de Sociedades no financieras.

co al alcanzado en el mismo trimestre del año anterior. Analizando la evolución de esta variable por sectores, se observa un comportamiento dispar, pues, mientras que en la energía y la industria se produjeron aumentos, como reflejo del incremento de sus excedentes ordinarios, en el comercio y la información y comunicaciones se detectaron retrocesos, que están en consonancia con la negativa evolución de la actividad en dichas ramas productivas. Por otra parte, el coste financiero de los recursos ajenos aumentó ligeramente en el primer trimestre de 2011, respecto del nivel mostrado un año antes, hasta alcanzar el 3,4 %. De este modo, la diferencia entre la rentabilidad y el coste financiero se mantuvo en valores positivos (1,1 %), aunque una décima por debajo del dato del primer trimestre de 2010.

Por último, el análisis de la evolución de los resultados atípicos durante el primer trimestre de 2011 pone de manifiesto la ausencia de operaciones relevantes de esta naturaleza en el período analizado. Así, la partida que recoge los resultados por enajenaciones y deterioro experimentó durante este período un descenso del 75,8 %, mientras que la que recoge las variaciones de valor razonable y resto de resultados también vio reducirse su importancia notablemente (en términos absolutos), hasta suponer tan solo un -0,6 % del VAB. Por otro lado, el importe asociado al impuesto sobre beneficios disminuyó ligeramente (un 2,6 %), debido a que gran parte de los beneficios del trimestre tuvieron su origen en dividendos, que no tributan para evitar la doble imposición. Todo ello llevó a que el resultado neto reflejara un crecimiento del 9,6 %.

En resumen, la actividad de las empresas no financieras experimentó un moderado crecimiento en el primer trimestre de 2011, sustentado en gran medida por el fuerte dinamismo de las exportaciones en este período, en un contexto de notable debilidad de la demanda interna. Este avance fue, no obstante, menor que el registrado en el mismo período del año anterior, y siguió siendo insuficiente para revertir la tendencia negativa del empleo, que continuó cayendo, si bien con algo menos de intensidad que en 2010. Por otro lado, los costes financieros aumentaron, como consecuencia de los mayores tipos de interés soportados por las empresas, si bien ello se vio más que compensado por un dinamismo más intenso de los ingresos financieros, gracias sobre todo a los mayores dividendos recibidos, provenientes fundamentalmente de filiales extranjeras. Todo ello permitió que las empresas generaran un volumen de excedentes suficiente para mantener los niveles de rentabilidad en valores similares a los alcanzados un año antes.

## Actividad

Durante el primer trimestre de 2011, la actividad productiva de las empresas no financieras colaboradoras con la Central de Balances experimentó un moderado crecimiento interanual, del 1,1 % en términos del VAB (véanse cuadro 1 y gráfico 1). Este avance es menor que el registrado tanto en el mismo período del año previo (4,3 %) como en el conjunto de 2010 (3,4 %), pero supera al observado en el trimestre precedente (-0,2 %). El factor que más contribuyó al incremento de la actividad durante los primeros meses de este ejercicio fueron las exportaciones, que crecieron un 22 %, mientras que las ventas interiores, afectadas por la debilidad del consumo privado, solo pudieron aumentar un 3,7 %. Como consecuencia de ello, el peso de las exportaciones sobre el total de ventas pasó de suponer un 11,5 % en el primer trimestre de 2010 a representar un 13,4 % en 2011 (véase cuadro 2).

El desglose sectorial evidencia una elevada heterogeneidad (véase cuadro 3). Así, en las empresas industriales se registró un aumento del VAB de un 17,9 %, continuando con la pauta de elevado dinamismo que se inició el año anterior, y que les llevó a presentar, para el conjunto de 2010, un crecimiento de esta rúbrica de un 18,5 % (para mayor detalle,

**EVOLUCIÓN INTERANUAL DE LA CUENTA DE RESULTADOS. RENTABILIDADES**  
**Tasas de variación sobre las mismas empresas en igual período del año anterior**

**CUADRO 1**

	ESTRUCTURA CBA	CENTRAL DE BALANCES ANUAL (CBA)		CENTRAL DE BALANCES TRIMESTRAL (CBT)		
BASES	2009	2008	2009	I a IV 10/ I a IV 09 (a)	I 10 / I 09	I 11 / I 10
Número de empresas		9.583	9.217	792	835	705
Cobertura total nacional		31,4%	28,7%	13,1%	14,8%	13,7%
<b>CUENTA DE RESULTADOS:</b>						
1 VALOR DE LA PRODUCCIÓN (incluidas subvenciones)	100,0	-0,1	-13,3	8,1	9,5	10,9
<i>De ella:</i>						
<i>Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación</i>	147,4	1,3	-13,7	9,5	11,0	11,2
2 CONSUMOS INTERMEDIOS (incluidos tributos)	65,1	1,2	-16,1	10,7	12,6	16,1
<i>De ellos:</i>						
<i>Compras netas</i>	89,5	0,8	-19,2	14,7	18,9	24,9
<i>Otros gastos de explotación</i>	22,7	2,2	-6,7	9,0	6,3	1,6
S.1 VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES [1 – 2]	34,9	-2,7	-7,6	3,4	4,3	1,1
3 Gastos de personal	20,9	3,9	-3,4	-1,2	-0,9	0,1
S.2 RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN [S.1 – 3]	14,0	-10,2	-13,3	7,8	9,3	2,1
4 Ingresos financieros	5,2	6,8	-17,3	-6,3	-26,0	32,1
5 Gastos financieros	4,4	13,8	-29,5	5,8	-12,4	9,4
6 Amortizaciones netas, deterioro y provisiones de explotación	6,4	7,5	-5,1	4,8	3,2	2,3
S.3 RESULTADO ORDINARIO NETO [S.2 + 4 – 5 – 6]	8,4	-21,4	-11,2	2,0	9,7	8,4
7 Resultado por enajenaciones y deterioro (b)	1,8	—	—	—	5,5	-75,8
7' Estructura sobre VAB (7 / S.1)		-6,8	5,1	-0,1	4,9	1,3
8 Variaciones del valor razonable y resto de resultados (b)	-1,8	—	-3,8	55,9	27,7	86,6
8' Estructura sobre VAB (8 / S.1)		-4,3	-5,1	-3,5	-3,9	-0,6
9 Impuestos sobre beneficios	0,9	-66,4	49,4	38,2	44,6	-2,6
S.4 RESULTADO DEL EJERCICIO [S.3 + 7 + 8 – 9]	7,5	-56,7	56,0	-4,4	9,7	9,6
S. 4' Estructura sobre VAB (S.4 / S.1)		12,5	21,5	25,3	21,9	23,7
<b>RENTABILIDADES</b>						
	Fórmulas (c)					
R.1 Rentabilidad ordinaria del activo neto (antes de impuestos)	(S.3 + 5.1) / AN	7,6	6,2	6,1	4,5	4,5
R.2 Intereses por financiación recibida sobre recursos ajenos con coste	5.1 / RAC	5,1	3,5	3,4	3,2	3,4
R.3 Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (antes de impuestos)	S.3 / PN	9,9	8,7	8,6	5,6	5,4
R.4 Diferencia rentabilidad – coste financiero (R.1 – R.2)	R.1 – R.2	2,5	2,7	2,8	1,2	1,1

FUENTE: Banco de España.

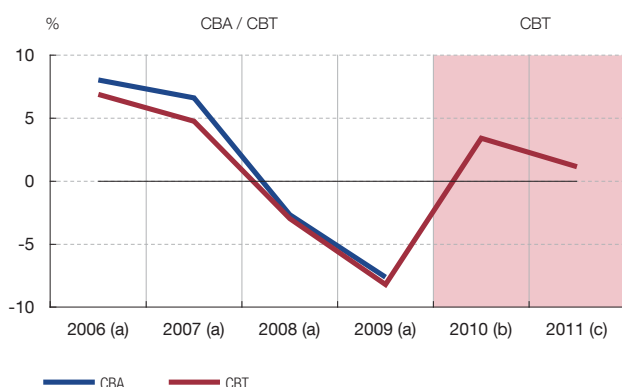
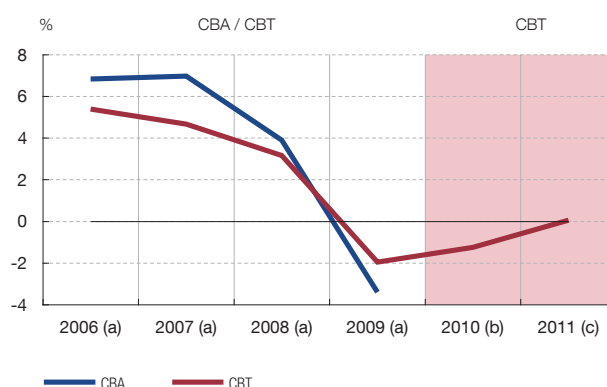
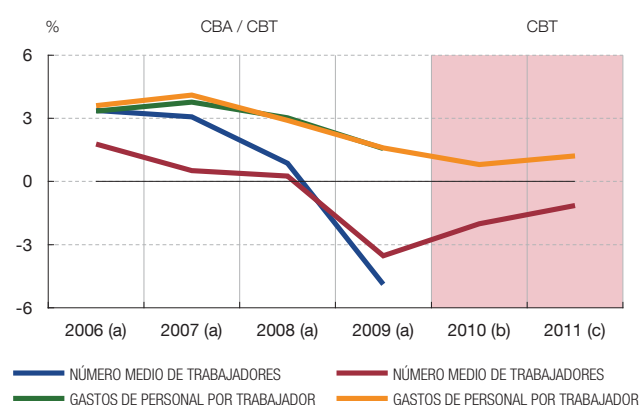
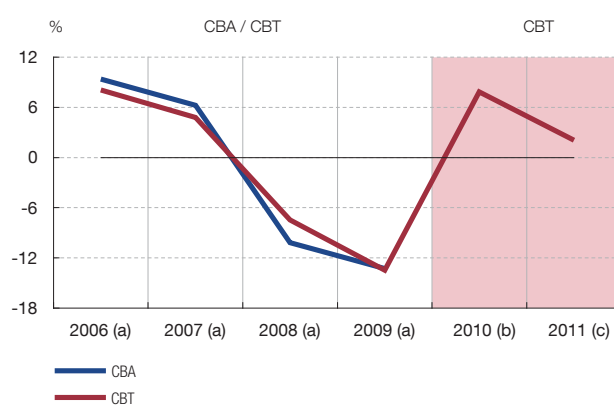
a Todos los datos de esta columna se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.

b Nuevas partidas de la cuenta de resultados, que surgen por la aplicación del nuevo plan contable (PGC 2007).

c AN = Activo neto de recursos ajenos sin coste; PN = Patrimonio neto; RAC = Recursos ajenos con coste; AN = PN + RAC. Los gastos financieros que figuran en los numeradores de las ratios R.1 y R.2 solo incorporan la parte de gastos financieros que son intereses por financiación recibida (5.1) y no otros gastos financieros (5.2).

NOTA: Para el cálculo de las tasas, los conceptos 4, 5, 7 y 8 se han depurado de movimientos contables internos.

véase el recuadro 1, que analiza el sector industrial). Esta positiva evolución se explica principalmente por el buen comportamiento de las exportaciones y su influencia sobre algunos subsectores industriales, como los de fabricación de material de transporte o de productos minerales y metálicos, en los que el VAB creció un 44,7 % y un 25,8 %, respectivamente. En las compañías energéticas esta variable también experimentó un aumento significativo (7,1 %), que se vio favorecido por la fuerte expansión en el subsector de refino de petróleo (45,3 %), en un contexto de tendencia alcista de los precios del crudo y

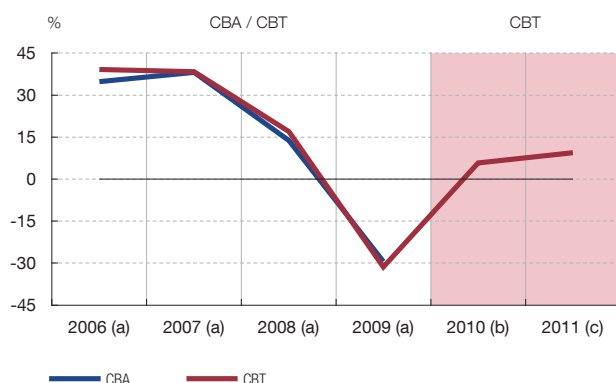
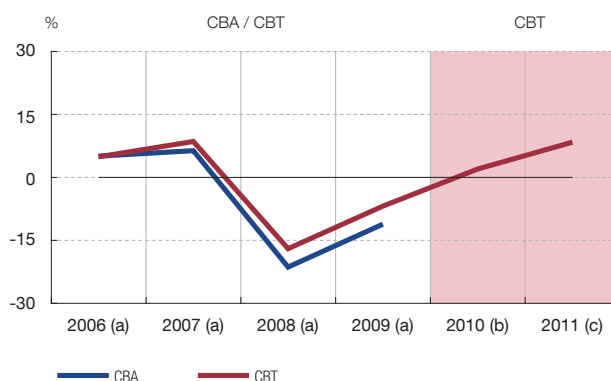
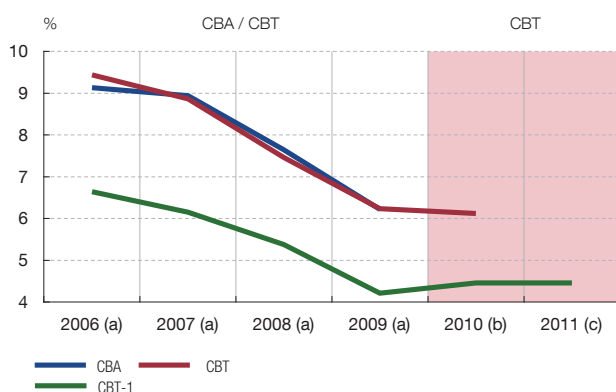
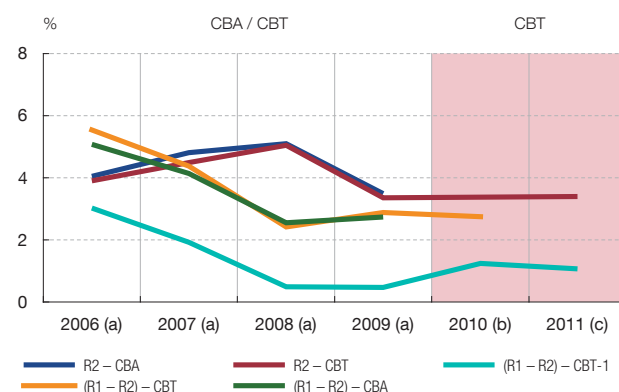
VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES  
Tasas de variación

 GASTOS DE PERSONAL  
Tasas de variación

 EMPLEO Y SALARIOS  
Tasas de variación

 RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN  
Tasas de variación


EMPRESAS NO FINANCIERAS		2006	2007	2008	2009	2010	2011
Número de empresas	CBA	9.276	9.321	9.583	9.217	—	—
	CBT	830	849	816	805	792	705
% del PIB del sector Sociedades no financieras	CBA	33,5	33,9	31,4	28,7	—	—
	CBT	14,6	14,3	13,1	12,8	13,1	13,7

FUENTE: Banco de España.

- a Datos de 2006, 2007, 2008 y 2009 a partir de las empresas que han colaborado con la encuesta anual (CBA), y media de los cuatro trimestres de cada año respecto del ejercicio previo (CBT).  
 b Media de los cuatro trimestres de 2010 sobre igual período de 2009.  
 c Datos del primer trimestre de 2011 sobre igual período de 2010.

progresiva traslación a los precios de venta del refino (véase gráfico 2). En el subsector de energía eléctrica, gas y agua, el VAB se elevó en menor medida (4,1 %), aunque por encima de la cifra agregada de la muestra de la CBT. Las sociedades de la rama de comercio y hostelería, en cambio, experimentaron una contracción de su actividad, en un contexto de debilidad del consumo privado, que les llevó a registrar una tasa negativa del VAB (-4,1 %) en el primer trimestre de 2011, si bien esta tasa se vio afectada por el hecho de que la Semana Santa se celebró este año en abril. En el sector de información y comunicaciones, el retroceso fue incluso más acusado (del 6,3 %, frente a la caída del 4,4 % observada doce meses atrás). Las razones que explican esta evolución negativa se encuentran tanto en el curso desfavorable de la demanda como en la contracción de márgenes

GASTOS FINANCIEROS  
Tasas de variación

 RESULTADO ORDINARIO NETO  
Tasas de variación

 RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO (R.1)  
Ratios

 COSTE DE LA FINANCIACIÓN (R.2) Y DIFERENCIA RENTABILIDAD – COSTE FINANCIERO (R.1 – R.2)  
Ratios


## EMPRESAS NO FINANCIERAS

		2006	2007	2008	2009	2010	2011
Número de empresas	CBA	9.276	9.321	9.583	9.217	—	—
	CBT	830	849	816	805	792	705
% del PIB del sector Sociedades no financieras	CBA	33,5	33,9	31,4	28,7	—	—
	CBT	14,6	14,3	13,1	12,8	13,1	13,7

FUENTE: Banco de España.

- a Datos de 2006, 2007, 2008 y 2009 a partir de las empresas que han colaborado con la encuesta anual (CBA), y media de los cuatro trimestres de cada año respecto del ejercicio previo (CBT).  
 b Media de los cuatro trimestres de 2010 sobre igual período de 2009.  
 c Datos del primer trimestre de 2011 sobre igual período de 2010.

que, en un período de fuerte competencia como el actual, está afectando a las empresas del subsector de telecomunicaciones. Por último, en el agregado que engloba al resto de actividades se registró una ligera reducción del VAB (de un 0,9 %), frente al incremento del 2,9 % un año antes.

Finalmente, la distribución de las empresas en función del incremento del VAB del gráfico 3 muestra que durante el primer trimestre de 2011 una mayoría de compañías (un 52,5 %) presentó crecimientos positivos de esta variable, porcentaje ligeramente superior al registrado en el mismo período del año anterior (52,1 %). Por otra parte, se observa un cierto desplazamiento hacia la parte central de la distribución que aglutina a las compañías con

**ANÁLISIS DE LAS COMPRAS Y DE LA CIFRA DE NEGOCIOS DE LAS EMPRESAS QUE INFORMAN  
SOBRE LA PROCEDENCIA DE SUS COMPRAS Y SOBRE EL DESTINO DE SUS VENTAS**  
Estructura y tasas de variación

CUADRO 2

		CENTRAL DE BALANCES ANUAL (CBA)	CENTRAL DE BALANCES TRIMESTRAL (CBT)		
		2009	I a IV 10 (a)	I 10	I 11
Total empresas		9.217	792	705	705
Empresas que informan sobre procedencia / destino		9.217	751	675	675
Porcentaje de las compras netas, según procedencia	España	68,2	84,4	82,4	82,0
	Total exterior	31,8	15,6	17,6	18,0
	Países de la UE	17,0	10,4	13,4	13,5
	Terceros países	14,8	5,2	4,1	4,5
Porcentaje de la cifra de negocios, según destino	España	85,1	90,5	88,5	86,6
	Total exterior	14,9	9,5	11,5	13,4
	Países de la UE	10,1	6,5	8,5	9,8
	Terceros países	4,7	3,0	3,0	3,6
Evolución de la demanda exterior neta (ventas al exterior menos compras del exterior), tasas de variación	Industria	21,5	-10,0	-57,9	78,8
	Resto de empresas	39,6	89,3	69,6	49,5

FUENTE: Banco de España.

a Todos los datos de esta columna se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.

**VALOR AÑADIDO, TRABAJADORES, GASTOS DE PERSONAL Y GASTOS DE PERSONAL POR TRABAJADOR.  
DETALLES SEGÚN TAMAÑO Y ACTIVIDAD PRINCIPAL DE LAS EMPRESAS**  
Tasas de variación sobre las mismas empresas en igual período del año anterior

CUADRO 3

	VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES				TRABAJADORES (MEDIA DEL PERÍODO)				GASTOS DE PERSONAL				GASTOS DE PERSONAL POR TRABAJADOR			
	CBA		CBT		CBA		CBT		CBA		CBT		CBA		CBT	
	2009	I a IV 10 (a)	I 10	I 11	2009	I a IV 10 (a)	I 10	I 11	2009	I a IV 10 (a)	I 10	I 11	2009	I a IV 10 (a)	I 10	I 11
<b>TOTAL</b>	<b>-7,6</b>	<b>3,4</b>	<b>4,3</b>	<b>1,1</b>	<b>-4,9</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-3,4</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,1</b>	<b>1,6</b>	<b>0,8</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>
<b>TAMAÑOS:</b>																
Pequeñas	-11,2	—	—	—	-7,1	—	—	—	-6,1	—	—	—	1,0	—	—	—
Medianas	-8,6	5,0	2,5	9,2	-5,6	-3,0	-3,7	-0,5	-4,2	-1,2	-2,6	0,8	1,5	1,9	1,2	1,3
Grandes	-7,4	3,4	4,4	0,9	-4,7	-2,0	-2,0	-1,2	-3,2	-1,2	-0,8	0,0	1,6	0,7	1,2	1,2
<b>DETALLE POR ACTIVIDADES:</b>																
Energía	-6,0	8,6	10,1	7,1	-1,8	-2,1	-1,9	-1,4	0,9	-0,4	0,3	1,8	2,8	1,7	2,2	3,2
Industria	-15,8	18,5	7,3	17,9	-6,8	-2,7	-4,0	-0,6	-6,7	-1,1	-2,6	3,2	0,2	1,7	1,4	3,8
Comercio y hostelería	-6,5	3,1	8,6	-4,1	-5,2	-0,8	-3,4	1,6	-4,3	0,2	-1,4	2,9	1,0	1,0	2,0	1,2
Información y comunicaciones	-4,3	-5,3	-4,4	-6,3	-2,4	-1,8	-2,7	0,0	-0,3	0,8	-0,4	2,8	2,2	2,6	2,4	2,8
Resto de actividades	-4,7	1,8	2,9	-0,9	-4,6	-2,6	-0,4	-3,5	-2,6	-2,7	-0,5	-3,9	2,1	-0,1	0,0	-0,4

FUENTE: Banco de España.

a Todos los datos de estas columnas se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.

La información recopilada por la Central de Balances para el primer trimestre de 2011 pone de manifiesto que la actividad productiva de las empresas de la muestra pertenecientes al sector industrial registró un notable crecimiento, con un incremento del VAB del 17,9 %, muy superior al del mismo período del año anterior (7,3 %), continuando la pauta de notable avance de los últimos trimestres, y que llevó a que, en el conjunto de 2010, esta variable aumentara un 18,5 % en este agregado. La evolución durante los tres primeros meses de este ejercicio estuvo fuertemente influida

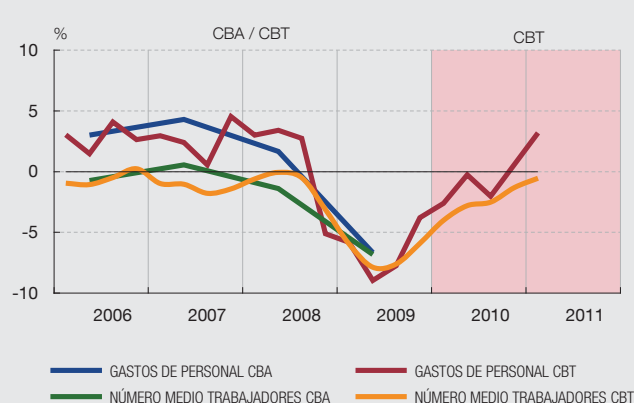
por el elevado dinamismo de las ventas al exterior, que incidieron especialmente en algunos subsectores, como los de fabricación de material de transporte y fabricación de productos minerales y metálicos, en los que el VAB llegó a crecer un 44,7 % y un 25,8 %, respectivamente. En sentido contrario, los subsectores de fabricación de productos informáticos y de industria de la alimentación, bebidas y tabaco experimentaron contracciones de su actividad, registrando este indicador tasas negativas del -11,2 % y -1 %, respectivamente.

## RESULTADOS DE LAS EMPRESAS DE INDUSTRIA QUE COLABORAN CON LA CENTRAL DE BALANCES

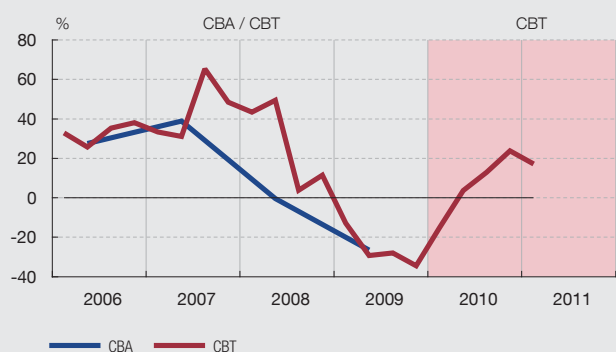
**VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES**  
Tasas de variación



**EMPLEO Y SALARIOS**  
Tasas de variación



**GASTOS FINANCIEROS**  
Tasas de variación



**RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO**  
Ratios



### EMPRESAS INDUSTRIALES QUE COLABORAN

		2006				2007				2008				2009				2010				2011			
Número de empresas	CBA	2397				2376				2411				2271				—				—			
	CBT	313	298	286	277	307	297	283	278	281	270	257	246	245	241	237	227	232	227	215	187	181	—	—	—
% del PIB del subsector	CBA	30,7				34,1				29,6				23,8				—				—			
	CBT	18,4	17,4	16,2	17,3	19,3	19,5	16,6	17,0	16,3	16,1	12,6	8,9	10,8	11,1	11,9	10,6	11,7	13,1	10,6	9,9	11,0	—	—	—

FUENTE: Banco de España.

Los gastos de personal crecieron un 3,2 %, tasa que contrasta con la disminución del 2,6 % registrada en el mismo período del año precedente. Ello se debió principalmente al repunte experimentado por las remuneraciones medias, cuyo avance en el primer trimestre fue del 3,8 %, muy superior al 1,4 % registrado en 2010. Los datos de empleo, por su parte, siguieron reflejando tasas negativas (-0,6 %), aunque más moderadas que las observadas un año antes (-4 %).

La expansión de la actividad se trasladó al resto de excedentes ordinarios, de modo que tanto el REB como el RON se incrementaron, permitiendo, con ello, que se elevaran ligeramente los niveles de rentabilidad en este agregado en comparación con el mismo período del año anterior. Así, la ratio que mide la rentabilidad

del activo se situó en un 2,9 % en el primer trimestre de 2011, una décima por encima del valor alcanzado un año antes. Pero la ratio que mide el coste financiero aumentó en mayor medida (tres décimas, hasta situarse en el 4 %), por lo que la diferencia entre estas dos ratios se hizo más negativa (-1,1 %).

En resumen, el VAB del sector industrial experimentó en los tres primeros meses de 2011 un crecimiento elevado, sustentado en la mejoría de la actividad exterior, lo que hizo que el mayor dinamismo no tuviera reflejo en todos los subsectores industriales de forma homogénea. La expansión de la actividad industrial se transmitió a todos los excedentes de la cuenta de resultados, mejorando ligeramente los niveles de rentabilidad, pero no se tradujo en aumentos de empleo en este agregado.

variaciones más moderadas de la actividad, en detrimento de las que recogen los incrementos y disminuciones más extremos (superiores al 20 %).

#### Empleo y gastos de personal

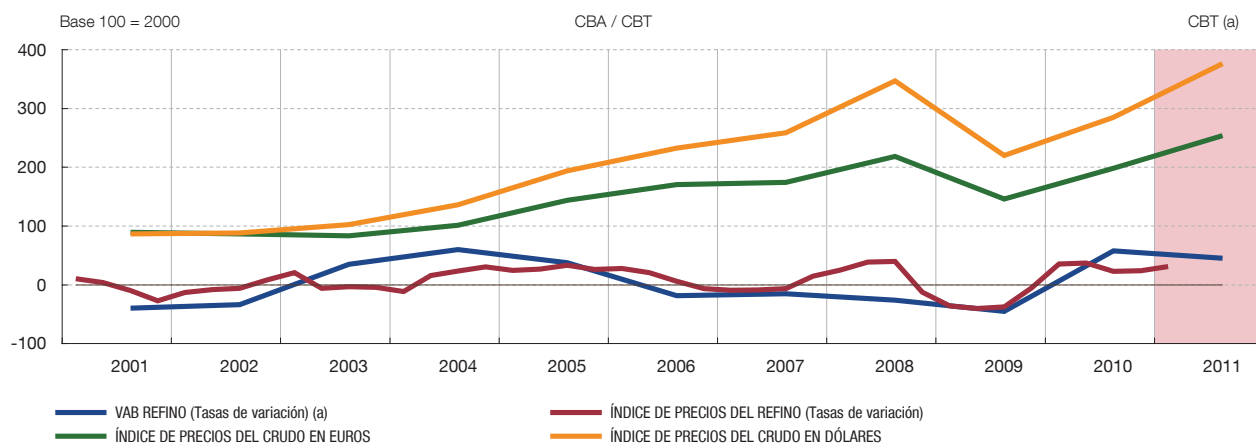
Los gastos de personal de las empresas colaboradoras presentaron una variación prácticamente nula durante el primer trimestre de 2011 (0,1 %), frente a la disminución del 0,9 % que experimentaron en idéntico período del ejercicio precedente. La evolución mostrada por esta partida en los primeros meses de este año se ha debido a que la caída registrada en el empleo para este período, que fue del 1,1 %, se compensó con un crecimiento de similar intensidad de las remuneraciones medias.

Los datos de empleo para los tres primeros meses de 2011 evidencian una nueva disminución de las plantillas medias, del 1,1 % (véase cuadro 3), continuando así el proceso de ajustes generalizados en el que se encuentran inmersas las empresas desde 2009. No obstante, la información de este trimestre revela una tendencia de cierta mejoría en comparación tanto con el mismo período del año anterior como con el conjunto de 2010, en los que la caída del número medio de trabajadores fue sensiblemente mayor, en torno al 2 %. Por otro lado, el desglose por tipo de contrato muestra que la reducción de las plantillas se siguió concentrando en el empleo de carácter temporal, que experimentó una disminución del 9,5 %, en tanto que el fijo se mantuvo estable (tasa de variación del 0,1 %). Por sectores, el que agrupa el comercio y la hostelería fue el único en el que se registró un incremento neto de las plantillas (del 1,6 %), en tanto que el resto de agregados presentaron o bien variaciones casi nulas, o disminuciones. De entre todos ellos cabe destacar el que engloba al resto de actividades (entre las que se incluyen las empresas constructoras e inmobiliarias) por ser en el que la caída en esta variable fue más acusada (del 3,5 %), disminución incluso más intensa que la registrada un año antes (2,6 %). Por su parte, en los sectores de energía, industria e información y comunicaciones, si bien siguieron sin crear empleo neto (en el caso del sector de información y comunicaciones, la tasa de variación fue nula, mientras que en energía e industria fue del -1,4 % y -0,6 %, respectivamente), se produjo una atenuación en el ritmo de descenso en comparación con el primer trimestre de 2010. Por último, la información del cuadro 4 confirma que durante los tres primeros meses de 2011 los procesos de destrucción de puestos de trabajo siguieron



## IMPACTO DE LA EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS DEL CRUDO EN EL SECTOR DE REFINO

GRÁFICO 2

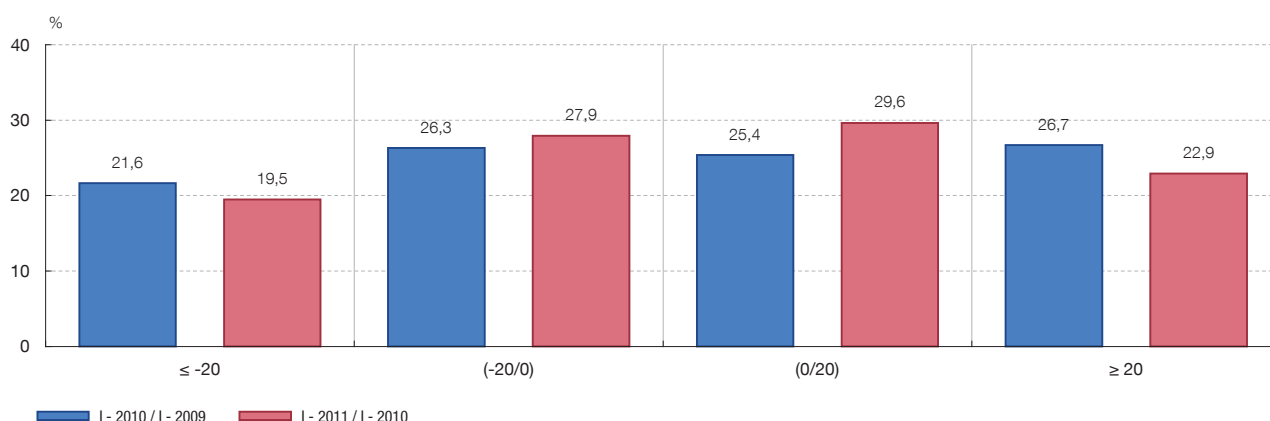


FUENTE: Banco de España y Ministerio de Industria, Turismo y Comercio (*Informe mensual de precios*).

a Los datos de 2011 se refieren a la CBT.

## DISTRIBUCIÓN DE LAS EMPRESAS SEGÚN LA TASA DE VARIACIÓN DEL VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES

GRÁFICO 3



FUENTE: Banco de España.

afectando a una mayoría de empresas (un 52,1 %), si bien en menor medida que el año anterior (58,9 %).

Las remuneraciones medias aumentaron un 1,2 % en los tres primeros meses de 2011, tasa idéntica a la registrada un año antes, aunque ligeramente por encima del 0,8 % registrado en el conjunto de 2010. Esta evolución contenida de los salarios medios se produjo en un contexto de cierta presión inflacionista, con el consiguiente riesgo de transmisión a los salarios, en la medida en que se activen las cláusulas de salvaguarda, lo que podría traducirse, en los próximos trimestres, en un ascenso en el ritmo de avance del coste medio por trabajador. De hecho, el desglose sectorial pone en evidencia que en algunas ramas se ha producido una aceleración de estos costes durante el primer trimestre de 2011. Así, en la energía y la industria las remuneraciones medias crecieron, respectivamente, un 3,2 % y 3,8 %, por encima, en ambos casos, de los incrementos registrados en el mismo período del año anterior (2,2 % y 1,4 %, respectivamente). Una tendencia similar,

**GASTOS DE PERSONAL, TRABAJADORES Y GASTOS DE PERSONAL POR TRABAJADOR**  
**Porcentaje del número de empresas en determinadas situaciones**

**CUADRO 4**

	CENTRAL DE BALANCES ANUAL		CENTRAL DE BALANCES TRIMESTRAL			
	2008	2009	I a IV 09 (a)	I a IV 10 (a)	I 10	I 11
Número de empresas	9.583	9.217	805	792	835	705
GASTOS DE PERSONAL	100	100	100	100	100	100
Caen	32,1	57,2	57,4	50,1	54,1	49,0
Se mantienen o suben	67,9	42,8	42,6	49,9	45,9	51,0
NÚMERO MEDIO DE TRABAJADORES	100	100	100	100	100	100
Caen	42,0	54,2	62,7	56,1	58,9	52,1
Se mantienen o suben	58,0	45,8	37,3	43,9	41,1	47,9

FUENTE: Banco de España.

a Media ponderada de los correspondientes trimestres que componen cada columna.

**EMPLEO Y GASTOS DE PERSONAL**  
**Detalle según evolución del empleo**

**CUADRO 5**

	TOTAL EMPRESAS CBT I 2011	EMPRESAS QUE INCREMENTAN (O NO VARÍAN) EL NÚMERO DE TRABAJADORES	EMPRESAS QUE DISMINUYEN EL NÚMERO DE TRABAJADORES
Número de empresas	705	362	343
GASTOS DE PERSONAL:			
Situación inicial I 10 (millones de euros)	7.495,1	3.730,4	3.764,7
Tasa I 11 / I 10	0,1	4,4	-4,3
REMUNERACIONES MEDIAS:			
Situación inicial I 10 (euros)	11.212,0	10.542,0	11.965,6
Tasa I 11 / I 10	1,2	0,6	2,7
NÚMERO DE TRABAJADORES:			
Situación inicial I 10 (miles)	668	354	315
Tasa I 11 / I 10	-1,1	3,9	-6,7
Fijos			
Situación inicial I 10 (miles)	581	310	270
Tasa I 11 / I 10	0,1	3,1	-3,2
No fijos			
Situación inicial I 10 (miles)	88	44	44
Tasa I 11 / I 10	-9,5	9,5	-28,4

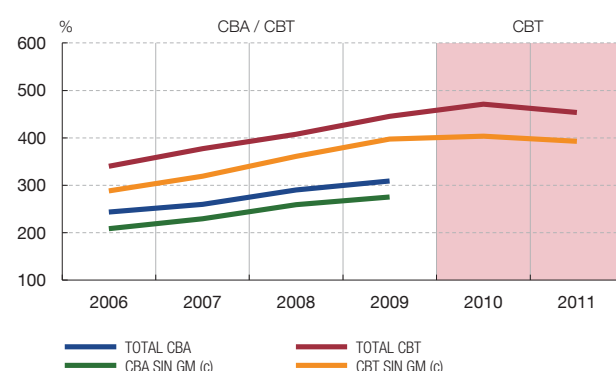
FUENTE: Banco de España.

aunque menos acusada, se detecta en el sector de información y comunicaciones, que ha pasado de aumentar un 2,4 % en el primer trimestre de 2010 a hacerlo un 2,8 % un año después. Finalmente, en las empresas de comercio y en las que se incluyen dentro del resto de actividades, los salarios medios mostraron una evolución menos expansiva, con crecimientos medios del 1,2 % y -0,4 %, respectivamente. La información que ofrece el cuadro 5 permite analizar por separado el comportamiento de las empresas que han mantenido o aumentado sus plantillas medias y el de las que han destruido empleo. Se observa cómo en el primer grupo los costes salariales por empleado crecieron de forma más moderada (0,6 %) que en el segundo (2,7 %).

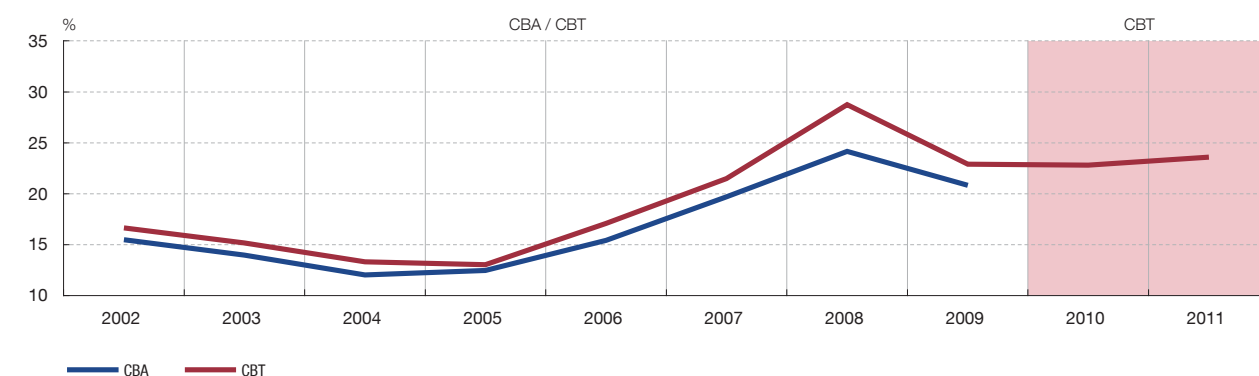
E1. RECURSOS AJENOS CON COSTE / ACTIVO NETO (a)  
Ratios



E2. RECURSOS AJENOS CON COSTE / VAB (b)  
Ratios



CARGA FINANCIERA POR INTERESES  
(Intereses por financiación recibida) / (REB + ingresos financieros)



FUENTE: Banco de España.

- a Ratio calculada a partir de los saldos finales de balance. Los fondos propios incorporan el ajuste a precios corrientes.  
b Ratio calculada a partir de los saldos finales de balance. La partida de recursos ajenos con coste incorpora un ajuste para eliminar la deuda «intragrupo» (aproximación a deuda consolidada).  
c GM = Empresas de la muestra pertenecientes a los principales grupos multinacionales colaboradores. No incluye las grandes empresas del sector de la construcción.

## Resultados, rentabilidades y endeudamiento

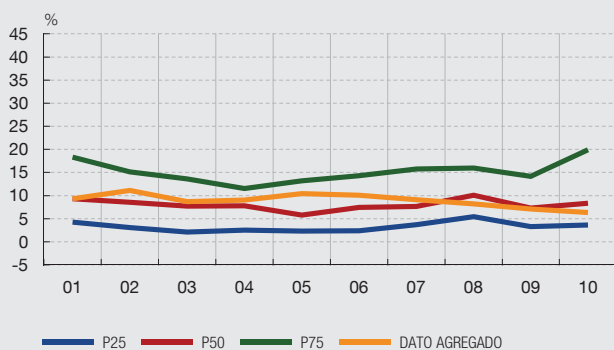
El ligero crecimiento que experimentó la actividad en el primer trimestre de 2011, junto con la variación prácticamente nula de los gastos de personal, llevó a que el REB también presentase un aumento moderado (2,1 %), notablemente inferior al 9,3 % que este mismo excedente había crecido en el mismo período de 2010. Por otro lado, los gastos financieros continuaron la tendencia ascendente, iniciada el año anterior, y registraron un incremento del 9,4 %. En todo caso, la ratio que mide la carga financiera por intereses (véase gráfico 4) se mantuvo estable durante los primeros meses de este año, ya que el crecimiento de su denominador (resultado económico bruto más ingresos financieros) compensó el avance de los gastos por intereses (numerador de dicha ratio).

La Central de Balances constituye una importante fuente de información acerca del sector de sociedades no financieras. Gran parte del análisis que se lleva a cabo en los artículos regulares sobre los resultados de las empresas colaboradoras se basa en los datos agregados de la muestra, con un desglose por ramas de actividad. Esta aproximación, que es útil para el estudio de las principales tendencias, no permite, sin embargo, conocer la heterogeneidad dentro de cada grupo de compañías. En este sentido, la explotación de los microdatos puede resultar de gran interés para complementar las conclusiones que se derivan de los indicadores agregados. En particular, con este tipo de información se pueden extraer las distribuciones estadísticas de las variables de interés, que recogen tanto el comportamiento de la empresa típica o mediana (percentil 50), como el de aquellas que se encuentran en una posición extrema (percentiles superiores e inferiores). De este modo, es posible analizar aspectos tales como el grado de dispersión (aproximado por la distancia entre las decilas más altas y las más bajas), o el curso de las compañías que presentan una evolución menos favorable (capturada por uno de los extremos de la distribución), que puede ser relevante para identificar posibles situaciones de vulnerabilidad.

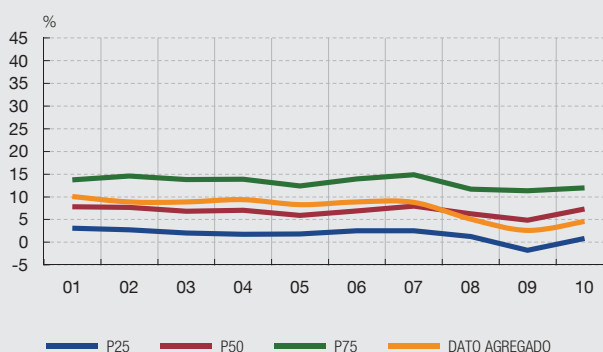
La utilidad de la explotación de los microdatos se puede ilustrar mediante el análisis de la distribución estadística de la rentabilidad del activo, que es una de las principales ratios que caracterizan la situación económico-financiera de las empresas. En los gráficos adjuntos se muestran los percentiles 25, 50 y 75 de dicho indicador para los cuatro sectores mejor representados en la CBT (energía, industria, comercio y hostelería e información y comunicaciones), junto con el dato agregado para el período comprendido entre 2001 y 2010. Se detecta una caída bastante generalizada de la rentabilidad en todas las ramas productivas durante 2008 y 2009, que vino seguida de una recuperación en el año 2010, si bien en dicho ejercicio no se llegaron a alcanzar, en general, los niveles previos a la crisis. Dentro de este patrón común, existen, no obstante, algunas peculiaridades. Así, durante la etapa más aguda de la crisis (2009), se aprecia cómo, en la industria y en el comercio y hostelería, las empresas de la parte más baja de la distribución (percentil 25) llegaron a registrar rentabilidades negativas. En 2010 las compañías de la industria en esa decila consiguieron volver a unas cifras positivas, pero no así en el caso del comercio y la hostelería. Por otra parte, se percibe que en el sector de información y comunicaciones las sociedades en la

#### RENTABILIDAD DEL ACTIVO. PERCENTILES DE LA DISTRIBUCIÓN Y DATO AGREGADO (a)

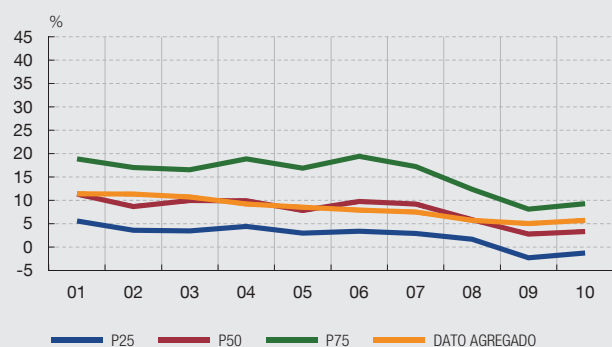
##### 1 ENERGÍA



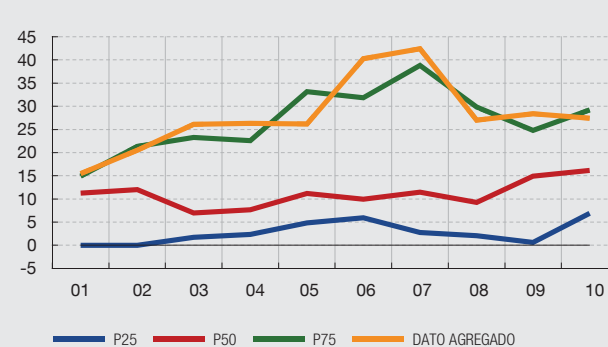
##### 2 INDUSTRIA



##### 3 COMERCIO Y HOSTELERÍA



##### 4 INFORMACIÓN Y COMUNICACIONES



FUENTE: Banco de España.

a P25, P50 y P75 representan los percentiles 25, 50 y 75 de la distribución.

parte más alta de la distribución presentan una elevada sensibilidad al ciclo económico (tienden a presentar mejoras más acusadas en las fases de expansión económica y caídas mayores en las etapas de menor crecimiento). Por el contrario, las de la rama de la energía parecen haberse visto comparativamente menos afectadas por la crisis (únicamente se observan caídas de rentabilidad y de forma muy moderada en el año 2009), al tiempo que las más rentables (percentil 75) mostraron una robusta recuperación en 2010.

Por otro lado, se detecta que la dispersión de la rentabilidad del activo es especialmente elevada dentro del sector de información y comunicaciones, lo que apunta a una mayor heterogeneidad de las compañías en esta rama. Por el contrario, en la industria y en el comercio y la hostelería las empresas presentan unos niveles de rentabilidad más homogéneos. Además, dentro de este último grupo se puede apreciar cómo du-

rante los últimos años se ha producido una cierta convergencia de las rentabilidades.

Por último, se observa que los indicadores agregados se encuentran, en general, próximos a la mediana de la distribución, salvo en el caso del sector de información y comunicaciones, en el que la ratio analizada se sitúa en la parte alta, lo que sugiere que las empresas de mayor dimensión de este grupo tienden a presentar los niveles más altos de rentabilidad, condicionando de este modo los datos del conjunto del sector.

En conclusión, el análisis realizado en este recuadro pone de manifiesto el valor añadido del estudio de los datos desagregados que caracterizan la rentabilidad de las empresas, complementando los resultados que se derivan de los datos agregados, y permitiendo identificar, en su caso, posibles elementos de vulnerabilidad en determinados grupos de empresas o sectores de actividad.

Los factores que explican el incremento de los costes financieros se pueden analizar en el siguiente cuadro:

	<i>I 11/I 10</i>
Variación de los gastos financieros	+9,4 %
A Intereses por financiación recibida	+10,4 %
1 Variación debida al coste (tipo de interés)	+8,7 %
2 Variación debida al endeudamiento con coste financiero	+1,7 %
B Otros gastos financieros	-1,0 %

Como se puede observar, el crecimiento de los gastos financieros obedeció, casi en su totalidad, al incremento de los tipos de interés, que ya desde el año anterior se han ido trasladando progresivamente a los costes de las empresas, y que ha hecho que el coste financiero medio se vaya elevando poco a poco hasta situarse en el 3,4 % en el primer trimestre de 2011. Por su parte, la variación debida al endeudamiento tuvo una influencia muy poco relevante sobre la evolución de los gastos financieros, ya que las empresas apenas aumentaron su apelación neta a la financiación ajena (el saldo aumentó en un 1,7 %), lo que es coherente con la atonía de la inversión de estas compañías, que se habría reducido durante este período en un 10,4 %. En este contexto de ascenso moderado de los pasivos exigibles, las ratios de endeudamiento E1 y E2 presentaron una evolución muy estable, incluso ligeramente descendente, durante los primeros meses de este año (véase gráfico 4).

Por su parte, los ingresos financieros experimentaron un intenso avance, del 32,1 %, gracias tanto al aumento de los intereses recibidos como sobre todo a los mayores dividendos provenientes principalmente de filiales extranjeras. Ello llevó a un incremento interanual del RON del 8,4 % en el primer trimestre de 2011, tasa algo inferior a la registrada un año antes, cuando este excedente había aumentado un 9,7 %. El crecimiento de los beneficios ordinarios permitió que se mantuvieran, en el conjunto de la muestra, unos niveles de rentabilidad muy similares a los del mismo período de 2010. Así, la rentabilidad del activo neto (R.1) se situó en un 4,5 %, valor idéntico al alcanzado un año antes, mientras

		CENTRAL DE BALANCES TRIMESTRAL			
		Rentabilidad ordinaria del activo neto (R.1)		Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (R.3)	
		I 10	I 11	I 10	I 11
Número de empresas		835	705	835	705
Porcentajes de empresas por rango de rentabilidad	R <= 0	33,5	29,5	37,6	31,6
	0 < R <= 5	26,6	24,1	18,6	17,4
	5 < R <= 10	13,4	17,3	10,9	12,5
	10 < R <= 15	6,7	7,2	6,9	9,2
	15 < R	19,8	21,8	26,0	29,2
PRO MEMORIA: Rentabilidad media		4,5	4,5	5,6	5,4

FUENTE: Banco de España.

**RESULTADO ECONÓMICO BRUTO, RESULTADO ORDINARIO NETO, RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO Y DIFERENCIA RENTABILIDAD – COSTE FINANCIERO (R.1 – R.2).  
DETALLES SEGÚN TAMAÑO Y ACTIVIDAD PRINCIPAL DE LAS EMPRESAS**  
Ratios y tasas de variación sobre las mismas empresas en igual período del año anterior

CUADRO 7

	RESULTADO ECONÓMICO BRUTO				RESULTADO ORDINARIO NETO				RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO (R.1)				DIFERENCIA RENTABILIDAD – COSTE FINANCIERO (R.1 – R.2)			
	CBA		CBT		CBA		CBT		CBA		CBT		CBA		CBT	
	2009	I a IV 10 (a)	I 10	I 11	2009	I a IV 10 (a)	I 10	I 11	2009	I a IV 10 (a)	I 10	I 11	2009	I a IV 10 (a)	I 10	I 11
<b>TOTAL</b>	<b>-13,3</b>	<b>7,8</b>	<b>9,3</b>	<b>2,1</b>	<b>-11,2</b>	<b>2,0</b>	<b>9,7</b>	<b>8,4</b>	<b>6,2</b>	<b>6,1</b>	<b>4,5</b>	<b>4,5</b>	<b>2,7</b>	<b>2,8</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>
TAMAÑOS:																
Pequeñas	-23,5	—	—	—	-41,8	—	—	—	3,3	—	—	—	0,2	—	—	—
Medianas	-16,1	15,7	12,4	22,6	-21,6	36,0	33,9	41,2	4,6	5,9	4,4	6,4	1,4	2,8	1,7	3,7
Grandes	-12,8	7,6	9,3	1,6	-10,0	1,3	9,2	7,5	6,3	6,1	4,5	4,4	2,8	2,8	1,2	1,0
DETALLE POR ACTIVIDADES:																
Energía	-9,2	11,3	12,9	8,4	-9,9	-3,6	13,4	4,6	7,0	6,3	5,1	5,6	3,4	3,1	1,9	2,3
Industria	-29,6	75,4	35,7	55,2	-50,2	—	18,9	—	4,0	4,6	2,8	2,9	0,4	0,6	-0,9	-1,1
Comercio y hostelería	-10,4	8,7	25,5	-13,1	-2,7	16,4	49,0	-9,5	7,1	5,7	8,7	7,9	3,6	2,3	5,6	3,8
Información y comunicaciones	-6,5	-7,3	-5,8	-10,0	-13,4	-10,8	-7,8	-16,3	20,4	27,4	26,2	22,8	15,6	22,6	21,6	17,5
Resto de actividades	-10,4	12,7	12,1	6,4	34,8	13,4	-20,0	—	5,2	4,9	2,5	2,5	1,9	0,6	-0,6	-0,7

FUENTE: Banco de España.

a Todos los datos de estas columnas se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.

que la de los recursos propios (R.2) fue de un 5,4 %, solo dos décimas por debajo del 5,6 % obtenido en el primer trimestre del pasado ejercicio. En todo caso, como se comenta con más detalle en el recuadro 2, resulta útil complementar este análisis de los datos agregados con las distribuciones estadísticas de esta variable. En este sentido, el cuadro 6 muestra cómo se distribuyeron las compañías según sus niveles de rentabilidad, apreciándose un desplazamiento hacia segmentos con valores más elevados de este indicador. Así, mientras que, en el primer trimestre de 2010, un 39,9 % de empresas registró una rentabilidad del activo neto superior al 5 %, el porcentaje de las que se encuentran en esta

situación se elevó, en los tres primeros meses de 2011, hasta el 46,4 %. El desglose de la evolución de esta variable por ramas productivas evidencia una cierta heterogeneidad, que está en línea con la distinta evolución de la actividad (véase cuadro 7). Así, en la energía y la industria aumentó la rentabilidad del activo, mientras que en el comercio y la hostelería y en la información y comunicaciones se observó la tendencia contraria. Finalmente, la diferencia entre la rentabilidad del activo y el coste financiero se mantuvo en valores positivos, aunque ligeramente inferiores a los del mismo período del año anterior (1,1 % en 2011, frente al 1,2 % del año previo).

Por último, el análisis de los gastos e ingresos atípicos pone de manifiesto que durante el primer trimestre de 2011 no hubo operaciones significativas de esta naturaleza, reduciéndose notablemente su importancia relativa en la cuenta de resultados de las empresas. Así, la partida que recoge los resultados por enajenaciones y deterioro experimentó una fuerte disminución, del 75,8 %, respecto a los importes registrados en el primer trimestre de 2010. De forma similar, las variaciones de valor razonable y resto de resultados también registraron una importante reducción (en términos absolutos), pasando de suponer, en el primer trimestre de 2010, casi un 4 % del VAB a tan solo un 0,6 % en el primer trimestre de 2011. Por su parte, el importe correspondiente al devengo del impuesto sobre beneficios disminuyó un 2,6 %, ya que gran parte de los beneficios obtenidos por las empresas en este período han tenido su origen en dividendos que, en la mayoría de los casos, no tributan para evitar una doble imposición. En consecuencia, la positiva evolución del RON se transmitió hasta el resultado del ejercicio, que experimentó un incremento del 9,6 %, durante los tres primeros meses de este año. En términos de porcentaje sobre el VAB dicho excedente representó un 23,7 %, casi dos puntos más que el correspondiente porcentaje alcanzado en el mismo período del ejercicio anterior.

14.6.2011.

EL CONTENIDO INFORMATIVO DE LAS ENCUESTAS DE OPINIÓN  
PARA EL SEGUIMIENTO DE LA INVERSIÓN EMPRESARIAL



## EL CONTENIDO INFORMATIVO DE LAS ENCUESTAS DE OPINIÓN PARA EL SEGUIMIENTO DE LA INVERSIÓN EMPRESARIAL

Este artículo ha sido elaborado por María Gil y Carmen Sánchez, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

### Introducción

Los indicadores de opinión presentan un conjunto de características (como su rápida disponibilidad, reducido desfase respecto al período de referencia, escasa revisión y frecuencia mensual) que hacen que sean de gran utilidad para el análisis de la situación coyuntural, especialmente en momentos en que esta cambia de forma repentina, como en el último episodio de crisis financiera y económica. Estos indicadores han sido objeto de diversos estudios para la economía española, tanto con carácter general como para el consumo y actividad<sup>1</sup>. En el caso de la inversión empresarial, la relevancia de los indicadores de esta naturaleza es quizá mayor, dado que las decisiones de inversión descansan en gran medida en las expectativas de los agentes sobre la situación económica. Además, dada la alta volatilidad de esa variable, la estimación de modelos adecuados de predicción es más compleja, lo que aconseja combinar un conjunto de información tan amplio como sea posible.

En este artículo se analizan el grado de conexión entre la inversión empresarial y una batería amplia de indicadores cualitativos, la variación de esa relación en distintos momentos del ciclo y la capacidad predictiva de dichos indicadores. En la sección siguiente se presentan las características más relevantes de los indicadores de opinión. La sección tercera se centra en el contenido informativo de las opiniones de los empresarios sobre los planes de inversión a través de modelos sencillos con indicador y, finalmente, se resumen las conclusiones.

### Características de los indicadores de opinión de empresarios de la industria y de los servicios

Antes de describir las características de los indicadores de opinión, conviene señalar que el análisis que se presenta en este artículo se centra en la variable de inversión en equipo, ya que es la que publica el INE en el ámbito de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) y es, por tanto, la variable relevante en el seguimiento a corto plazo de la coyuntura económica. Aunque este segmento de la inversión representa en torno a un 40 % de la inversión empresarial total (el resto se materializa en construcciones y en otros productos, como *software*)<sup>2</sup>, la evolución de ambos agregados es bastante similar (véase gráfico 1). No obstante, el análisis realizado para la inversión en equipo descrito en este apartado se ha llevado a cabo también para la inversión empresarial en su conjunto y los resultados se presentan en el anejo 1.

A diferencia de lo que ocurre con el consumo y la actividad, existen pocas encuestas de opinión que se refieran específicamente a los planes de inversión de las empresas. Por ello, se suele adoptar una aproximación indirecta, en la que se analiza una amplia gama de indicadores relativos a la opinión de los empresarios sobre la evolución de su actividad, que se supone que tendrá una relación estrecha con la inversión. En este artículo, la atención se centra en los indicadores de opinión de la Comisión Europea de la industria, de los servicios y de la situación económica general (indicador de sentimiento económico), tanto mensuales como de carácter trimestral —factores que limitan su actividad y la utilización de la capacidad instalada en la industria—. Los indicadores de la Comisión Europea relativos a la industria se refieren a la totalidad de este sector y no están disponibles de forma

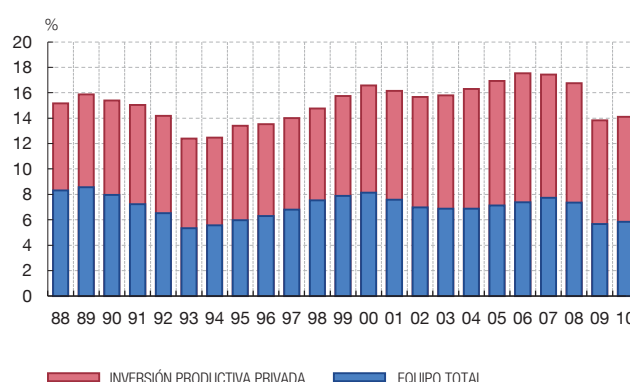
<sup>1</sup> Véanse Jareño (2007) y Cabrero et ál. (2010).

<sup>2</sup> Un análisis detallado de la estructura de la inversión empresarial se encuentra en Sánchez y Sánchez (2008).

TASAS INTERANUALES



PORCENTAJE SOBRE EL PIB (a)



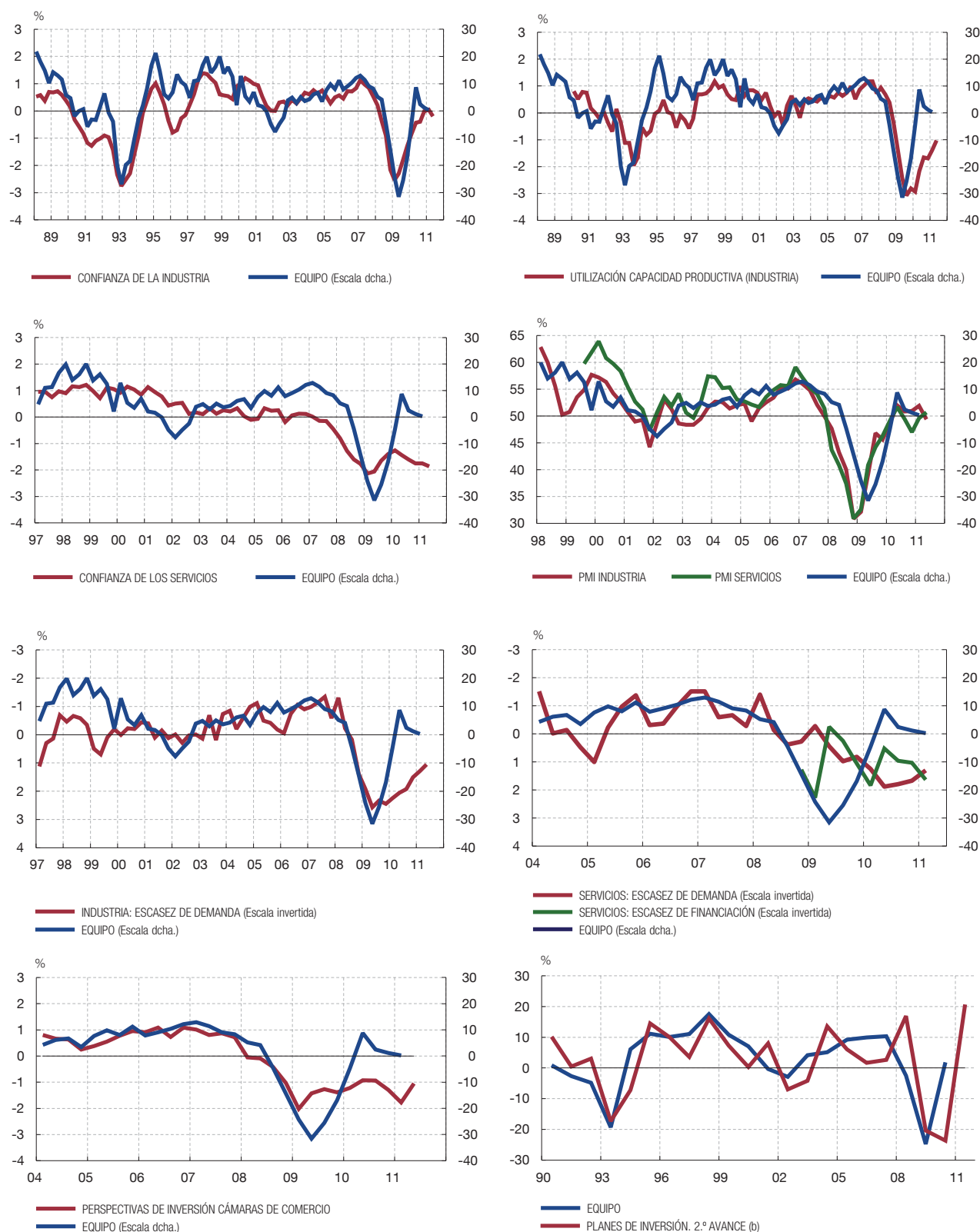
FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Datos nominales.

desglosada para las distintas ramas que lo componen. Para un análisis específico de la opinión en la industria de bienes de equipo, se ha considerado el indicador de «clima» de esta rama industrial que procede de la Encuesta de Coyuntura Industrial (ECI), publicada por el Ministerio de Industria. Adicionalmente, se han incorporado en el estudio los índices de gestores de compras (PMI) de la industria y los servicios que publica Reuters, las encuestas de las Cámaras de Comercio, que elaboran un índice de confianza empresarial y un indicador de valoración de la inversión tanto de la situación actual como de las perspectivas para el trimestre siguiente, y los resultados de la encuesta semestral sobre planes de inversión (elaborada por la Comisión Europea), aunque en este caso solo se refiere a la industria y son datos anuales<sup>3</sup>. A continuación se presentan algunas características de todos estos indicadores, que son relevantes para analizar su relación con las decisiones de inversión de los empresarios.

Históricamente, la inversión en equipo y los indicadores de confianza relativos a la industria han tendido a moverse conjuntamente de manera muy estrecha en los períodos de expansión y desaceleración cíclica (véase gráfico 2). En el sector de los servicios también se observa cierta relación, aunque con desalineamientos persistentes en algunos períodos (como, por ejemplo, los años 2004 a 2007, en los que las encuestas de opinión mostraron una cierta atonía, mientras que la inversión en equipo se aceleró). Aunque en todos los casos analizados los indicadores de opinión registraron descensos muy intensos durante la última crisis, la trayectoria de suave recuperación de la inversión en equipo observada desde 2010 solo ha quedado recogida por los indicadores de la industria —indicador de confianza y PMI—, mientras que la confianza del sector servicios y las expectativas de inversión de las Cámaras de Comercio han señalado menos claramente esta salida de la crisis. También se aprecia una cierta conexión entre la caída de la inversión en la última recesión y algunos factores que los empresarios consideran restrictivos de la actividad, como la escasez de demanda y la falta de financiación. Por último, debe mencionarse que la única información cuantitativa sobre planes de inversión, que es anual, muestra una evolución bastante en línea con los datos publicados por el INE y anticipa, según los datos correspondientes a la encuesta de primavera de 2011, una recuperación para el año en curso.

3 Una descripción resumida de las encuestas utilizadas se encuentra en INE (2009) y BCE (2004).



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística, Cámaras de Comercio, Comisión Europea y Reuters.

- a Indicadores de opinión estandarizados (desviaciones respecto a la media divididas por la desviación estándar) y tasa interanual de la inversión en bienes de equipo, calculada sobre la serie ajustada de estacionalidad.
- b Segunda estimación de los planes de inversión de las empresas para el año t realizada en primavera de ese mismo año. Datos de la Encuesta Semestral de Inversiones publicados por la Comisión Europea.

	Período muestral	Coef. var. relativa (b)	Indicadores adelantados (n.º de trimestres)			Contemporáneo	Indicadores retrasados (n.º de trimestres)		
			Tres	Dos	Uno		Uno	Dos	Tres
COMISIÓN EUROPEA:									
Indicador de sentimiento económico	II TR 87-IV TR 10	1,9	0,24	0,35	<b>0,53</b>	0,21	0,03	-0,09	-0,21
Confianza de la industria	II TR 87-IV TR 10	2,2	0,21	0,26	<b>0,44</b>	0,29	0,12	-0,03	-0,21
Utilización capacidad productiva (industria)	I TR 90-IV TR 10	0,7	0,12	0,05	0,19	<b>0,37</b>	0,28	0,20	0,16
Confianza de los servicios	III TR 96-IV TR 10	4,7	0,30	<b>0,40</b>	0,32	0,22	0,10	-0,19	-0,20
MINISTERIO DE INDUSTRIA:									
Indicador de clima de equipo	III TR 93-IV TR 10	2,5	0,14	<b>0,43</b>	0,45	0,39	0,04	-0,06	-0,10
PMI									
Industria	III TR 98-IV TR 10	1,2	<b>0,36</b>	0,32	0,33	-0,02	-0,26	-0,29	-0,35
Servicios	I TR 00-IV TR 10	1,4	0,43	<b>0,45</b>	0,29	0,15	-0,28	-0,35	-0,40
CÁMARAS DE COMERCIO:									
Indicador confianza empresarial	I TR 03-IV TR 10	2,7	0,43	<b>0,58</b>	0,39	0,16	-0,08	-0,21	-0,34
Perspectivas de inversión	I TR 03-I TR 11	2,5	0,19	0,35	<b>0,38</b>	0,27	0,08	0,12	-0,19
ENCUESTA SEMESTRAL INVERSIONES (c):									
1.º avance (otoño t – 1)	1989-2011	1,4	—	—	—	0,46	—	—	—
2.º avance (primavera t)	1988-2010	1,2	—	—	—	<b>0,63</b>	—	—	—
3.º avance (otoño t)	1988-2010	1,3	—	—	—	<b>0,69</b>	—	—	—
Dato definitivo (primavera t + 1)	1988-2010	1,4	—	—	—	<b>0,69</b>	—	—	—
PRO MEMORIA: Indicador cuantitativo:									
Indicador de disponibilidades (d)	III TR 92-IV TR 10	1,2	0,27	0,24	<b>0,53</b>	0,42	0,45	0,19	0,25

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

- a Se representa la correlación entre la variación trimestral del indicador (tasa intertrimestral en el caso del indicador de disponibilidades) y la tasa intertrimestral de la inversión real en bienes de equipo.
- b Ratio entre la desviación típica del nivel del indicador cualitativo (tasa intertrimestral en el caso del indicador de disponibilidades) y la del crecimiento intertrimestral de la inversión en equipo.
- c Datos anuales. Entre paréntesis, la fecha de publicación.
- d Indicador de disponibilidades calculado con IPPIS.

Para valorar esta posible relación que reflejan los gráficos, resulta útil partir del examen de las correlaciones entre los indicadores y la inversión en equipo, tanto contemporáneas como desfasadas. En concreto, se han calculado las correlaciones cruzadas entre la variación intertrimestral de los indicadores de opinión y la tasa intertrimestral de la inversión<sup>4</sup>. En general, las correlaciones así calculadas presentan un signo positivo y son significativas si el indicador está adelantado, y son pequeñas cuando se miden de forma contemporánea o el indicador está retrasado<sup>5</sup> (véase cuadro 1). De acuerdo con esta evidencia, las variaciones de los indicadores de opinión contienen información adelantada respecto al crecimiento intertrimestral de la inversión en los siguientes trimestres. Dicha información parece exógena al gasto en inversión, dada la escasa correlación de la magnitud con los indicadores cuando estos aparecen retrasados.

Las correlaciones más altas se obtienen con los indicadores que hacen referencia explícita a una valoración de los planes de inversión, como la encuesta semestral y el indicador

4 En Cabrero et ál. (2010) se utiliza esta aproximación en el cálculo de las correlaciones con el consumo privado y VAB de la industria y servicios, y se proporcionan los contrastes de raíces unitarias para los distintos indicadores. En Barnes y Ellis (2005) se analiza la relación entre las encuestas de opinión y la inversión en el Reino Unido, que también se especifica en términos de variación intertrimestral.

5 La excepción es la utilización de la capacidad productiva (UCP). Para este indicador se estima el valor máximo en la correlación contemporánea y valores altos para el indicador retrasado un período; este hecho está relacionado con el fechado del indicador, que se realiza en el primer mes del trimestre, pero en realidad se refiere al trimestre anterior.

de confianza de las Cámaras de Comercio. No obstante, al ser indicadores con frecuencia inferior a la mensual, su utilidad en el análisis coyuntural es limitada. En cuanto a los indicadores mensuales, tanto el indicador de sentimiento económico, que recoge una valoración global de la situación económica, como los indicadores de confianza de la industria y servicios presentan una alta correlación con las decisiones de inversión. En el caso de los índices de confianza, los resultados son superiores a los obtenidos para cada uno de sus componentes por separado (cartera de pedidos, existencias y producción prevista), de forma que el análisis de cada componente del índice de confianza no aporta información adicional sobre la variable de inversión<sup>6</sup>.

Al analizar los resultados obtenidos diferenciando por ramas productivas, se observa un menor adelanto en la industria (un trimestre, frente a dos o tres en los servicios) y un resultado ambiguo respecto a la intensidad de la relación: mayor en la industria, de acuerdo con el índice de confianza, pero menor según el PMI<sup>7</sup>. No obstante, los resultados relativos al sector servicios hay que interpretarlos con cautela, dada la gran heterogeneidad de actividades que engloba, lo que, por un lado, puede explicar la alta variabilidad del indicador de opinión de este sector y, por otro lado, da lugar a que la intensidad inversora de las distintas ramas sea muy dispar, factores que dificultan la estimación de una relación significativa con el agregado de inversión. Por último, merece la pena mencionar la baja correlación entre el indicador de confianza en la construcción y las decisiones globales de inversión en equipo, dado que este sector apenas realiza un 6 % del total de este gasto.

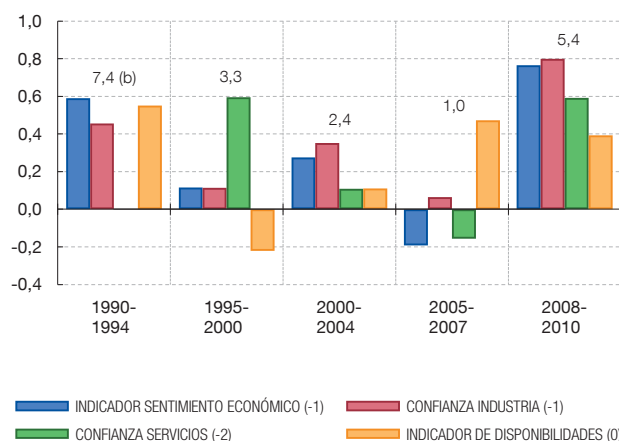
Una de las cuestiones importantes que debe analizarse es la estabilidad de la relación entre los indicadores de opinión y las variables de gasto. Para examinar este aspecto se ha calculado la correlación entre la inversión en equipo y los indicadores de opinión en distintos períodos de tiempo. Según estos cálculos, el adelanto con correlación máxima tiende a mantenerse en los períodos analizados, pero se aprecia una notable oscilación de su valor entre unos y otros, lo que podría limitar la utilización de estos indicadores en el análisis coyuntural (véase gráfico 3, panel izquierdo). Sin embargo, es destacable que, en todos los casos, incluido el de confianza de los servicios, la correlación aumenta en momentos de cambios cíclicos más intensos, como en el último período de crisis económica. Cuando se producen más oscilaciones en la economía, los agentes identifican con más facilidad los cambios en su situación y aumenta la relación de las encuestas de opinión con la inversión en equipo, al igual que ocurre en los casos del consumo y de la actividad [véase Cabrero et ál. (2010)].

Por último, para valorar la utilidad de los indicadores cualitativos en el análisis a corto plazo se ha examinado en qué medida para tener un dato representativo hay que esperar a disponer del trimestre completo. Con este fin se han calculado las correlaciones entre la inversión en equipo y el indicador cualitativo con información de uno, dos y tres meses del trimestre (véase gráfico 3, panel derecho). Aunque en todos los casos, como parece razonable, la correlación más elevada se obtiene con el trimestre completo del indicador, las ganancias que se obtienen respecto a considerar exclusivamente el primer mes son, en general, reducidas. La excepción es el indicador de confianza de los servicios, donde la

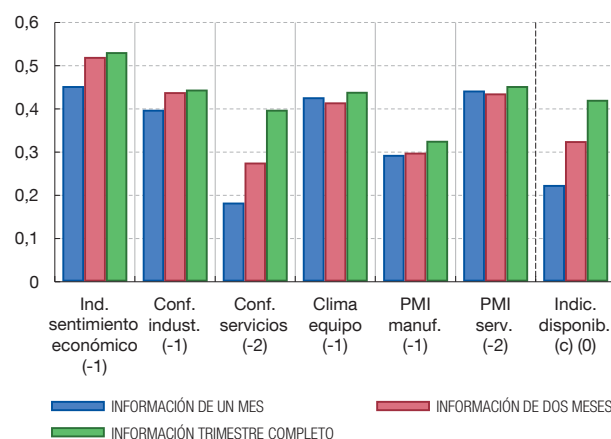
6 Este resultado está en línea con el obtenido en Jareño (2007) para otros agregados económicos. En dicho estudio también se señalaba que la alta correlación existente entre los distintos indicadores de opinión era un indicio de información redundante, es decir, los diversos indicadores de opinión tienden a recoger la misma información cíclica.

7 La correlación del indicador de confianza de servicios aumenta si se calcula con la inversión en transporte, ya que casi un 90 % de esta inversión recae en la rama de servicios. Asimismo, los resultados de los indicadores de servicios mejoran al calcular las correlaciones con la inversión empresarial total, por el mayor peso de la inversión en construcción no residencial en los servicios que en la industria (véase anejo 1).

CORRELACIONES POR SUBMUESTRAS (a)



CORRELACIONES SEGÚN INFORMACIÓN DISPONIBLE DEL INDICADOR PARA EL TRIMESTRE



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística, Comisión Europea, Reuters y Banco de España.

- a Se ha tomado el desfase en que la correlación entre la variación trimestral del indicador y de la inversión en equipo es máxima (valor entre paréntesis): contemporánea en el caso del indicador de disponibilidades, un período de adelanto en la confianza de la industria y el indicador de sentimiento económico, y dos períodos de adelanto para la confianza de los servicios.
- b Desviación típica de la tasa intertrimestral de la inversión en equipo en cada submuestra.
- c Indicador de disponibilidades calculado con IPPIS.

correlación disminuye de forma significativa cuando no se dispone del trimestre completo, debido, probablemente, a la mayor volatilidad de los indicadores relativos a esta rama.

### Relación de los indicadores de opinión de los empresarios y la inversión en equipo

En esta sección se presentan varios modelos que intentan aprovechar la capacidad potencial de las encuestas de opinión para avanzar una previsión a corto plazo de la inversión en equipo. Dichos modelos responden a una formulación dinámica sencilla que permite captar el carácter adelantado de los indicadores de opinión e incorporar información de otros indicadores coyunturales cuantitativos, con el fin de valorar si las encuestas de opinión tienen un contenido informativo adicional. Así, se trata de estimar la siguiente expresión:

$$\Delta \ln Y_t = \mu + \sum_{i=1}^n w_i \Delta IC_{t-i} + \sum_{j=1}^n \hat{\alpha}_j \Delta IO_{t-j} + u_t \quad [1]$$

donde  $Y_t$  es la inversión en bienes de equipo,  $IC_t$  es un indicador cuantitativo e  $IO_t$  es un indicador de opinión (en primeras diferencias, dado que esta suele ser la transformación estacionaria).

En una primera aproximación se han estimado los modelos con una gama amplia de indicadores de opinión, obteniéndose los resultados más satisfactorios con los correspondientes a la industria, mientras que las estimaciones de modelos con indicadores de opinión relativos a los servicios no son concluyentes. Este resultado contrasta con la relevancia que tiene el sector servicios en la inversión empresarial, ya que realiza en torno a un 65 % del total de la inversión en equipo. Las características específicas de este sector, con una gran heterogeneidad de actividades y una estructura inversora muy diversa, podrían estar dificultando la estimación de una relación significativa con el agregado de inversión.

Centrándonos en el modelo con el indicador de confianza de la industria, que se presenta en el cuadro 2, se confirma la relación positiva con la inversión en equipo con un

	Indicador de opinión: confianza industria		Indicador cuantitativo: disponibilidades (IPRIS)		Opinión + cuantitativo		MTBE (a)	
	Coefic.	t-ratio	Coefic.	t-ratio	Coefic.	t-ratio	Coefic.	t-ratio
INDICADOR DE OPINIÓN:								
Efecto contemporáneo	—	—	—	—	—	—	0,0006	1,7
Primer trimestre de adelanto	0,005	4,2	—	—	0,0035	3,2	—	—
INDICADOR CUANTITATIVO:								
Efecto contemporáneo	—	—	0,18	2,4	0,12	1,6	—	—
Primer trimestre de adelanto	—	—	0,31	3,9	0,25	3,4	—	—
ESTRUCTURA PERTURBACIÓN ESTOCÁSTICA:								
Autorregresivo 1.º orden	0,23	1,8	—	—	—	—	—	—
Autorregresivo 2.º orden	0,29	2,3	—	—	—	—	—	—
CONSTANTE	—	—	0,011	2,74	0,011	3,1	—	—
RESIDUOS:								
Media (valor)	0,004	1,01	—	—	—	—	—	—
Desviación estándar (%)	2,9	—	3,1	—	2,8	—	1,3	—
Test Q (retardo 9) (b)	7,5	—	4,9	—	4,6	—	—	—
Reducción varianza residual (c)	19,4	—	14,3	—	28,0	—	37,0	—
RECM1 (d)	4,2	—	5,2	—	4,6	—	—	—
PERÍODO MUESTRAL	I TR 1995-IV TR 2010				IV TR 2003-IV TR 2010			

FUENTE: Banco de España.

a Regresión de los residuos de la ecuación de la inversión empresarial del MTBE sobre el indicador de opinión. El efecto del indicador de opinión es contemporáneo porque la variable incorporada en el modelo es la cartera de pedidos en los últimos tres meses.

b Test de Box-Pierce Ljung de autocorrelación hasta el noveno retardo.

c Porcentaje de reducción de la varianza del modelo respecto a la del univariante.

d RECM1: Raíz del error cuadrático medio a un trimestre.

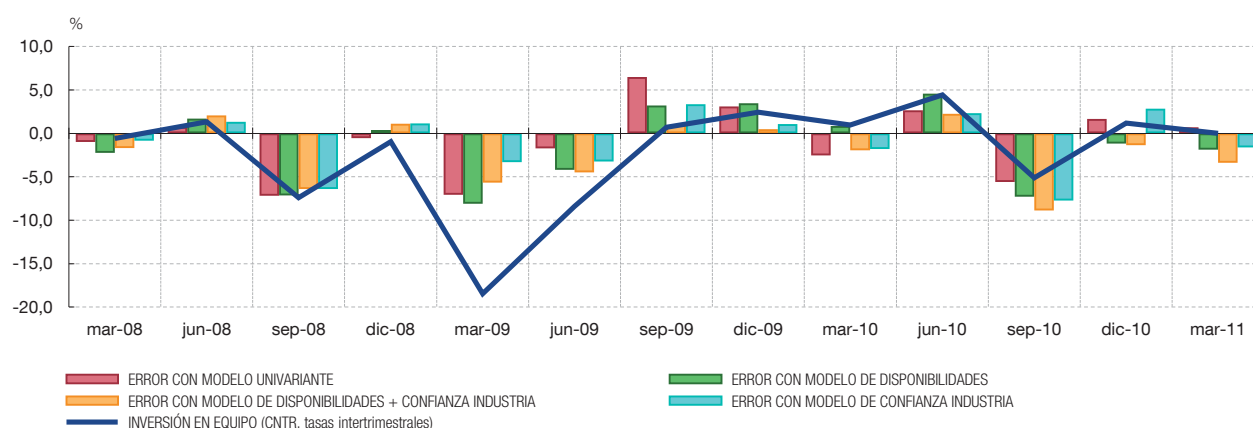
adelanto de un trimestre. La consideración de este indicador permite explicar casi un 20 % de la varianza de los residuos de un modelo univariante para la inversión en equipo. Asimismo, esta capacidad explicativa es ligeramente superior a la de otros indicadores de corto plazo. En particular, el modelo con el indicador cuantitativo de disponibilidades de bienes de equipo arroja una reducción de la varianza menor, en torno a un 14 %. Sin embargo, la aportación de los indicadores de opinión en estos modelos es inferior a las obtenidas para otros agregados como el consumo privado [Cabrero et ál. (2010)] y también a las estimadas en Barnes y Ellis (2005) para la inversión empresarial en el Reino Unido.

La combinación de ambos tipos de información —confianza industrial y disponibilidades— mejora la capacidad explicativa de ambos modelos por separado, siendo los dos indicadores significativos. Parece, por tanto, que el indicador de opinión presenta un contenido informativo adicional a otros indicadores cuantitativos. Por otra parte, si la incidencia de los indicadores de opinión sobre las variables macroeconómicas proviniera solo de su capacidad de adelantar información que finalmente recogerán las variables fundamentales, que son las que realmente afectan al gasto y al producto, dichos indicadores no tendrían capacidad explicativa adicional en una ecuación de inversión, que ya incorpora dichas variables. Sin embargo, el indicador de confianza resulta significativo en la ecuación de inversión empresarial del modelo econométrico del Banco de España (MTBE)<sup>8</sup> y su utilización permite reducir la varianza de los residuos de la ecuación en torno a un 37 % (véase cuadro 2).

8 Una actualización de la estimación del MTBE incorporando estos efectos se encuentra en Hurtado et ál. (2011).



TASAS INTERTRIMESTRALES Y ERRORES DE PREVISIÓN (a)



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

a El error de previsión es la diferencia entre la tasa intertrimestral observada y la predicha un período por delante con los distintos modelos.

Para examinar la capacidad predictiva de las encuestas de opinión durante la reciente crisis económica se han realizado predicciones recursivas un período por delante con el modelo que incorpora el indicador de confianza industrial y se compara con los que consideran indicadores cuantitativos. En general, se obtienen unos errores de predicción altos con todas las especificaciones, dada la dificultad para captar la alta variabilidad de este agregado; no obstante, en el período analizado (I TR 2008-IV TR 2010) el error cuadrático medio es menor cuando se considera el indicador de confianza industrial (véase cuadro 2). Las distintas especificaciones habrían infrapredicho la caída de la inversión en equipo en 2008 y 2009, mientras que el modelo que contiene el indicador de opinión habría captado algo mejor la intensidad del retroceso. En cuanto al inicio de la fase de recuperación, los modelos que incorporan el indicador de confianza recogen de forma más precisa este perfil y mejoran la previsión frente al modelo univariante, siempre dentro de una gran variabilidad (véase gráfico 4). Este mejor comportamiento del indicador de opinión frente al cuantitativo podría estar asociado, entre otras razones, al ciclo de las existencias. Así, en el inicio de las fases recesivas los indicadores de confianza tienden a reflejar el deterioro con una mayor prontitud que un indicador cuantitativo como el de disponibilidades, pues las desaceleraciones económicas suelen venir acompañadas de una acumulación no deseada de existencias, lo que tiende a sostener el nivel del indicador cuantitativo. Lo contrario ocurre en las fases incipientes de recuperación, en las que, dado que tienden a disminuir las existencias, el indicador de confianza muestra una mejora con mayor antelación que los indicadores cuantitativos.

## Conclusiones

La rápida disponibilidad y el carácter generalmente adelantado de los indicadores de opinión son rasgos que hacen que estas variables tengan un papel destacado en el análisis coyuntural. La reciente crisis económica y su relación con la confianza de los agentes ha reavivado el interés por la información que aportan dichos indicadores sobre la actividad y el gasto. En particular, en este artículo se ha explotado la capacidad potencial de estos indicadores en la predicción de la inversión empresarial: en concreto, del gasto en bienes de equipo.

Los resultados obtenidos reflejan la capacidad de estos indicadores, en términos generales, para anticipar uno o dos trimestres la trayectoria de la inversión en equipo. Además,



como se desprende de los modelos estimados, estos indicadores tienen un contenido informativo adicional a los indicadores cuantitativos y al resto de factores económicos que sustentan el gasto en inversión. En este sentido, los indicadores de confianza llegan a explicar casi un 20 % de la varianza del gasto en inversión. Este poder informativo se ve reforzado por el adelanto en la disponibilidad de estos indicadores respecto a los datos de la CNTR y por el mantenimiento de su capacidad explicativa con información incompleta del trimestre. La información analizada señala también que la relación entre las encuestas de opinión y las decisiones de inversión empresarial varía en el tiempo, lo que constituye una limitación para su utilización con fines predictivos. Sin embargo, dicha relación parece incrementarse en períodos de cambio en el comportamiento cíclico de la economía, poniendo de manifiesto la relevancia de este tipo de información en los momentos actuales.

Finalmente, el estudio realizado permite discriminar entre una gama amplia de indicadores de opinión, de forma que los relativos a servicios proporcionan unos resultados más ambiguos como consecuencia de la heterogeneidad de sus actividades y la gran diversidad en la estructura inversora de sus subsectores. Los resultados más satisfactorios, en términos de la capacidad explicativa del gasto en inversión, se obtienen con los indicadores de opinión relativos a la industria, en particular con el de confianza. En este sentido, la tendencia de suave mejora que se ha observado en la confianza industrial en los últimos trimestres apuntaría a una gradual recuperación de la inversión empresarial en el futuro próximo.

17.6.2011.

## BIBLIOGRAFIA

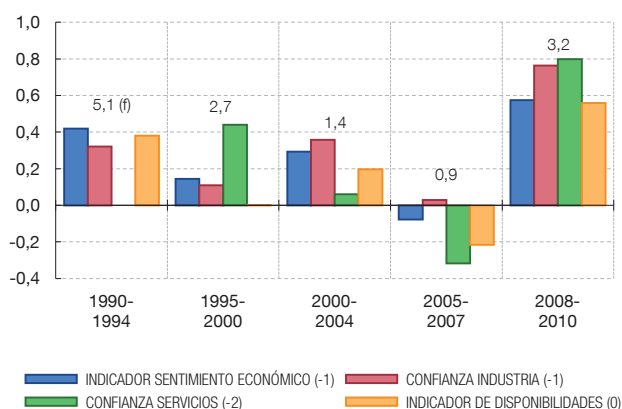
- BARNES, S., y C. ELLIS (2005). «Indicators of short-term movements in business investment», *Quarterly Bulletin*, primavera, Banco de Inglaterra.
- BCE (2004). «Características y utilización de las encuestas de opinión sobre la evolución de la actividad económica, de los precios y del mercado de trabajo de la zona del euro», *Boletín Mensual*, enero.
- CABRERO, A., A. GALLEGUO y T. SASTRE (2010). «El contenido informativo de las encuestas de opinión en períodos de crisis económica», *Boletín Económico*, julio-agosto, Banco de España.
- HURTADO, S., J. L. FERNÁNDEZ, E. ORTEGA y A. URTASUN (2011). *Reestimación del MTBE*, Documentos Ocasionales, de próxima publicación, Banco de España.
- INE (2009). «Estadísticas de confianza», *Índice, Revista de Estadística y Sociedad*, n.º 32.
- JAREÑO, J. (2007). *Las encuestas de opinión en el análisis coyuntural de la economía española*, Documentos Ocasionales, n.º 0706, Banco de España.
- SÁNCHEZ CARRETERO, C., y P. SÁNCHEZ PASTOR (2008). «Estructura de la inversión empresarial», *Boletín Económico*, octubre, Banco de España.

## ANEJO

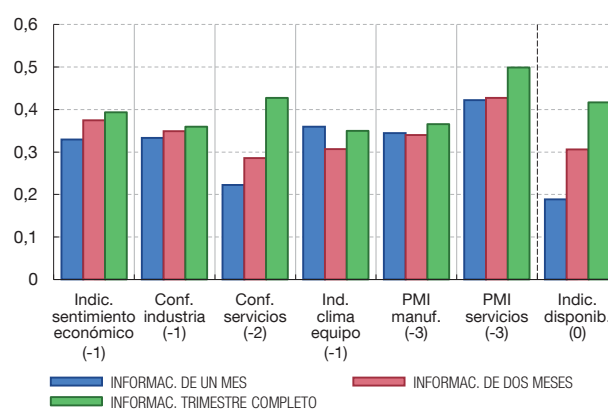
- A.1 Coeficientes de correlación entre la inversión productiva privada y los indicadores de opinión.

	Período muestral	Coef. var. relativa (b)	Indicadores adelantados			Contempo- ráneo	Indicadores retrasados		
			Tres	Dos	Uno		Uno	Dos	Tres
COMISIÓN EUROPEA:									
Indicador de sentimiento económico	II TR 87-IV TR 10	2,7	0,33	0,35	<b>0,39</b>	0,15	0,09	-0,16	-0,26
Confianza de la industria	II TR 87-IV TR 10	3,1	0,27	0,27	<b>0,36</b>	0,23	0,12	-0,07	-0,26
Utilización capacidad productiva (industria)	I TR 90-IV TR 10	0,9	0,10	0,18	0,27	<b>0,28</b>	0,26	0,22	0,10
Confianza de los servicios	IV TR 96-IV TR 10	6,6	0,38	<b>0,43</b>	0,28	0,09	0,06	-0,15	-0,19
MINISTERIO DE INDUSTRIA:									
Indicador de clima de equipo	I TR 93-IV TR 10	3,5	0,25	<b>0,49</b>	0,36	0,32	0,04	-0,05	-0,18
PMI									
Industria	I TR 98-IV TR 10	1,7	<b>0,37</b>	0,24	0,17	-0,08	-0,20	-0,22	-0,35
Servicios	III TR 03-IV TR 10	2,0	<b>0,50</b>	0,42	0,17	0,05	-0,27	-0,33	-0,38
CÁMARAS DE COMERCIO:									
Indicador confianza empresarial	I TR 03-IV TR 10	3,8	<b>0,60</b>	0,54	0,34	0,10	-0,02	-0,26	-0,24
Perspectivas de inversión	I TR 03-IV TR 10	3,5	0,37	<b>0,45</b>	0,38	0,23	0,12	0,06	-0,18
ENCUESTA SEMESTRAL INVERSIONES (c):									
1.º avance (otoño t – 1)	1989-2010	1,9	—	—	—	0,52	—	—	—
2.º avance (primavera t)	1988-2010	1,6	—	—	—	<b>0,69</b>	—	—	—
3.º avance (otoño t)	1988-2010	1,8	—	—	—	<b>0,71</b>	—	—	—
Dato definitivo (primavera t + 1)	1988-2010	1,9	—	—	—	<b>0,71</b>	—	—	—
PRO MEMORIA: Indicador cuantitativo:									
Indicador de disponibilidades (d)	II TR 92-IV TR 10	1,6	0,40	0,29	<b>0,58</b>	0,42	0,44	0,20	0,25

CORRELACIONES POR SUBMUESTRAS (e)



CORRELACIONES SEGÚN INFORMACIÓN DISPONIBLE DEL INDICADOR PARA EL TRIMESTRE



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística, Ministerio de Industria, Cámaras de Comercio, Comisión Europea, Reuters y Banco de España.

- a Se representa la correlación entre la variación trimestral del indicador (tasa intertrimestral en el caso del indicador de disponibilidades) y la tasa intertrimestral de la inversión productiva privada real.
- b Ratio entre la desviación típica del nivel del indicador cualitativo (tasa intertrimestral en el caso del indicador de disponibilidades) y la del crecimiento intertrimestral de la inversión productiva privada real.
- c Datos anuales. Entre paréntesis, la fecha de publicación.
- d Indicador de disponibilidades calculado con IPRIS.
- e Se representa la correlación entre la variación trimestral del indicador y la tasa intertrimestral de la inversión productiva privada real. Se ha elegido el desfase en que esa correlación es máxima (valor entre paréntesis). Para los indicadores cuantitativos, dada la inestabilidad de los coeficientes de correlación para los distintos adelantos, se representa la contemporánea, que es la mayor en el período reciente y la que tiene más significado.
- f Desviación típica de la tasa intertrimestral de la inversión productiva privada en cada submuestra.

## EVOLUCIÓN RECIENTE Y PROYECCIONES DE LA POBLACIÓN EN ESPAÑA

Este artículo ha sido elaborado por Juan Rojas y Paula Sánchez, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

### Introducción

La evolución demográfica de la economía española en el período previo a que se desencadenara la crisis económica y financiera mundial se caracterizó por una fuerte expansión, como resultado, principalmente, de los intensos flujos migratorios registrados; así, el crecimiento medio anual de la población en el período 2003-2008 ascendió al 1,7 %. A partir de 2008 —y con especial intensidad desde 2009— se produjo, sin embargo, una fuerte ralentización de las entradas netas de inmigrantes. Como resultado de esta evolución, la población en edad de trabajar ha registrado un ligero, aunque continuado, descenso desde mediados de 2009.

Para el análisis de la población española y su evolución se encuentran disponibles distintas fuentes estadísticas. En particular, dentro del Sistema Estadístico Nacional se pueden distinguir: las cifras del Padrón Municipal de Habitantes, que proceden de la explotación del registro administrativo; las Estimaciones de Población Actual (también conocidas como *Nowcast*), que se obtienen de una medición de la población en el momento presente a partir de distintas estadísticas disponibles; y el Censo de Población, que se realiza con periodicidad decenal. En cuanto a las perspectivas de evolución futura, el Instituto Nacional de Estadística (INE) publica anualmente proyecciones de población a corto plazo (hasta 2020 en las presentadas en octubre de 2010), que consisten en añadir a las últimas Estimaciones de Población Actual las que resultan de realizar un ejercicio de previsión del futuro inmediato de la población, que aprovecha toda la información estadística más reciente. Partiendo de estas proyecciones de corto plazo, el INE publica además otras de largo plazo, que extienden sustancialmente el horizonte de proyección (hasta 2049 en su última actualización), y que se publican con una frecuencia más reducida (las últimas corresponden a enero de 2010). Por último, Eurostat publica cada tres años unas proyecciones a largo plazo que extienden el período de proyección hasta 2060, y cuya última actualización ha sido publicada recientemente.

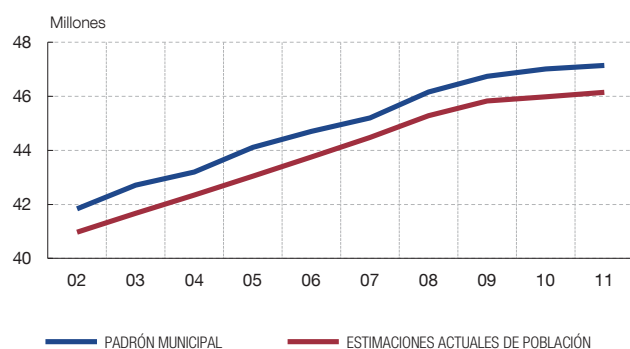
A partir de esta información, en este artículo se describen la evolución reciente de la población de España y las proyecciones demográficas disponibles. Asimismo, se analizan el cambio de tendencia en los flujos migratorios y sus posibles efectos sobre el mercado laboral español.

### Evolución reciente de la población española

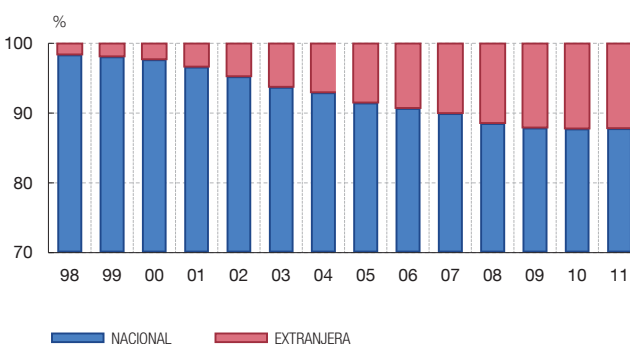
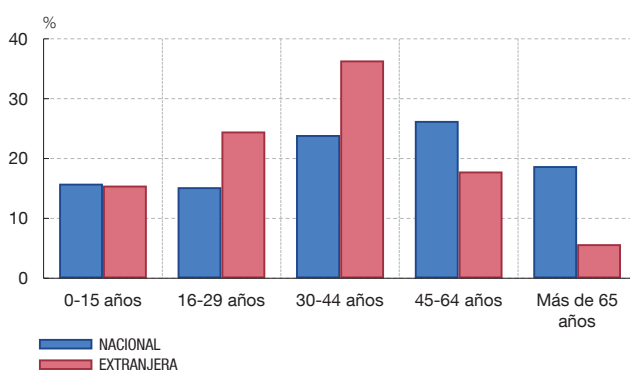
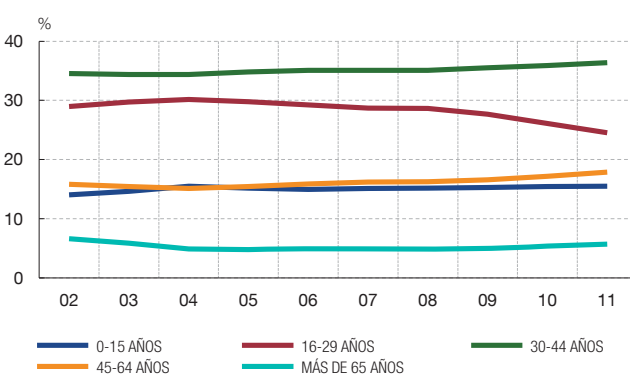
Dentro del Sistema Estadístico Nacional, las Estimaciones de Población Actual son las que proporcionan las cifras de población más actualizadas. Estas cifras son el resultado de la explotación por parte del INE de distintas fuentes estadísticas con el fin de realizar la mejor estimación de la población y sirven de base para las operaciones estadísticas más importantes, como, por ejemplo, la Contabilidad Nacional o la Encuesta de Población Activa (EPA). En concreto, las estimaciones actualmente disponibles se realizan a partir de los resultados del Censo de Población de 2001, de los datos observados de mortalidad, fecundidad e inmigración, y de ciertas hipótesis sobre la evolución de estas variables. De acuerdo con esta información, a 1 de abril de 2011 la población española se estimaba en 46,1 millones de personas.

Por su parte, las cifras del Padrón Municipal de habitantes resultan de la explotación estadística de este registro administrativo y se encuentran disponibles entre seis y doce

POBLACIÓN TOTAL SEGÚN DISTINTAS FUENTES



PORCENTAJE DE POBLACIÓN NACIONAL Y EXTRANJERA SOBRE LA POBLACIÓN TOTAL

ESTRUCTURA DE POBLACIÓN POR EDAD  
AÑO 2010 (a)EVOLUCIÓN DE LA POBLACIÓN EXTRANJERA  
POR EDADES (b)

FUENTES: Explotación estadística del Padrón Municipal y Estimaciones de Población Actual, del Instituto Nacional de Estadística.

- a Porcentaje de población nacional (extranjera) en cada tramo de edad sobre el total de la población nacional (extranjera).  
b Porcentaje de hombres (mujeres).

meses después de la fecha de referencia. La población que se deriva de dicha fuente difiere de la proporcionada por las Estimaciones de Población Actual. La coexistencia de diferentes cifras de población para una misma fecha de referencia es, sin embargo, una situación generalizada en el ámbito de la estadística oficial internacional. En concreto, para la fecha más reciente para la que se encuentran disponibles las cifras del Padrón —1 de enero de 2011— la población española ascendía a 47,2 millones (según cifras todavía provisionales).

Esta discrepancia obedece principalmente a las diferencias en el nivel de partida entre ambas fuentes (véase panel superior izquierdo del gráfico 1), que se explican en parte por la propia naturaleza del registro administrativo, donde tienen cabida situaciones tales como la permanencia en el registro de extranjeros que ya han salido del país<sup>1</sup>. En cualquier caso, la estructura por edades y las tasas de crecimiento de la población son muy similares en ambas series. A continuación se utilizan los datos procedentes de la explotación estadística del Padrón Municipal, dado que esta fuente muestra una mayor riqueza

<sup>1</sup> Este problema se ha corregido parcialmente con la introducción del procedimiento de caducidad de las inscripciones padronales, que exige a los extranjeros no comunitarios sin autorización de residencia permanente renovar su inscripción cada dos años y la comprobación/confirmación de residencia para el resto de extranjeros cada cinco años.

en cuanto a la desagregación de la población por nacionalidades para describir la situación actual y la evolución reciente de la población de España.

De acuerdo con las últimas cifras disponibles del Padrón Municipal, de los 47,2 millones de personas que registraba la población española a 1 de enero de 2011, 5,7 eran de nacionalidad extranjera, lo que supone un peso sobre el total del 12,2 %. Este porcentaje, que fue aumentando gradualmente desde 1998 (en 2000 suponía tan solo el 2,3 %), ha registrado poca variación desde 2009 (véase panel superior derecho del gráfico 1). Por tramos de edad, la población nacional tendía a concentrarse en edades intermedias (entre los 30 y los 64 años), mientras que la extranjera lo hacía en grupos de edad más jóvenes (entre los 16 y los 44 años), siendo su representación entre los mayores de 44 años y, sobre todo, de 65 años relativamente reducida (véase panel inferior izquierdo del gráfico 1). Esta distribución por edades de la población extranjera se ha mantenido relativamente estable a lo largo de los últimos años, si bien se observa recientemente una ligera tendencia al envejecimiento dentro del grupo de población extranjera en edad de trabajar (véase panel inferior derecho del gráfico 1). En todo caso, la proporción de población en edad de trabajar es mucho mayor entre los inmigrantes.

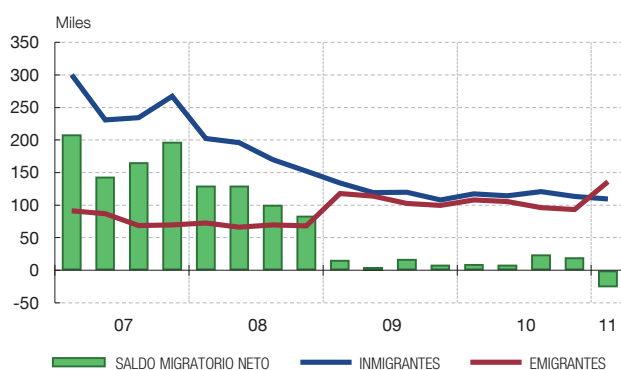
En cuanto a la distribución por nacionalidades de la población extranjera, la mayor parte de la misma procede, por orden de importancia, de la Unión Europea, seguida a cierta distancia de América del Sur y África (41,8 %, 24,8 % y 18,8 %, respectivamente, a 1 de enero de 2011). El peso de las distintas nacionalidades ha ido variando, además, en el tiempo. En concreto, se ha producido en los últimos años un incremento en el porcentaje de población procedente de la Unión Europea, principalmente a raíz de la adhesión a la Unión Europea de Rumanía en 2007, ascendiendo el peso de los extranjeros de dicha nacionalidad hasta el 15,1 % del total en 2011. Por su parte, han ido perdiendo peso gradualmente los inmigrantes procedentes de América del Sur.

Para analizar la evolución de los flujos migratorios distinguiendo entre entradas y salidas, así como diferenciando por sexos, hay que recurrir a las estimaciones *Nowcast*. Según estas cifras, la fuerte desaceleración en la migración neta que se inició a mediados de 2008 y que se agudizó a partir de 2009 se debió en mayor medida al drástico descenso en la entrada de inmigrantes (que pasaron de algo más de un millón de personas en 2007 a menos de la mitad en 2009 y 2010) que al repunte observado en la salida de emigrantes (desde más de 300.000 a más de 400.000 en esas mismas fechas). Asimismo, mientras que las entradas continuaron estando bastante equilibradas entre varones y mujeres, las salidas de hombres han venido siendo mayores que las de mujeres, especialmente a partir de 2010, resultando unas entradas netas masculinas prácticamente nulas en 2009 y 2010, y unas entradas femeninas de magnitud reducida, pero positiva (véase gráfico 2).

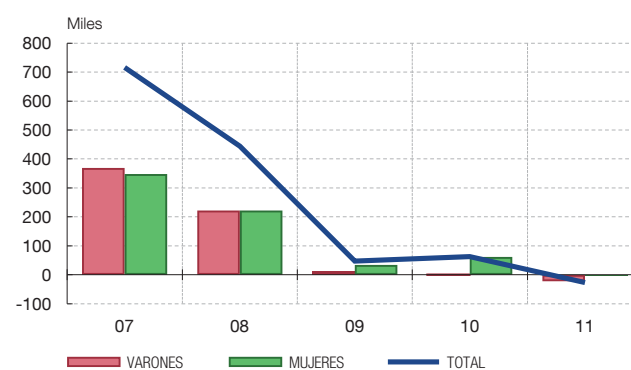
Tanto los elevados flujos migratorios experimentados en el pasado reciente como su posterior desaceleración (e incluso cambio de signo, según los últimos datos<sup>2</sup>) han tenido importantes efectos sobre el mercado laboral español, debido a la elevada concentración de la inmigración en los segmentos de población en edad de trabajar. A partir de los datos de la EPA, el gráfico 3 recoge la evolución del peso de los inmigrantes sobre la población en edad de trabajar, sobre la población activa y sobre el empleo a lo largo de los últimos doce años. Como puede observarse, la participación de los extranjeros sobre cada una de estas tres variables pasó de representar poco más del 1 % en 1998 a niveles superiores al

2 Según las últimas estimaciones de población actual, en el primer trimestre de 2011 se produjo una migración neta negativa de 26.447 personas.

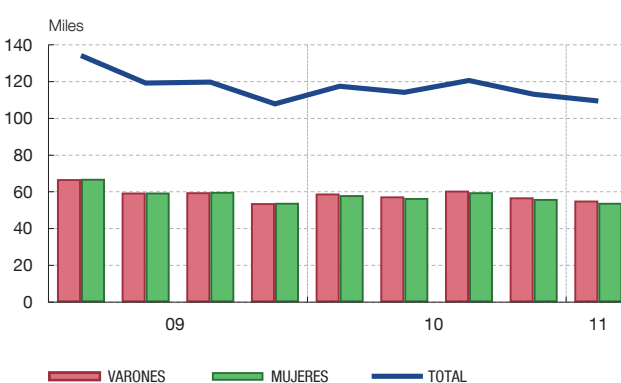
FLUJOS MIGRATORIOS TOTALES



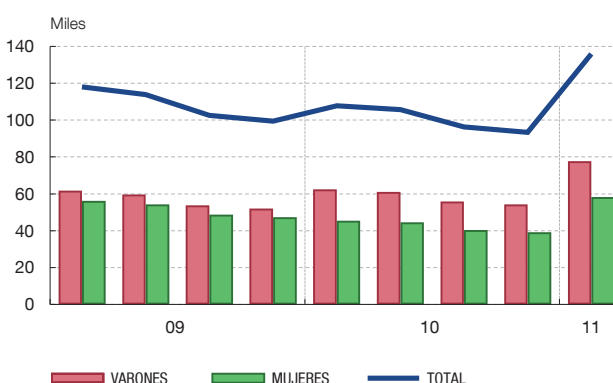
FLUJOS MIGRATORIOS TOTALES (a)



INMIGRANTES



EMIGRANTES



FUENTE: Estimaciones de la Población Actual, del Instituto Nacional de Estadística.

a Los datos de 2011 se refieren al primer trimestre.

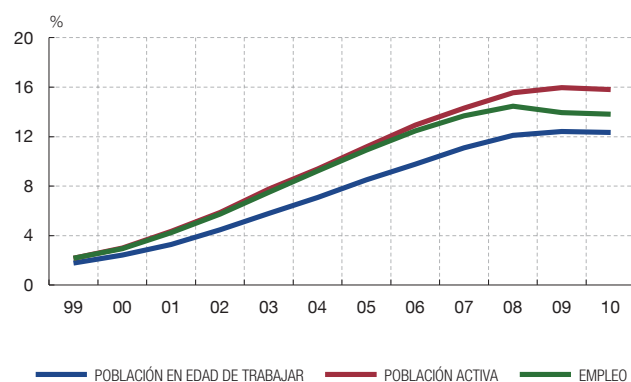
12 % a partir de 2008; en el caso de la población activa, el nivel máximo ascendió al 16 %. En este mismo gráfico se puede observar también el significativo incremento de la contribución de la población extranjera al crecimiento de estas variables en el conjunto del período analizado. Así, en términos de la población en edad de trabajar, la población extranjera explica casi un 80 % de su crecimiento medio desde el año 2000, porcentaje que se sitúa en algo más del 50 % para la población activa y del 55 % para el empleo. En estos dos últimos casos hay que destacar, además, el importante papel que ha desempeñado la progresiva incorporación de las mujeres nacionales al mercado de trabajo.

La crisis económica y financiera afectó con similar intensidad al colectivo de trabajadores nacionales y al de extranjeros en las variables relativas al mercado laboral. No ha sido así, sin embargo, en el caso de la población en edad de trabajar, donde se observa una desaceleración más acusada en el caso de la población inmigrante —que incluso retrocedió en 2010 por primera vez desde 2009—, frente a una dinámica de la población española mucho más estable a corto plazo.

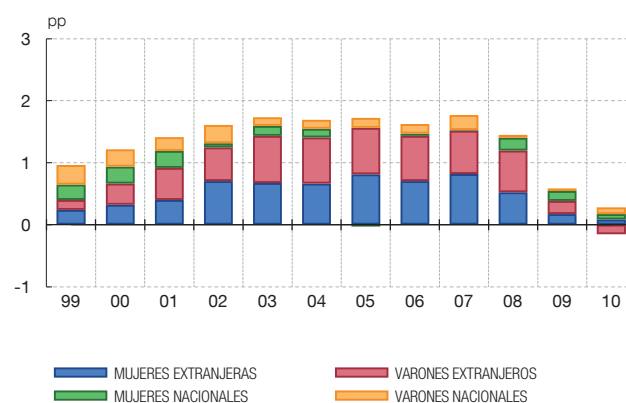
### Proyecciones de población a corto plazo

Las últimas proyecciones de población a corto plazo fueron publicadas en octubre de 2010 y abarcan un horizonte de proyección que finaliza en 2020. En comparación con las que se difundieron a finales de 2009, estas proyecciones incorporan algunos cambios en las hipótesis subyacentes al ejercicio, aunque de pequeña magnitud, como se

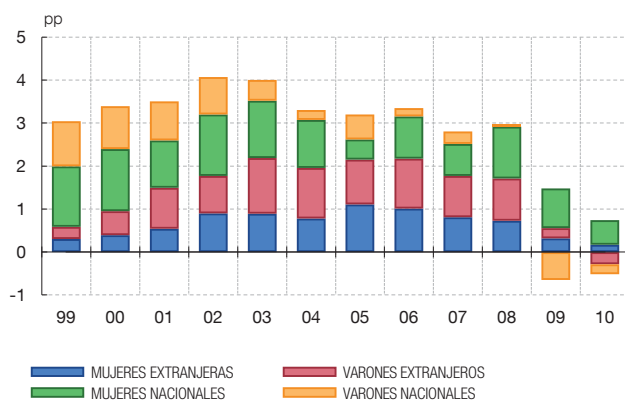
PESO DE LOS EXTRANJEROS EN EL MERCADO LABORAL ESPAÑOL



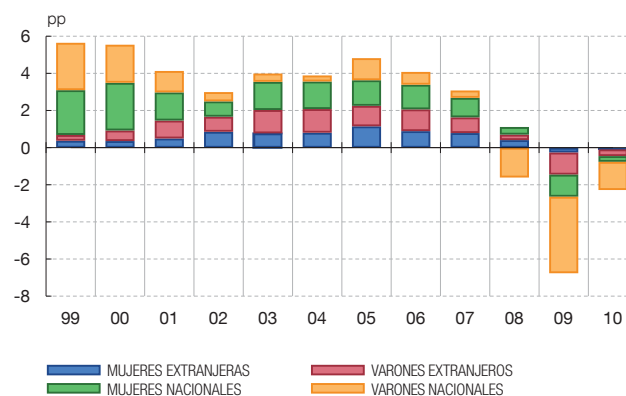
CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DE LA POBLACIÓN EN EDAD DE TRABAJAR



CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DE LA POBLACIÓN ACTIVA



CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DEL EMPLEO



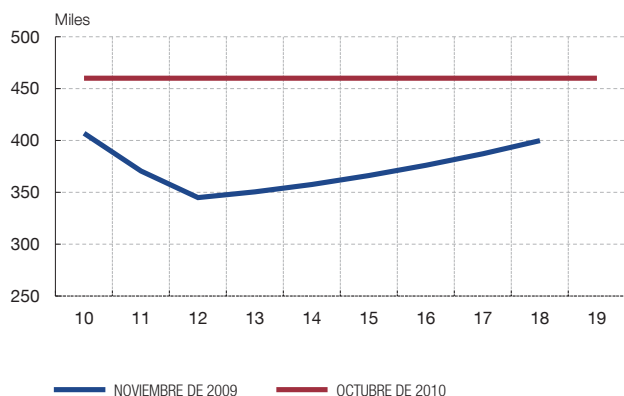
FUENTE: Encuesta de Población Activa, del Instituto Nacional de Estadística.

ilustra en el gráfico 4. Los nuevos supuestos incorporan una esperanza de vida ligeramente mayor y una fertilidad algo menor. Por su parte, en los supuestos relativos a la inmigración, las proyecciones tanto de entradas como de salidas de inmigrantes se han elevado respecto a las previas (entre 60.000 y 115.000 personas por año en el primer caso, y en 80.000 en el segundo), manteniéndose constantes para todo el horizonte de previsión. Como consecuencia de ello, las entradas netas de inmigrantes no varían mucho en el promedio del período analizado respecto a las previsiones que se realizaron en 2009, aunque son de una magnitud más elevada hasta 2015 y algo inferior a partir de 2016.

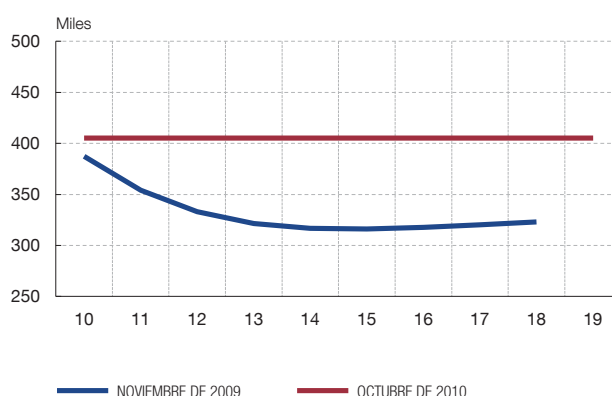
El resultado de estos cambios en las hipótesis de partida sobre las proyecciones demográficas a corto plazo puede observarse en los dos paneles superiores del gráfico 6. Las mayores entradas netas de inmigrantes se trasladan prácticamente en su totalidad al grupo de la población en edad de trabajar, por lo que las previsiones para la población menor de 15 años y mayor de 65 apenas varían. A pesar de que ahora se supone un crecimiento algo mayor para la población de entre 16 y 64 años, se sigue estimando una pequeña pero continuada caída que se prolonga a lo largo del ejercicio de proyección (del  $-0,17\%$  en media anual). Por último, la tasa de dependencia (porcentaje de población mayor de 65 años sobre la población en edad de trabajar) se reduce levemente al final del horizonte de proyección con los nuevos supuestos.



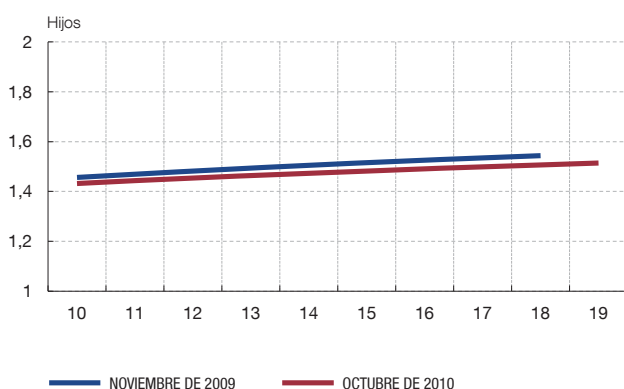
ENTRADAS DEL EXTERIOR



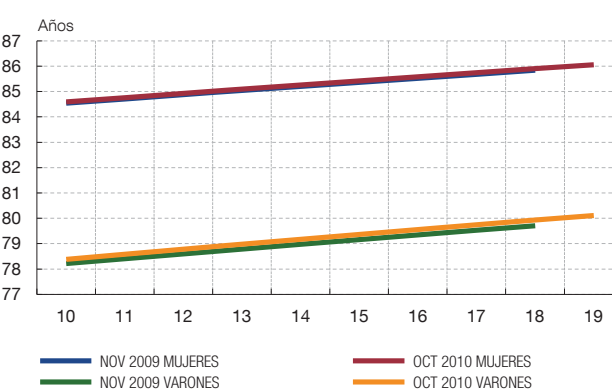
SALIDAS AL EXTERIOR



NÚMERO MEDIO DE HIJOS POR MUJER



ESPERANZA DE VIDA AL NACER



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.

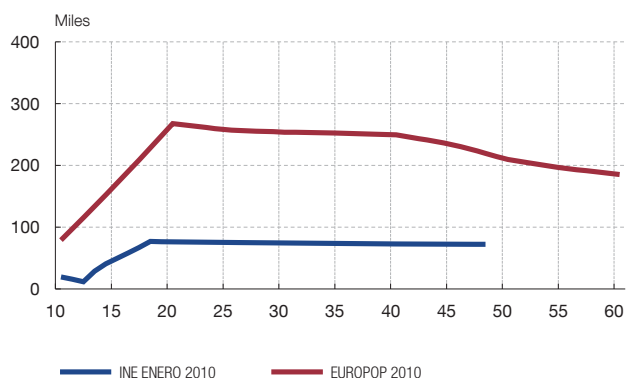
a Hipótesis realizadas en noviembre de 2009 y octubre de 2010, a partir de las estimaciones de población actual a 1 de enero de 2009 y 1 de enero de 2010, respectivamente.

## Proyecciones de población a largo plazo

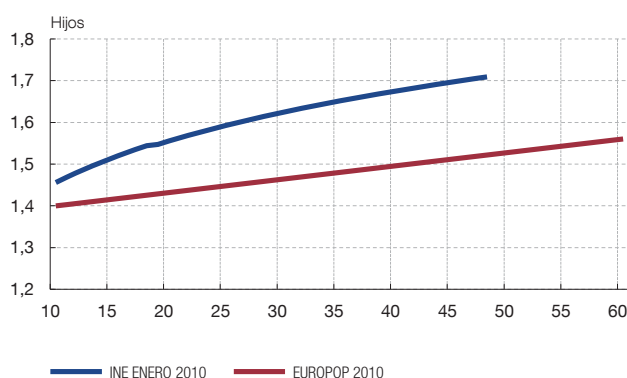
Eurostat ha publicado recientemente las nuevas proyecciones de población (EUROPOP 2010), que toman como base la población observada en 2010 y se extienden hasta 2060. En esta sección se comparan dichas proyecciones con las últimas realizadas por el INE (a principios de 2010), que se extendían hasta el año 2049. Las principales diferencias en los supuestos subyacentes entre ambos conjuntos de proyecciones se muestran en el gráfico 5. En cuanto a los que afectan a la fertilidad, las proyecciones del INE reflejan un aumento de la tasa de fecundidad desde 1,46 hijos por mujer en 2010 hasta 1,71 en 2048, mientras que en las proyecciones de Eurostat esta se eleva de manera más moderada, hasta alcanzar un valor de 1,52 y 1,56 en 2048 y 2060, respectivamente. Por otra parte, en términos de la esperanza de vida, ambas fuentes estadísticas suponen un incremento de en torno a seis años en la esperanza de vida de los varones en el horizonte 2010-2048, pero incorporan diferencias algo más pronunciadas en lo que respecta a la de las mujeres: el INE proyecta un aumento desde 84,5 años en 2010 hasta 89,9 en 2048, mientras que Eurostat proyecta un aumento similar de la esperanza de vida de las mujeres, si bien a lo largo de un período más amplio de tiempo (2010-2060).

Las diferencias más importantes, no obstante, se encuentran en los supuestos sobre la inmigración neta a lo largo del período de proyección. Así, mientras que el INE extrapola

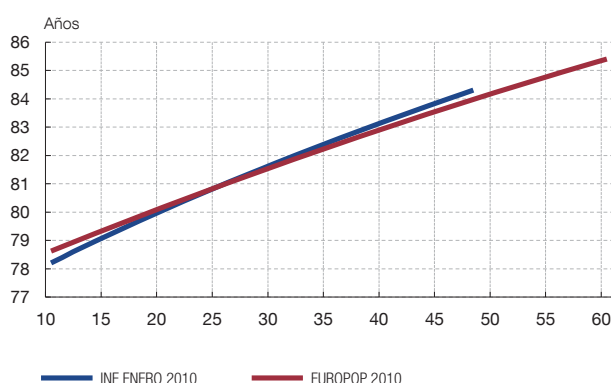
FLUJOS NETOS DEL EXTERIOR (incluye la entrada de españoles)



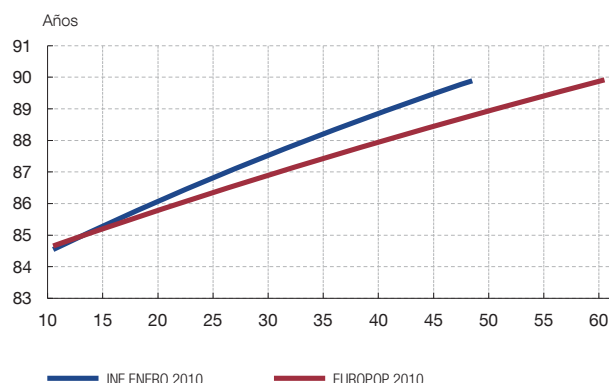
NÚMERO MEDIO DE HIJOS POR MUJER



ESPERANZA DE VIDA AL NACER (VARONES)



ESPERANZA DE VIDA AL NACER (MUJERES)



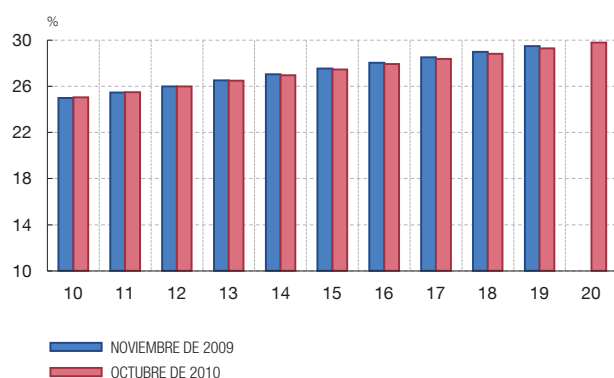
FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Eurostat.

a Las hipótesis del INE fueron realizadas en enero de 2010, a partir de las estimaciones de población actual a 1 de enero de 2010. Las hipótesis de Eurostat son del EUROPOP 2010 y están calculadas a partir de la población existente a 1 de enero de 2010.

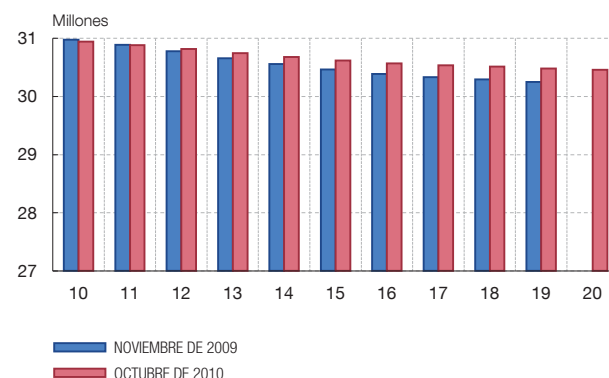
a todo el horizonte de proyección los niveles más moderados de inmigración neta observados en los años de la crisis económica, Eurostat parte de la inmigración neta observada en 2010 y proyecta una recuperación gradual que alcanzaría su valor máximo en 2020, hasta situarse alrededor del 50 % de la inmigración (neta) media de los ocho años previos al 2010, para luego converger hacia una inmigración neta nula en el horizonte de 2150.

Los efectos de estos nuevos supuestos demográficos sobre las proyecciones de largo plazo se muestran en los dos paneles inferiores del gráfico 6. En términos de la población entre 16 y 64 años, las proyecciones de Eurostat arrojan un descenso en los primeros años (2010-2015) y una recuperación posterior, hasta alcanzar un máximo de 31.681.703 personas en el año 2028, como consecuencia de la entrada neta de inmigrantes, cuya distribución por edades se concentra mayoritariamente en ese tramo de edad. A partir de ese año se proyecta una nueva disminución en la población en edad de trabajar, aunque sensiblemente menos acusada que en las estimaciones del INE, que prevé caídas durante todo el período de previsión. Por último, como consecuencia del mayor dinamismo de la población de entre 16 y 64 años previsto por Eurostat, la evolución proyectada de la tasa de dependencia es algo más moderada que la del INE, siendo en 2049 hasta 3 pp menor.

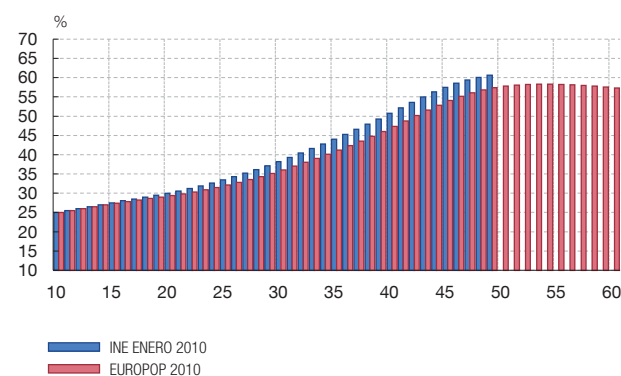
TASA DE DEPENDENCIA, CORTO PLAZO (a)



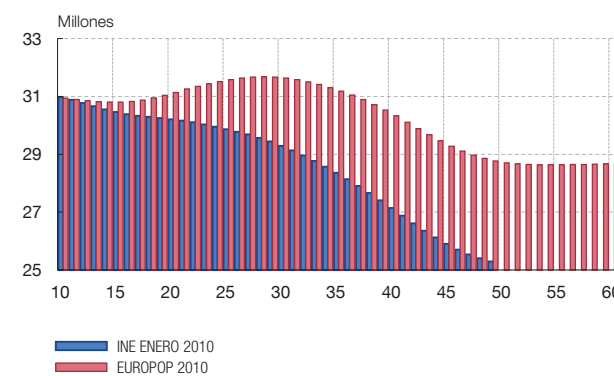
POBLACIÓN DE 16-64 AÑOS, CORTO PLAZO (a)



TASA DE DEPENDENCIA, LARGO PLAZO (b)



POBLACIÓN DE 16-64 AÑOS, LARGO PLAZO (b)



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Eurostat.

a Proyecciones a corto plazo del INE realizadas en noviembre de 2009 y octubre de 2010.

b Proyecciones a largo plazo del INE (enero 2010) y Eurostat (EUROPOP 2010).

## Conclusiones

El análisis de las cifras de población muestra el significativo impacto que han tenido los elevados flujos migratorios en la dinámica demográfica desde finales de la década de los noventa hasta el comienzo de la crisis financiera y económica, a partir de 2008. Desde entonces, el deterioro cíclico y de la situación del mercado laboral ha provocado una desaceleración significativa de las entradas netas de inmigrantes, hasta tornarse negativas en el primer trimestre de 2011. Como consecuencia de ello, la población en edad de trabajar inició a mediados de 2009 una trayectoria descendente, que tiende a prolongarse durante períodos más o menos largos dependiendo de las hipótesis que se formulen.

En el más largo plazo, tanto las proyecciones realizadas por el INE como las recientemente publicadas por Eurostat implican un aumento sustancial de la tasa de dependencia, que más que se duplicaría entre 2010 y 2050. El reducido dinamismo de la población en edad de trabajar y el incremento de la tasa de dependencia condicionarán la evolución de la economía española en las próximas décadas, como sucede en la mayoría de las economías desarrolladas.

20.6.2011.

## EL EMPLEO EN LA UEM EN 2010

Este artículo ha sido elaborado por José María Casado y Cristina Fernández Vidaurreta, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

### Introducción

Tras dos años de fuerte retroceso de la actividad en el conjunto de la UEM, la recuperación económica se afianzó a lo largo de 2010 con un crecimiento del PIB del 1,7 %. Sin embargo, el empleo continuó deteriorándose, según la Encuesta de Población Activa (EPA): en el promedio del año se contrajo un 0,8 %, tras la reducción del 1,9 % observada en el año anterior, cuando el PIB retrocedió un 4 %. La información procedente de Contabilidad Nacional mostró una evolución del empleo similar a la registrada en la EPA, con la salvedad de que en el cuarto trimestre de 2010 se alcanzó la primera tasa de crecimiento interanual positiva, del 0,2 %, después de ocho trimestres consecutivos de retrocesos (véase gráfico 1).

En comparación con crisis anteriores, el empleo está siguiendo un patrón de recuperación muy semejante al de la recesión de comienzos de los noventa, aunque ligeramente más lento, a pesar de que el PIB está evolucionando a ritmos similares o incluso superiores a los de las contracciones más recientes (véase gráfico 2). Por otra parte, la evolución del número de parados desde el mínimo cíclico ha registrado un crecimiento muy contenido en perspectiva histórica, explicado, en parte, por el estancamiento de la población activa en los últimos años, tras el dinamismo mostrado en las décadas anteriores.

Este artículo analiza la evolución del empleo, la población activa y el desempleo en la UEM durante el año 2010, identificando los segmentos de población que han registrado un comportamiento diferencial. Para ello se ha utilizado la información que distribuye la Comisión Europea a partir de los datos recopilados en las Encuestas de Población Activa elaboradas trimestralmente por los institutos nacionales de estadística de los países que forman el área del euro.

### El empleo

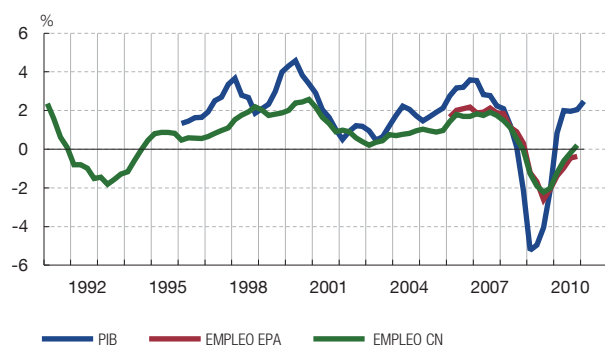
En 2010 el empleo continuó reduciéndose, pero a un ritmo menor que el registrado en 2009. Así, a lo largo del año se destruyeron unos 500.000 empleos, con lo que, en promedio, el retroceso interanual se cifró en un 0,8 %, 1,1 puntos porcentuales (pp) menor que el observado en el año anterior (véase cuadro 1). El empleo asalariado sufrió a lo largo del año un ajuste muy similar al de los ocupados, mientras que el empleo por cuenta propia, que representa un 15 % del total, aceleró la senda de expansión que había comenzado en la segunda mitad de 2009. Este dinamismo puede estar relacionado, en parte, con las ayudas fiscales y financieras que se introdujeron en varios países de la UEM con el objetivo de potenciar la iniciativa empresarial.

Por tipo de contrato, la destrucción de empleo estuvo centrada en el empleo indefinido, que continuó retrocediendo a ritmos altos, cediendo solo levemente en la segunda mitad del año, de tal forma que el descenso se situó en el 1,3 % en el conjunto del ejercicio, frente al retroceso del 0,8 % observado en 2009. Por su parte, el empleo temporal comenzó a recuperarse en el segundo trimestre del año, alcanzando en promedio un crecimiento del 0,7 %. Así, la ratio de temporalidad continuó avanzando, hasta el 15,6 %.

Atendiendo a la duración de la jornada laboral, el ajuste volvió a recaer sobre los trabajadores a tiempo completo, que retrocedieron un 1,3 %, 1,2 pp menos que el año anterior,

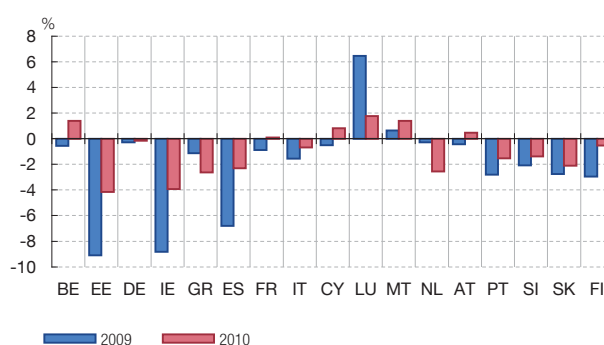
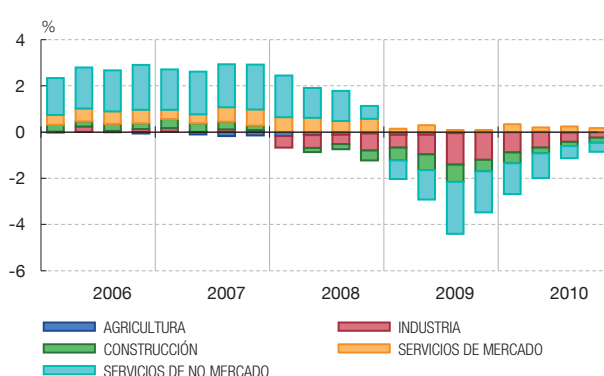
## EMPLEO Y PIB

Tasas de variación interanual



## EMPLEO POR PAÍSES

Tasa de crecimiento interanual

CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DEL EMPLEO:  
POR GRUPOS DE EDADCONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO DEL EMPLEO:  
POR SECTORES DE ACTIVIDAD

FUENTE: Eurostat.

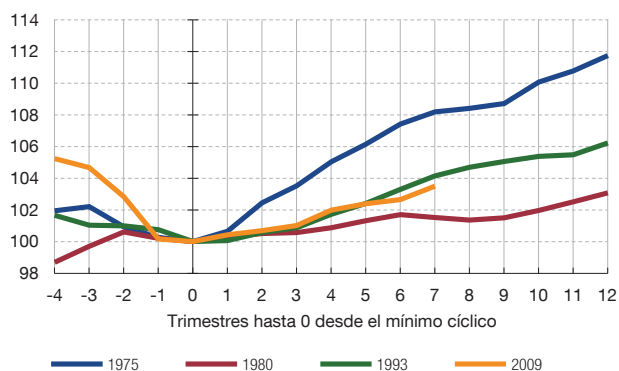
mientras que el empleo a tiempo parcial continuó creciendo, aunque a menor ritmo, a medida que avanzaba el año. Así, la ratio de parcialidad se situó a finales de 2010 en el 19,9 %, una décima por encima del nivel registrado en el último trimestre de 2009.

En la mayor parte de las ramas de actividad continuó el ajuste del empleo, con la excepción de agricultura y servicios de no mercado, donde se registraron tasas de crecimiento positivas. Así, los sectores de la industria y de la construcción mostraron los mayores retrocesos, aunque se fueron moderando a lo largo año, especialmente en el primer sector. Con todo, ambas ramas registraron en el último trimestre una contribución a la destrucción de empleo similar (véase panel inferior del gráfico 1), a pesar de que el peso de la construcción en el empleo total representa un 7,7 %, frente al 17,7 % de la industria. Por su parte, los servicios de mercado volvieron a retroceder, mientras que los de no mercado, aunque avanzaron, aún no han alcanzado los niveles de crecimiento anteriores a la crisis.

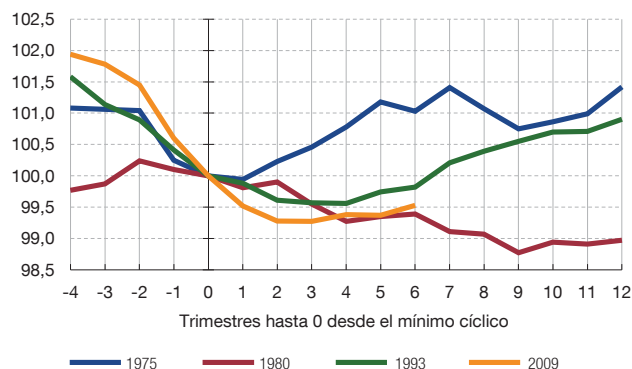
La destrucción de empleo continuó afectando con mayor intensidad a los varones, aunque se redujo significativamente la brecha con respecto a las mujeres. Así, mientras que en 2009 la tasa de destrucción de los varones fue 2,3 pp superior a la de las mujeres, en 2010 la diferencia disminuyó, situándose en tan solo 0,5 pp. Por su parte, las tasas de empleo masculino y femenino retrocedieron ligeramente: en 0,4 pp y 0,2 pp, respectivamente.

Con respecto a la nacionalidad, se observa una recuperación a partir del segundo trimestre del empleo de los ciudadanos extracomunitarios, al tiempo que se mantiene la destrucción,

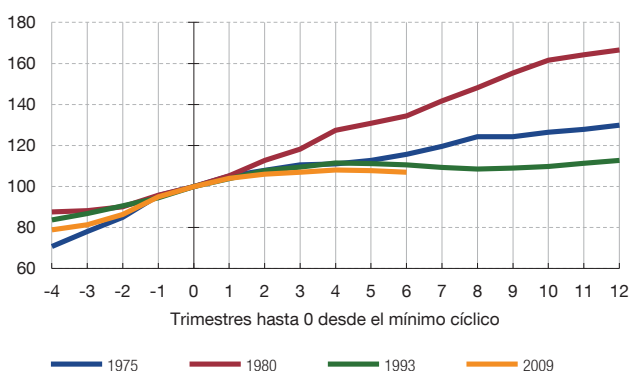
PIB



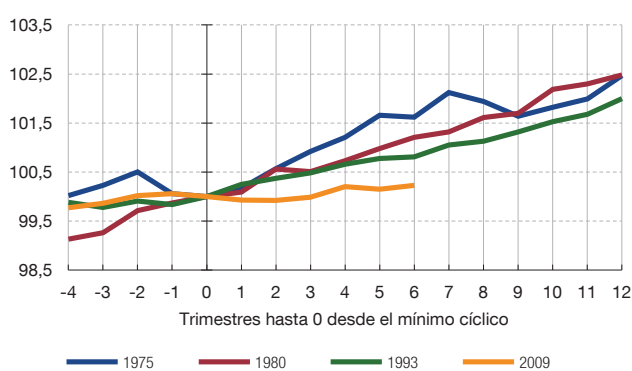
EMPLEO



PARADOS



POBLACIÓN ACTIVA



FUENTE: Eurostat.

aunque de menor magnitud, de los puestos de trabajo de los ciudadanos de la UEM. El incipiente dinamismo del empleo extranjero se debe a la menor disminución del empleo de los inmigrantes en España y al fuerte ritmo de generación en Francia, motivado probablemente por un proceso de regularización del empleo iniciado a mediados de 2010.

Por grupos de edad se mantiene un perfil muy similar al observado el año anterior, situándose la mayor tasa de destrucción de empleo —del 5 %— en la cohorte más joven, aunque el grueso de la contracción se produjo en el grupo de edad comprendido entre los 25 y los 54 años, en la que se destruyeron 835.000 empleos. Por su parte, la contribución de los trabajadores de entre 55 y 64 años a la evolución del empleo (véase el panel inferior del gráfico 1) fue positiva, llegando casi a compensar en los dos últimos trimestres la aportación negativa de la cohorte de edad intermedia.

Atendiendo al nivel educativo, la destrucción de empleo se ralentizó en el grupo de los trabajadores de baja cualificación, pero muy especialmente en los de estudios medios, que llegaron a registrar tasas positivas en el segundo semestre del año. Al mismo tiempo, el segmento de empleados con formación universitaria, que se ha mantenido aislado de la destrucción de empleo, moderó su crecimiento, hasta el 1,2 %, 1 pp inferior al registrado en 2009.

Por países, la moderación en la destrucción de empleo se reveló como una constante en la mayor parte de ellos, con la excepción de Holanda y Grecia (véase panel superior del

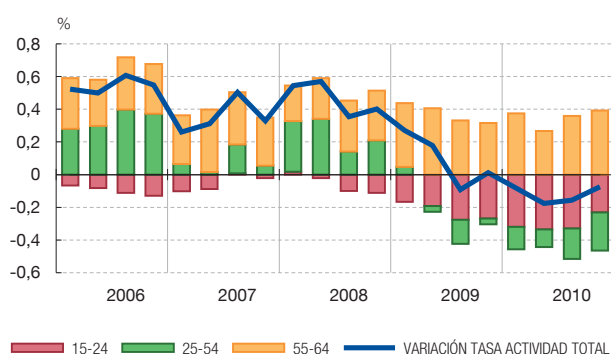
	2008	2009	2010	2008			2009			2010			
				III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR
OCUPADOS	1,0	-1,9	-0,8	0,9	0,3	-1,2	-1,7	-2,6	-2,1	-1,4	-1,0	-0,5	-0,4
Por género:													
Varones	0,4	-2,9	-1,0	0,2	-0,5	-2,2	-2,9	-3,6	-3,0	-1,9	-1,1	-0,6	-0,4
Mujeres	1,9	-0,6	-0,5	1,8	1,3	0,0	-0,2	-1,3	-0,9	-0,8	-0,8	-0,3	-0,4
Por edad:													
15-24 años	-0,8	-7,7	-5,0	-1,6	-3,1	-6,8	-7,5	-8,7	-7,6	-6,6	-5,6	-4,4	-3,2
25-54 años	0,8	-2,0	-1,0	0,7	0,1	-1,3	-1,8	-2,6	-2,1	-1,5	-1,0	-0,7	-0,8
55-64 años	4,3	3,3	3,4	4,7	4,2	4,3	4,1	2,5	2,5	3,6	2,4	3,7	4,0
Por nivel educativo:													
Estudios bajos	-2,5	-5,8	-3,8	-3,5	-4,2	-5,6	-5,5	-6,4	-5,7	-4,4	-4,4	-3,2	-2,9
Estudios medios	1,4	-1,9	-0,3	1,6	0,9	-1,2	-1,8	-2,7	-1,9	-1,0	-0,3	0,1	0,1
Estudios altos	4,1	2,2	1,2	4,1	3,8	3,4	2,5	1,3	1,4	1,1	1,4	1,4	1,1
Por nacionalidad:													
Nacionales	-1,3	-0,9	0,0	0,4	-0,1	-1,2	-1,7	-2,6	-2,0	-1,4	-1,1	-0,7	-0,6
Extranjeros	6,8	-1,6	1,2	6,4	4,4	-0,5	-1,3	-2,5	-2,2	-0,5	0,5	2,8	2,1
Por ramas de actividad (a):													
Agricultura	-3,3	-2,1	0,0	-3,1	-1,9	-3,3	-3,5	-1,5	-0,2	0,0	0,9	-0,5	-0,3
Industria	-2,8	-5,3	-3,1	-2,1	-3,7	-3,0	-4,6	-7,2	-6,4	-4,8	-3,8	-2,3	-1,3
Construcción	-2,4	-7,4	-3,5	-2,6	-5,2	-6,5	-8,1	-9,1	-6,0	-5,8	-3,2	-2,2	-2,9
Servicios	1,7	-0,5	-0,1	1,2	1,0	-0,2	-0,3	-0,8	-0,6	-0,1	-0,2	0,1	0,0
De mercado (b)	1,6	-1,2	-0,7	1,0	0,3	-0,8	-1,2	-1,6	-1,4	-1,1	-0,8	-0,5	-0,5
De no mercado (b)	1,9	0,5	0,8	1,6	1,9	0,5	1,0	0,3	0,3	1,1	0,6	0,8	0,6
ASALARIADOS	1,5	-1,8	-1,0	1,5	0,7	-1,0	-1,5	-2,6	-2,1	-1,6	-1,2	-0,6	-0,5
Por duración del contrato:													
Indefinidos	1,9	-0,8	-1,3	2,2	1,6	0,4	-0,2	-1,7	-1,5	-1,6	-1,6	-1,0	-0,9
Temporales	-0,9	-7,2	0,7	-1,8	-3,9	-8,2	-8,1	-7,3	-5,1	-1,4	0,9	1,5	1,8
Por duración de la jornada:													
Jornada completa	0,9	-2,5	-1,3	0,9	0,1	-1,5	-2,3	-3,4	-3,0	-2,1	-1,6	-0,9	-0,6
Jornada parcial	1,6	0,9	1,2	1,1	1,3	-0,1	0,9	1,0	1,8	1,6	1,5	1,3	0,6
AUTÓNOMOS	-1,7	-1,0	1,7	-3,6	-2,4	-2,8	-1,5	0,5	0,0	1,5	2,4	1,5	1,5
PRO MEMORIA UEM:													
Niveles, en %:													
Tasa de empleo (de 16 a 64 años)	66,0	64,7	64,2	66,4	65,8	64,7	64,9	64,8	64,5	63,7	64,3	64,4	64,3
Ratio de asalarización	84,6	84,7	84,6	84,8	84,8	84,6	84,8	84,8	84,8	84,4	84,5	84,6	84,7
Ratio de temporalidad (c)	16,2	15,3	15,6	16,5	15,8	15,0	15,3	15,7	15,4	15,0	15,7	16,0	15,7
Ratio de parcialidad (d)	18,9	19,5	19,9	18,6	19,0	19,3	19,5	19,3	19,8	19,9	20,0	19,7	20,0

FUENTES: Eurostat y Banco de España.

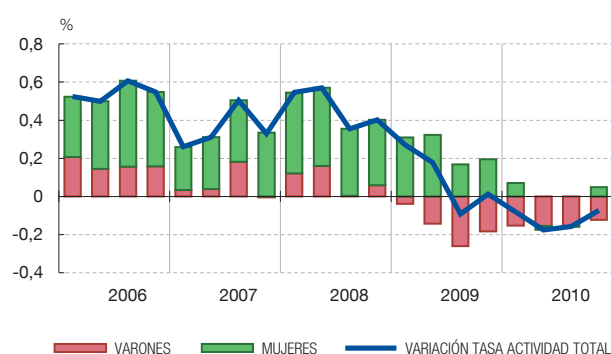
- a A partir del primer trimestre de 2009, las tasas corresponden a la CNAE-2009. Retrospectivamente, enlace del Servicio de Estudios del Banco de España, respetando la evolución según la CNAE-1993.
- b En la CNAE-2009 los servicios de mercado comprenden las actividades de Comercio, Transporte y almacenamiento, Hostelería, Información y comunicaciones, Actividades financieras y de seguros, Actividades inmobiliarias, Actividades profesionales, científicas y técnicas, y Actividades administrativas y servicios auxiliares. En la CNAE-1993 incluyen Comercio, Hostelería, Transportes, Intermediación financiera y Otros servicios de mercado. En ambos casos, servicios de no mercado comprende el resto de servicios.
- c En porcentaje de asalariados.
- d En porcentaje de ocupados.



POR EDAD



POR GÉNERO



FUENTE: Eurostat.

gráfico 1). Sin embargo, la intensidad de esta moderación continuó siendo muy heterogénea. Así, en Alemania, Francia, Bélgica y Austria se registraron incipientes avances del empleo o deterioros casi nulos, mientras que en Estonia, Irlanda, Grecia y Holanda<sup>1</sup> los retrocesos del empleo oscilaron entre el 4,2 % y el 2,5 % en el promedio interanual.

### La población activa

En el año 2010 la población activa continuó retrocediendo a ritmos similares a los registrados en la segunda mitad del año anterior, tras el sostenido dinamismo que había mostrado antes del inicio de la crisis. De esta forma, como muestra el cuadro 2, el ritmo de crecimiento de la participación pasó del 0,2 % en 2009 al -0,1 %. Esta disminución se explica tanto por el menor dinamismo de la población en edad de trabajar como por la disminución de la tasa de actividad, que entre 2009 y 2010 cayó una décima, hasta situarse en el 71,4 %.

Por género, la reducción observada en la tasa de actividad se debe fundamentalmente a los varones, cuya participación disminuyó en 0,3 pp, hasta situarse en el 78,2 %, manteniendo el ritmo decreciente iniciado en 2008, mientras que la de las mujeres permaneció sin cambios (véase gráfico 3).

Distinguiendo por nacionalidad, tanto la población inmigrante como la población comunitaria contribuyeron a la caída de la tasa de actividad. Así, tras el continuado avance registrado en los últimos años, la tasa de participación de ambos grupos poblacionales retrocedió en una décima, hasta el 71,4 %. Sin embargo, el motivo de este descenso difiere entre los dos grupos poblacionales: un retroceso de los activos superior al de la población en edad de trabajar en el caso de la población comunitaria, frente a un avance de los activos inferior al avance de la población en edad de trabajar en el caso de la población inmigrante.

Categorizando por grupos de edad, la tasa de actividad de la población más joven disminuyó en 1,2 pp en 2010, hasta el 42,6 %, explicado por las menores oportunidades de empleo, que favorecen una prolongación del tiempo de estudio. En cambio, la tasa de actividad avanzó en 1 pp, hasta el 49,4 % entre los mayores —la cohorte de 55-64 años—, debido a un marco institucional que favorece, cada vez más, la prolongación de la vida

<sup>1</sup> En el caso de Holanda, la destrucción de empleo estuvo concentrada en el primer trimestre con un retroceso del -2,6 % intertrimestral. En el resto del año, las tasas intertrimestrales registraron crecimientos positivos, aunque débiles.

	2008	2009	2010	2008		2009				2010			
				III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR
POBLACIÓN ACTIVA 16-64 AÑOS. TASAS INTERANUALES	2,5	0,2	-0,1	0,9	0,9	0,7	0,5	-0,3	0,0	0,0	-0,2	-0,1	-0,2
Nacionales	1,4	-0,1	-0,3	0,4	0,4	0,3	0,1	-0,5	-0,1	-0,1	-0,3	-0,4	-0,4
Extranjeros	19,3	3,8	1,7	7,2	6,4	5,6	4,2	3,1	2,5	1,1	1,1	2,4	2,0
POBLACIÓN TOTAL 16-64 AÑOS. TASAS INTERANUALES	0,4	0,1	0,0	0,4	0,4	0,3	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	-0,1
Nacionales	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,5	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3
Extranjeros	6,2	3,9	1,8	6,2	5,1	4,6	3,8	4,0	3,0	2,0	1,6	1,9	1,8
TASA DE ACTIVIDAD	71,4	71,5	71,4	71,7	71,5	71,4	71,6	71,6	71,6	71,3	71,4	71,4	71,5
Por género:													
Varones	78,8	78,5	78,2	79,1	78,7	78,4	78,6	78,6	78,4	78,2	78,3	78,3	78,2
Mujeres	64,1	64,6	64,6	64,3	64,4	64,3	64,7	64,6	64,7	64,4	64,6	64,5	64,8
Por edades:													
Entre 16 y 29 años	44,6	43,8	42,6	45,9	44,3	43,6	43,6	44,9	43,1	42,3	42,3	43,4	42,3
Entre 30 y 44 años	85,3	85,3	85,2	85,2	85,4	85,2	85,3	85,1	85,4	85,1	85,3	85,0	85,3
De 45 años en adelante	47,1	48,4	49,4	47,3	47,6	47,8	48,8	48,4	48,7	49,1	49,3	49,5	49,7
Por nivel educativo (a):													
Estudios bajos	56,5	56,2	56,0	57,0	56,7	56,0	56,1	56,4	56,3	55,7	55,8	56,3	56,1
Estudios medios	76,7	76,6	76,3	76,6	76,4	76,6	77,0	76,6	76,4	76,4	76,6	76,0	76,2
Estudios altos	87,0	87,0	86,8	86,8	87,0	87,2	87,3	86,6	86,8	86,9	87,0	86,5	86,6
Por nacionalidad:													
Nacionales	71,4	71,5	71,4	71,7	71,6	71,3	71,6	71,6	71,6	71,3	71,4	71,4	71,5
Extranjeros	71,5	71,5	71,4	71,9	71,4	71,9	71,9	71,2	71,1	71,2	71,5	71,6	71,2
Por países:													
Bélgica	67,1	66,9	67,7	67,9	67,0	67,1	66,4	66,9	67,3	67,7	66,9	67,9	68,1
Estonia	74,0	74,0	73,8	75,1	75,5	74,0	73,9	74,6	73,4	74,0	73,6	73,7	73,8
Alemania	76,5	76,9	76,6	76,8	76,7	76,6	76,8	77,1	77,3	76,4	76,5	76,7	76,8
Irlanda	72,0	70,2	69,5	73,1	71,0	70,0	70,8	70,9	69,3	68,7	70,1	70,1	69,2
Grecia	67,1	67,8	68,2	67,1	67,1	67,4	67,7	68,1	67,9	68,2	68,3	68,3	68,1
España	72,6	73,0	73,4	72,8	73,0	73,1	73,1	72,9	72,8	73,1	73,4	73,5	73,4
Francia	70,1	70,6	70,6	70,5	70,3	70,3	70,8	70,8	70,5	70,5	70,5	70,9	70,4
Italia	63,0	62,4	62,2	62,8	63,0	62,4	62,6	62,1	62,5	62,4	62,5	61,4	62,5
Chipre	73,6	74,0	74,4	73,7	73,6	72,9	74,2	74,2	74,6	74,4	74,7	74,4	74,3
Luxemburgo	66,8	68,7	68,2	67,6	66,2	68,4	69,2	68,8	68,5	68,2	67,5	68,8	68,4
Malta	58,9	59,0	60,2	59,6	58,7	58,4	59,1	59,1	59,4	59,6	59,9	61,0	60,4
Holanda	79,3	79,7	78,2	79,5	79,7	79,9	79,7	79,7	79,5	78,0	78,2	78,3	78,2
Austria	75,0	75,3	75,1	75,7	75,3	74,4	75,3	76,3	75,2	74,1	74,8	76,0	75,5
Portugal	74,2	73,7	74,0	74,2	74,0	73,9	73,8	73,4	73,6	74,1	74,0	74,0	73,9
Eslovenia	71,8	71,8	71,5	73,1	72,0	70,5	71,7	73,0	72,2	71,5	71,7	71,4	71,4
Eslovaquia	68,8	68,4	68,7	69,3	68,9	68,1	68,1	68,7	68,7	68,4	68,5	68,9	68,9
Finlandia	76,0	75,0	74,5	76,4	74,8	74,2	77,3	75,0	73,4	73,4	76,6	74,8	73,2

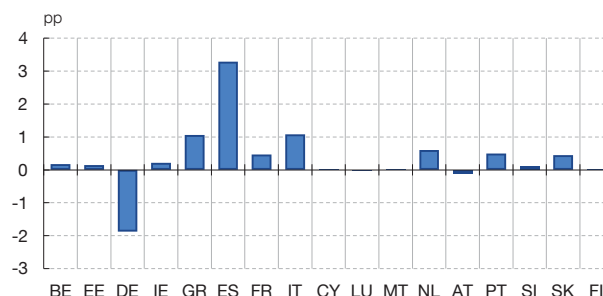
FUENTES: Eurostat y Banco de España.

a Bajos: sin estudios o primarios; altos: universitarios y otros.

CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN ENTRE 2009 Y 2010 DE LA TASA DE ACTIVIDAD TOTAL



CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO DEL DESEMPLEO. PROMEDIO 2010



FUENTE: Eurostat.

laboral, así como al desincentivo que sobre las jubilaciones ha podido tener la pérdida de valor de los activos vinculados a los fondos de pensiones. Por último, la participación de la población comprendida entre los 25 y los 54 años permaneció casi sin cambios.

Por nivel de estudios, la ratio de participación de todas las categorías disminuyó entre dos y tres décimas. La aparente contradicción que esto supone con respecto al retroceso de una décima registrado en el conjunto de la población se explica porque simultáneamente se ha producido un ligero ajuste de los pesos relativos de estos grupos poblacionales a favor de los individuos con mayores niveles educativos, que son los que muestran una mayor tasa de participación.

Finalmente, atendiendo al comportamiento en los diferentes países de la UEM, los datos muestran que la ligera disminución de la tasa de actividad estuvo impulsada fundamentalmente por el retroceso registrado en Alemania y Holanda y, en menor medida, en Irlanda (véase gráfico 4). Por su parte, Bélgica, Grecia y España, junto con Francia, fueron los países que más contribuyeron al sostenimiento de la participación agregada. En el caso de los tres primeros países su contribución radicó en el aumento de su tasa de participación, mientras que el papel de Francia se debió al incremento del peso relativo de su población en el conjunto de la UEM durante el año 2010.

## El desempleo

El aumento del desempleo se moderó a lo largo de 2010 con un incremento de 250.000 personas, frente a los casi 3 millones de desempleados que se acumularon en el año 2009. De esta forma, la tasa de paro se elevó ligeramente a comienzos del año, hasta el 10,6 %, momento a partir del cual comenzó a ceder paulatinamente hasta el 10,1 % en el cuarto trimestre (véase cuadro 3). Esta evolución más contenida del desempleo se debe, por un lado, a la incipiente recuperación del empleo, pero también, aunque en menor medida, al leve retroceso de la población activa.

Este perfil de moderación en el deterioro del desempleo se reflejó de forma generalizada en todos los países de la UEM, aunque con distintas intensidades (véase panel derecho del gráfico 4). Así, en Alemania y Austria la recuperación en el empleo contribuyó al retroceso de sus tasas de desempleo, hasta el 6,6 % y el 4,2 %, respectivamente, a finales de 2010; mientras que en Grecia y Holanda el número de desempleados creció de forma más acusada, en un 33,3 % y un 30,6 %, 8 pp y 3 pp, respectivamente, por encima del promedio observado en 2009. Sin embargo, a pesar de este deterioro puntual, Holanda es, junto con Austria, el país que tiene una tasa de desempleo menor: 4,5 % en promedio anual. Parte de este buen comportamiento de la tasa de paro en Holanda viene explicado

	2008	2009	2010	2008		2009				2010			
				III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR
DESEMPLEADOS.													
TASAS INTERANUALES	1,5	26,3	6,1	1,4	8,8	24,2	27,4	29,5	24,2	12,9	7,0	3,0	1,7
TASA DE PARO	0,3	-4,1	1,7	7,3	8,0	9,4	9,4	9,5	9,9	0,4	1,0	0,4	0,3
Por género:	0,4	-1,1	0,8							0,3	0,2	0,2	0,4
Varones	2,3	2,5	0,7	6,6	7,4	9,2	9,2	9,3	9,8	-0,1	0,2	0,4	0,1
Mujeres	-1,0	-11,2	-1,0	8,2	8,6	9,6	9,5	9,8	10,0	-0,2	2,1	-0,2	-0,5
Por edades:	0,3	-14,9	0,7							0,7	2,5	0,4	0,8
Entre 15 y 24 años	-5,3	-10,7	-3,6	15,5	16,7	19,2	19,6	19,9	20,3	-0,6	0,7	-0,3	-0,2
Entre 25 y 54 años	1,6	5,1	-3,4	6,4	7,1	8,5	8,4	8,5	9,0	-3,8	-0,1	-0,4	-1,5
Entre 55 y 64 años	0,7	-13,1	10,9	5,6	6,0	6,9	6,7	6,7	7,1	3,0	4,5	2,1	1,5
Por nivel educativo (a):	0,6	-11,7	9,0							3,6	4,2	1,5	1,0
Estudios bajos				11,5	12,5	14,7	15,0	15,0	15,7				
Estudios medios	0,5	-2,5	0,4	6,4	7,1	8,6	8,3	8,4	8,8	0,1	0,5	0,1	0,1
Estudios altos	-0,2	-0,9	0,5	4,4	4,6	5,1	5,1	5,7	5,8	0,4	0,3	0,0	-0,1
Por nacionalidad:	0,0	-0,7	0,8							-0,1	0,2	0,3	0,4
Nacionales				6,8	7,4	8,6	8,6	8,7	9,1				
Extranjeros	3,3	0,3	1,6	12,8	14,3	18,0	17,5	17,5	18,2	1,1	1,6	1,7	2,0
Por países:	2,1	1,0	0,8							0,5	0,8	1,1	1,0
Bélgica	3,7	3,8	-0,4	7,8	6,8	7,9	7,5	8,3	8,1	-0,5	-0,5	-0,6	-0,2
Estonia	3,2	1,4	1,7	6,3	7,8	11,7	13,6	15,0	15,9	1,6	2,1	1,5	1,6
Alemania	-0,4	-2,3	2,2	7,2	7,0	8,1	7,8	7,9	7,3	2,2	2,6	2,1	1,8
Irlanda	6,1	12,0	13,7	6,9	7,6	10,3	12,1	12,8	12,6	13,1	13,8	14,0	14,2
Grecia	7,8	9,6	12,7	7,3	8,1	9,5	9,0	9,4	10,5	11,9	12,0	12,6	14,4
España	11,4	18,1	20,2	11,4	14,0	17,5	18,0	18,0	18,9	20,2	20,2	19,9	20,5
Francia	7,4	9,1	9,3	7,3	7,9	8,9	8,8	9,0	9,8	9,8	9,0	9,2	9,4
Italia	6,8	7,9	8,5	6,2	7,1	8,1	7,5	7,4	8,7	9,2	8,5	7,7	8,8
Chipre	3,8	5,4	6,4	3,7	3,5	4,7	5,3	5,6	6,2	7,5	6,6	5,9	5,5
Luxemburgo	5,1	5,1	4,4	5,5	5,4	5,7	5,1	4,4	5,3	4,9	4,2	3,9	4,6
Malta	6,1	7,0	7,0	5,9	6,4	6,5	7,1	6,9	7,4	7,3	6,8	6,9	6,9
Holanda	2,7	3,4	4,5	2,4	2,6	3,2	3,3	3,4	3,8	4,9	4,5	4,3	4,2
Austria	3,9	4,9	4,5	3,8	4,0	4,7	4,7	5,2	4,8	4,8	4,5	4,5	4,1
Portugal	8,0	10,0	11,4	8,2	8,3	9,4	9,6	10,4	10,7	11,2	11,2	11,5	11,7
Eslovenia	4,5	6,0	7,4	4,2	4,3	5,4	5,7	6,3	6,5	7,3	7,3	7,2	7,9
Eslovaquia	9,5	12,1	14,4	8,9	8,7	10,4	11,3	12,6	13,9	15,2	14,4	14,2	13,9
Finlandia	6,4	8,4	8,5	5,6	6,0	7,7	9,7	7,6	8,3	9,4	9,7	7,4	7,5
PARO DE LARGA DURACIÓN:													
Incidencia (b)	39,4	35,6	42,5	38,6	36,4	33,1	34,9	36,2	38,1	39,7	42,5	43,6	44,3
Por género:													
Varones	38,7	33,8	42,6	38,0	35,6	30,8	32,6	34,6	37,2	38,6	43,0	43,9	44,9
Mujeres	40,0	37,7	42,5	39,2	37,2	35,7	37,6	38,2	39,3	41,1	42,0	43,2	43,5
Por edades:													
Entre 15 y 24 años	24,2	25,3	31,3	23,2	23,0	23,3	24,3	25,6	27,9	29,6	31,8	31,3	32,3
Entre 25 y 54 años	43,0	37,9	44,9	42,5	39,5	35,3	37,2	38,8	40,3	41,8	44,8	46,2	46,7
Entre 55 y 64 años	62,1	54,0	58,8	63,2	59,0	51,0	54,8	54,9	55,4	55,6	58,7	60,2	60,5

FUENTES: Eurostat y Banco de España.

a Bajos: sin estudios o primarios; altos: universitarios y otros.

b Peso sobre el total de los parados de aquellos que llevan más de un año en esa situación.

por la escasez de fuerza laboral en los años previos a la crisis y las consiguientes dificultades para contratar trabajadores, que, seguramente, explican que los empresarios hayan optado durante la crisis por hacer un ajuste de empleo en términos de horas y no tanto de empleados.

Por género, el desempleo masculino se moderó en mayor medida, a lo largo del año, que el desempleo femenino, de tal forma que en el último trimestre el número de varones desempleados retrocedió en tasa interanual en un 0,6 %, mientras que el de las mujeres continuó avanzando a un ritmo superior al 4 %. Por edad y nivel de estudios, la incidencia del desempleo afectó fundamentalmente a los jóvenes y a los trabajadores con estudios bajos, aunque en la segunda mitad del año el desempleo comenzó a retroceder entre los primeros, motivado fundamentalmente por un aumento de su transición hacia la inactividad, hacia la adquisición, probablemente, de mayor formación.

Finalmente, y en contraposición con la mayor moderación en el deterioro del desempleo, la incidencia del paro de larga duración, es decir, el porcentaje de parados que llevan al menos 12 meses desempleados, aumentó en más de 6 pp a lo largo del año, hasta el 44,3 % en el último trimestre, siendo especialmente relevante entre los trabajadores de mayor edad, pero también entre los trabajadores más jóvenes, que registran máximos históricos.

## Conclusiones

Durante el año 2010, la dinámica laboral de la UEM, en relación con sus tres variables representativas, se caracterizó por una moderación en la destrucción de empleo, un ligero retroceso de la población activa y, finalmente, un marcado descenso en el ritmo de deterioro del número de desempleados, en un contexto de recuperación de la actividad económica.

La ralentización en la destrucción de empleo ha sido generalizada en todos los grupos poblacionales, y en algunos de ellos se han registrado las primeras tasas positivas de crecimiento interanual a lo largo del año. Así, destaca el avance del empleo temporal y del empleo a tiempo parcial; de los trabajadores extracomunitarios y de los de edad más avanzada; de los empleos en el sector de servicios de no mercado y, en menor medida, de los trabajadores con estudios medios.

La moderación en los ritmos de destrucción de empleo engloba comportamientos diferenciados entre países. Así, mientras Austria, Francia o Bélgica han experimentado ya los primeros crecimientos interanuales, Irlanda, Estonia y Grecia continuaron destruyendo empleo a ritmos superiores al 2,5 % en promedio anual. La fuerte heterogeneidad que ha caracterizado el comportamiento de los mercados laborales nacionales en los años más recientes ha sido, en parte, el resultado de que las perturbaciones que han afectado a los países contenían elementos idiosincrásicos importantes relacionados, por ejemplo, con la pérdida de actividad en algunos sectores que se habían desarrollado en exceso en la etapa anterior, como la construcción o el financiero. Pero la crisis ha puesto en evidencia también importantes deficiencias en las instituciones que regulan algunos mercados de trabajo nacionales y que constituyen, en el contexto de la unión monetaria, piezas centrales del mecanismo de ajuste ante perturbaciones económicas.

La moderación en el retroceso del empleo se trasladó inmediatamente a las cifras de desempleo, de tal forma que el ritmo de aumento del número de personas desempleadas se ralentizó en 20 pp, hasta el 6,1 %. Así, la tasa de paro continuó aumentando, aunque se estabilizó en el entorno del 10 % a partir del segundo trimestre del año. Sin embargo, los datos que hacen referencia al desempleo de larga duración pusieron el contrapunto a la incipiente

mejora del mercado laboral. La incidencia de este tipo de paro aumentó en más de 6 pp a lo largo del año, hasta suponer el 44,3 % del total del desempleo en el cuarto trimestre de 2010, siendo especialmente relevante entre los trabajadores más jóvenes, que registraron máximos históricos, y en algunos países, como Irlanda o España, donde, partiendo de niveles muy bajos en comparativa europea, en el entorno del 20 %, la ratio ha aumentado, en los últimos trimestres, en más de 20 pp. Ante este escenario, es importante habilitar mecanismos que favorezcan la empleabilidad de estos grupos e impidan la devaluación de su capital humano para evitar que el aumento de la tasa de paro pueda adquirir un carácter estructural.

14.6.2011.



El objeto social de las sociedades de garantía recíproca (SGR) es el otorgamiento de garantías personales mediante aval o por cualquier otro medio admitido en derecho distinto del seguro de caución a favor de sus socios, normalmente pymes, para las operaciones que realicen dentro del giro o tráfico de las empresas de que sean titulares. Estas entidades están reguladas por la Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre el Régimen Jurídico de las SGR, y por la Circular 5/2008, de 31 de octubre, del Banco de España sobre recursos propios mínimos y otras informaciones de remisión obligatoria (BOE de 21 de noviembre)<sup>1</sup>. En 2009 se modificaron las normas especiales para la elaboración, documentación y presentación de la información contable de las SGR (Orden EHA/1327/2009, de 26 de mayo), teniendo en cuenta los criterios y normas introducidos en el Plan General de Contabilidad y las adaptaciones realizadas para las entidades de crédito (Circular del Banco de España a EC 6/2008) en el sentido requerido por la nueva normativa contable.

La OEHA de 2009 ordenaba a las SGR «formular las cuentas anuales de 2008», con los criterios establecidos en la nueva regulación (RD 1514/07), debiendo remitir además toda la información reservada complementaria de cierre de ejercicio y facilitar, a efectos estadísticos, una estimación de los datos del balance reservado correspondiente a 31 de diciembre de 2007, realizado con idénticos criterios.

Toda la información que se presenta a continuación se refiere a 23 SGR, ya que, aunque a finales de año figuran registradas 24, hay una que se encuentra en proceso de liquidación y, por lo tanto, no estaba operativa. En 2010 ha iniciado su actividad una nueva entidad, Aval Castilla-La Mancha, con lo que todas las CCAA cuentan con una SGR excepto La Rioja y las ciudades autónomas.

El riesgo vivo total por garantías y avales prestados por las SGR ascendió a 6.534 millones de euros (m€) al finalizar 2010, casi idéntico al del año precedente (0,2 %). La actividad básica de asegurar a las pymes mutualistas la financiación de sus inversiones a medio y largo plazo se desaceleró en 2010, creciendo el riesgo vivo por este concepto el 2,3 %, frente al 15,1 % del año anterior, mientras que el correspondiente a los avales técnicos continuó acelerando su retroceso por tercer año consecutivo (-6,3 %). Dicho cambio provocó un nuevo trasvase de 3 puntos porcentuales (pp) en el peso de ambos epígrafes, significando que los avales destinados a la financiación de inversión llegaron a representar el 81 % del riesgo vivo.

La actividad de estas entidades ha estado afectada por la situación económica, produciéndose en 2010 un fuerte retroceso de la misma, tras el repunte experimentado en el ejercicio anterior, en el que se produjo una aceleración del crecimiento de los avales prestados que, dada la situación de crisis económica, desembocó en un crecimiento de los fallidos y en el aumento de los costes del reaval de CERSA a alguna SGR. En el ejercicio 2010 esta situación se vio acelerada por la entrada en vigor de la revisión de la CBE 4 /2004 por la CBE 3/2010 y, en especial, por el acortamiento y unificación del calendario que garantiza la cobertura de riesgos, así como las normas más estrictas en cuanto a la

<sup>1</sup> Véase regulación vigente en Internet: Banco de España - Normativa - Estatal - Otras entidades financieras: SGR y de reafianzamiento.



definición de los riesgos y avales en situación de duda por causas distintas de la mora y de los riesgos subestándar.

En 2010, la demanda de avales retrocedió el -34 % (21 % en 2009), y, consiguientemente, los avales concedidos y los formalizados se contrajeron casi con la misma intensidad: -29 % y -30 %, respectivamente. Pero el hecho más relevante fue que la formalización de avales para la financiación de inversiones y de otros aplazamientos, incluido el circulante, retrocedió con más intensidad (-34 %), mientras que la cobertura del reaval de las operaciones nuevas del año por CERSA se situó en el 48 %, 6 pp inferior a la del ejercicio anterior y, además, con algunas SGR sujetas a un mayor coste de reaval por la aplicación de penalizaciones por su más elevado perfil de riesgo. Por otra parte, los avales técnicos fueron un 20 % inferiores a los de 2009 (véase cuadro 2).

En cuanto a la *distribución del riesgo vivo* según los sectores de actividad, el de la construcción se volvió a ver afectado por un nuevo retroceso en la financiación viva (-1,9 %) más suave que la del año anterior, coherente con la difícil situación del mercado inmobiliario, del que prácticamente las SGR se han retirado, ya que representa menos del 0,75 % del riesgo total vivo de las SGR (véanse cuadro 2 y panel A del gráfico 1). Por otra parte, los avales concedidos a empresas del sector primario y, sobre todo, del terciario, que representaba el 53 % de la financiación en vigor a fin de año, mostraron crecimientos de sus saldos de riesgos vivos modestos pero positivos próximos ambos al 1 %, contribuyendo así al sostenimiento del sector de SGR en su nivel de actividad avalista.

Las SGR tenían transferida una parte importante de dicho riesgo (2.900 m€, equivalente al 44,4 % del riesgo total por avales), fundamentalmente a la Compañía Española de Reafianzamiento, SA (CERSA), y, en mucha menor medida y solo en algunos casos, a las correspondientes CCAA<sup>2</sup>. Dado que dichos reavales se circunscriben siempre a la financiación de inversiones y a los créditos de liquidez asociados, los riesgos vivos, netos de reaval, cayeron hasta los 3.635 m€, con una ligera caída del -1,4 % (véanse cuadros 1 y 2).

La *concentración* de la actividad del sector es alta, ya que las tres mayores entidades representan más de la mitad del conjunto (51 %), pero con una pérdida de peso (-1,5 pp). Téngase en cuenta que no se trata propiamente de concentración, sino más bien de tamaño y peso relativo de las distintas SGR, ya que depende más de su especialización sectorial o territorial que de factores competitivos inexistentes. El comportamiento ha sido sumamente heterogéneo; así, 9 SGR sufrieron retrocesos de importancia (-7,3 % conjunto), mientras que otras 14 crecían en una magnitud relativa similar (7,4 % conjunto). Entre estas últimas se encontraban las de creación más reciente y las de Cataluña, País Vasco, Madrid y Canarias, entre otras (véase panel B del gráfico 1).

El *patrimonio* neto de las SGR se mantuvo relativamente estable, con un crecimiento del 2 %, hasta situarse en 500,9 m€ a finales de 2010. Similar crecimiento experimentaron los fondos propios, marcados por dos flujos de distinto signo; por una parte crecieron las suscripciones de capital desembolsado por los socios protectores (7,3 %) y por los partícipes (8 %), si bien el capital reembolsable a la vista de estos socios creció con más fuerza tanto en términos absolutos como en términos relativos (24 %), pasando a representar

2 Mayoritariamente se trata del reafianzamiento por CERSA de hasta el 75 % de operaciones de avales de crédito o dinerarios de las SGR, que, a su vez, puede compartirlo, cediéndolo parcialmente, con otras instituciones públicas españolas o con el Fondo Europeo de Inversiones. En ninguna de sus operaciones una SGR puede retener menos del 25 % del montante avalado.

algo más de la mitad (52 %) del capital desembolsado por los partícipes. Téngase en cuenta que el capital reembolsable a la vista figura minorando el capital suscrito y desembolsado y, por el mismo importe, como una partida acreedora dentro del resto de pasivos. Por otra parte, un elemento determinante del patrimonio es el fondo de provisiones técnicas neto (FPT), constituido con aportaciones a fondo perdido de los socios protectores, que creció el 1,7 %, hasta alcanzar los 208,3 m€ (véanse panel C del gráfico 1 y cuadro 1).

La ratio de *dudosos*, incluidos los riesgos subestándares, se situó en el 14,6 % del riesgo total, acelerando ligeramente su crecimiento hasta 2 pp en 2010, frente al 1,6 pp de 2009. Tomando solo los riesgos no reavalados, que son los soportados directamente por las SGR, la ratio de dudosos se situó en el 15,4 %, a pesar de desacelerarse su crecimiento hasta 1,9 pp. Hay que destacar que los riesgos dudosos y subestándar desaceleraron su crecimiento, pero, aun así, crecieron el 15 % (26,4 % en 2009). Los fondos para insolvencias específicos crecieron el 14,4 %, llevando la cobertura con provisiones específicas hasta el 38 % de los riesgos, que supone la mayor parte de la cobertura total del riesgo de crédito no reavalado, que se situó en el 43 %, con un ligero retroceso de 0,9 pp (véanse panel D del gráfico 1 y cuadro 3).

Los *ingresos* procedentes de la actividad de las SGR se mantuvieron en términos absolutos a un nivel muy similar al de 2009, lo que representó un nuevo retroceso de 3 puntos básicos (pb) en términos relativos respecto al riesgo total medio (RTM). Las comisiones medias por aval fueron del 0,81 % (3 pb), mientras que las calculadas sobre avales de reaval se mantuvieron casi idénticas, en el 1,45 %. La causa de dicha minoración hay que atribuirla al mayor coste del reaval para aquellas entidades con exceso de riesgo a juicio de CERSA. Dichos ingresos no fueron suficientes para cubrir las necesidades de explotación, arrojando un resultado de explotación negativo de 25,1 m€, debido tanto a los gastos generales y de personal, que crecieron (7,6 %) con más fuerza que el negocio en términos de RTM (5,1 %), como a las crecientes necesidades de cobertura de los dudosos y de las provisiones necesarias por avales y garantías prestadas (74 m€), no cubiertas totalmente por el fuerte recurso al FPT propio y de terceros (41,3 m€).

Los *resultados financieros* no cubrieron en gran medida el déficit de la actividad avalista, desembocando en un pequeño resultado negativo dentro de lo que ha sido la tónica habitual de las SGR.

En cuanto al cumplimiento de los requisitos de *solvencia*, los recursos propios computables, que incluyen el fondo de provisiones técnicas netas y no descuentan los capitales desembolsados que estén pendientes de reembolsar a la vista, alcanzaron los 706,9 m€ al cierre del ejercicio, con un crecimiento del 4,1 %. Estos recursos propios computables representaban casi el 170 % de los requerimientos de recursos propios mínimos del conjunto de las SGR, nivel similar al del año anterior. Los requerimientos de recursos propios se mantuvieron prácticamente en el mismo volumen de 2009 (véase cuadro 5).

En resumen, después del repunte coyuntural de actividad de 2009, las SGR han continuado manteniendo la tendencia de desaceleración de su actividad en los últimos años en un entorno marcado por la situación de crisis económica en la que está inmersa la economía española y que afecta muy especialmente a las pymes, clientes básicos naturales de estas entidades. Los resultados se han mantenido próximos a cero o ligeramente negativos en 2010 gracias a un notable esfuerzo de aplicación de reservas técnicas y de aportaciones de terceros (véanse panel F del gráfico 1 y cuadro 4).

A continuación de esta nota introductoria se presenta la información gráfica y estadística correspondiente a las SGR de forma agregada, según el siguiente índice:

Gráfico 1. Sociedades de garantía recíproca: magnitudes básicas.

Cuadros con información de 2007 a 2010:

Cuadro 1. Balance e información complementaria de las SGR.

Cuadro 2. Detalles del riesgo vivo por avales y de las operaciones del ejercicio de las SGR.

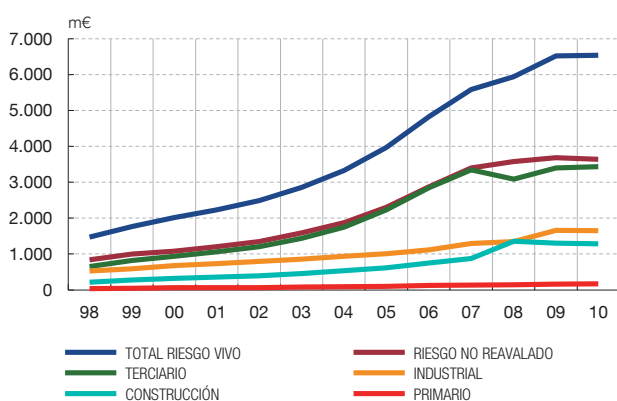
Cuadro 3. Riesgos, dudosos y cobertura de las SGR.

Cuadro 4. Cuenta de resultados de las SGR.

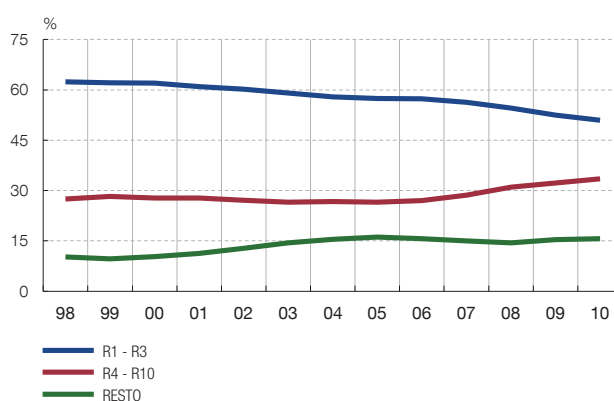
Cuadro 5. Recursos propios computables y cumplimiento de los requerimientos de RRPP.

16.6.2011.

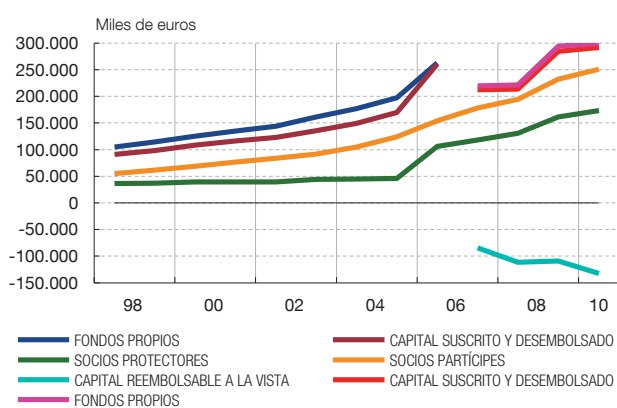
A RIESGOS



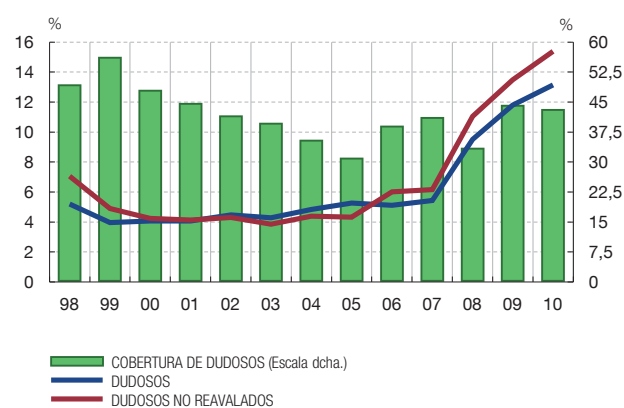
B CONCENTRACIÓN SEGÚN RIESGO VIVO POR AVAL Y GARANTÍA



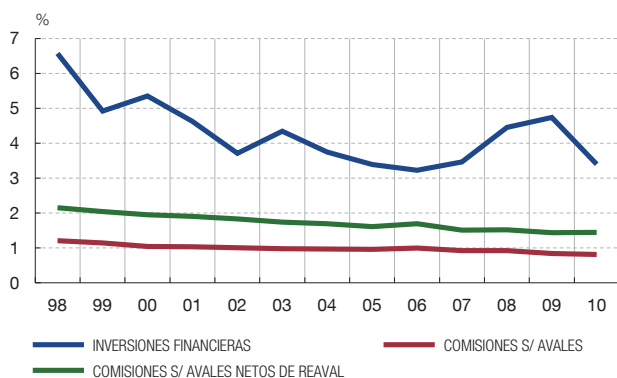
C ESTRUCTURA DEL CAPITAL



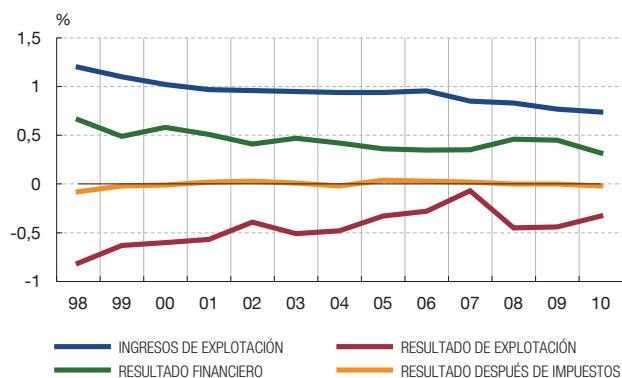
D RATIO DE DUDOSOS Y COBERTURA



E RENTABILIDAD



F MÁRGENES SOBRE RIESGO MEDIO (RTM)



FUENTE: Banco de España. Datos disponibles a 10 de junio de 2011.

## BALANCE E INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA DE LAS SGR

## CUADRO 1

Miles de euros y porcentaje

	Importe				Estructura				Variación anual			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
<b>ACTIVO:</b>												
Tesorería	36.131	71.999	52.702	49.944	4	7	5	4	44,9	99,3	-26,8	-5,2
Deudores com. y otras cuentas	144.612	205.318	296.076	324.405	17	21	27	28	219,0	42,0	44,2	9,6
Socios dudosos	30.388	63.414	114.869	150.783	4	7	10	13	25,0	108,7	81,1	31,3
Por comisiones de avales	91.440	108.001	119.144	111.248	11	11	11	10	—	—	10,3	-6,6
Inversiones financieras	652.178	660.838	704.156	720.567	75	68	64	63	14,0	1,3	6,6	2,3
Instrumentos de patrimonio	27.640	13.987	16.643	15.952	3	1	2	1	-11,3	-49,4	19,0	-4,2
Valores representativos de deuda	443.171	407.227	345.497	276.552	51	42	31	24	14,1	-8,1	-15,2	-20,0
<i>Del que: Administraciones Públicas</i>	89.818	94.473	59.955	53.441	10	10	5	5	-2,7	5,2	-36,5	-10,9
<i>Del que: Entidades de crédito</i>	210.722	181.523	97.335	128.727	24	19	9	11	45,5	-13,9	-46,4	32,3
Depósitos a plazo en EC	168.349	223.549	333.030	422.530	19	23	30	37	10,2	32,8	49,0	26,9
Otros	13.000	16.061	8.988	5.529	1	2	1	0	—	23,5	-44,0	-38,5
Inmovilizado material	24.203	25.264	25.084	25.326	3	3	2	2	-7,5	4,4	-0,7	1,0
Otros activos	9.516	11.488	27.180	30.140	1	1	2	3	-26,3	20,7	136,6	10,9
<b>TOTAL</b>	<b>866.702</b>	<b>974.941</b>	<b>1.105.194</b>	<b>1.150.379</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>27,1</b>	<b>12,5</b>	<b>13,4</b>	<b>4,1</b>
<b>PASIVO:</b>												
Acreedores comerciales y deudas	76.438	86.197	108.866	119.903	9	9	10	10	20,9	12,8	26,3	10,1
Fianzas y depósitos recibidos	62.355	62.402	65.502	59.785	7	6	6	5	21,9	0,1	5,0	-8,7
Pasivos por avales y garantías	118.711	143.448	158.007	155.427	14	15	14	14	212,8	20,8	10,1	-1,6
Garantías financieras	107.054	131.135	145.996	145.438	12	13	13	13	—	22,5	11,3	-0,4
Provisiones	53.945	83.393	142.977	153.573	6	9	13	13	17,1	54,6	71,4	7,4
Por garantías financieras	37.790	60.626	121.268	128.472	4	6	11	11	-9,4	60,4	100,0	5,9
Resto de avales y garantías	10.339	18.591	17.229	21.380	1	2	2	2	—	79,8	-7,3	24,1
Otras provisiones	5.797	4.168	4.482	3.722	1	0	0	0	33,7	-28,1	7,5	-17,0
FPT, cobertura conjunto operaciones (N)	151.213	138.249	84.765	76.357	17	14	8	7	18,1	-8,6	-38,7	-9,9
Resto de pasivos (a)	93.683	122.139	116.993	140.602	11	13	11	12	—	30,4	-4,2	20,2
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>371.529</b>	<b>400.205</b>	<b>491.414</b>	<b>501.013</b>	<b>43</b>	<b>41</b>	<b>44</b>	<b>44</b>	<b>-8,6</b>	<b>7,7</b>	<b>22,8</b>	<b>2,0</b>
Fondos propios	219.732	221.692	294.040	299.894	25	23	27	26	-16,4	0,9	32,6	2,0
Capital suscrito y desembolsado	212.274	213.809	284.835	291.897	24	22	26	25	-18,4	0,7	33,2	2,5
<i>Socios protectores (b)</i>	118.054	130.772	161.634	173.374	14	13	15	15	11,0	10,8	23,6	7,3
<i>Socios partícipes</i>	178.476	194.630	232.569	251.156	21	20	21	22	15,9	9,1	19,5	8,0
<i>Capital reembolsable a la vista</i>	-84.244	-111.588	-109.370	-132.630	-10	-11	-10	-12	—	32,5	-2,0	21,3
Reservas	12.898	13.496	14.706	14.859	1	1	1	1	58,6	4,6	9,0	1,0
Resultados de ejercicios anteriores	-6.625	-5.824	-5.791	-5.559	-1	-1	-1	0	-3,8	-12,1	-0,6	-4,0
Resultado del ejercicio	1.182	1.451	293	-1.298	0	0	0	0	-12,7	-82,3	40,2	—
Ajustes por cambios de valor	691	422	-7.444	-7.210	0	-1	-1	-1	—	—	-13,3	-3,1
FPT, aportación de terceros	151.095	187.097	204.818	208.329	17	19	19	18	5,3	23,8	9,5	1,7
<b>PRO MEMORIA Y OTRAS INFORMACIONES RELEVANTES:</b>												
Fondo de provisiones técnicas	302.308	325.346	289.583	284.686	35	33	26	25	11,4	7,6	-11,0	-1,7
Riesgo en vigor por avales y garantías	5.584.009	5.938.823	6.524.329	6.534.387	644	609	590	568	15,7	6,4	9,9	0,2
<i>Del que: dudosos</i>	301.988	530.727	670.380	789.770	35	54	61	69	18,6	75,7	26,3	17,8
Garantías financieras	4.018.637	4.424.208	5.111.256	5.216.033	464	454	462	453	—	10,1	15,5	2,0
<i>Del que: dudosos</i>	250.268	445.806	589.726	697.593	29	46	53	61	—	78,1	32,3	18,3
Riesgo reavalado	2.188.170	2.361.136	2.837.064	2.899.545	252	242	257	252	12,0	7,9	20,2	2,2
<i>Del que: avales y garantías dudosos</i>	153.278	252.719	319.611	389.465	18	26	29	34	15,5	64,9	26,5	21,9
Capital desem. sector público	66.745	69.789	92.815	99.726	23	22	21	24	10,0	4,6	33,0	7,4
Ídem: Entidades financieras	40.955	45.486	54.889	57.910	13	14	14	14	21,2	11,1	11,1	11,1
Ídem: Asociaciones, empresas y otros	11.034	13.130	14.125	15.739	5	4	4	14	-7,0	19,0	19,0	19,0
Número total de socios	91.391	95.284	101.745	107.049	—	—	—	14	5,7	4,3	4,3	4,3

FUENTES: Banco de España y CESGAR. Datos disponibles a 10 de junio de 2011.

a Incluye a partir de 2007 el importe del capital reembolsable a la vista, del que no existe información en fechas anteriores.

b Véase detalle del capital desembolsado por los distintos grupos de socios protectores en PRO MEMORIA y otras informaciones relevantes.

**DETALLES DEL RIESGO VIVO POR AVALES Y DE LAS OPERACIONES DEL EJERCICIO DE LAS SGR**
**CUADRO 2**

Miles de euros y porcentaje

	Importe				Estructura				Variación anual			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
<b>RIESGO VIVO POR AVALES</b>	5.584.009	5.938.823	6.524.329	6.534.387	100	100	100	100	15,7	6,4	9,9	0,2
<b>Detalle por sectores:</b>												
Primario	133.520	144.970	163.749	165.667	2	2	3	3	9,0	8,6	13,0	1,2
Industrial	1.290.540	1.343.617	1.654.990	1.651.823	23	23	25	25	15,9	4,1	23,2	-0,2
Construcción	876.413	1.359.501	1.306.064	1.281.880	16	23	20	20	17,0	55,1	-3,9	-1,9
Terciario	3.345.409	3.090.717	3.399.528	3.435.012	60	52	52	53	17,7	-7,6	10,0	1,0
<b>Detalle por prestamistas:</b>												
Banca privada	1.086.349	1.159.470	1.260.522	1.261.638	19	20	19	19	11,5	6,7	8,7	0,1
Cajas de ahorros	2.113.411	2.352.926	2.724.159	2.799.147	38	40	42	43	23,6	11,3	15,8	2,8
Cooperativas de crédito	413.698	464.598	701.229	734.300	7	8	11	11	22,4	12,3	50,9	4,7
Otras entidades financieras	117.256	132.680	154.684	162.497	2	2	2	2	28,8	13,2	16,6	5,1
<i>De las que: EFC</i>	<i>100.429</i>	<i>114.522</i>	<i>137.822</i>	<i>146.243</i>	<i>2</i>	<i>2</i>	<i>2</i>	<i>2</i>	<i>33,0</i>	<i>14,0</i>	<i>20,3</i>	<i>6,1</i>
Proveedores y otros	1.915.163	1.829.117	1.683.739	1.576.803	34	31	26	24	11,7	-4,5	-7,9	-6,4
<i>De los que: AAPP</i>	<i>1.183.441</i>	<i>1.237.146</i>	<i>1.249.332</i>	<i>1.198.036</i>	<i>21</i>	<i>21</i>	<i>19</i>	<i>18</i>	<i>13,1</i>	<i>4,5</i>	<i>1,0</i>	<i>-4,1</i>
<b>Detalle por garantías tomadas:</b>												
Real	2.319.882	2.665.471	2.956.600	3.042.461	42	45	45	47	19,6	14,9	10,9	2,9
<i>De la que: Hipotecaria</i>	<i>1.751.255</i>	<i>1.972.229</i>	<i>2.237.340</i>	<i>2.280.619</i>	<i>31</i>	<i>33</i>	<i>34</i>	<i>35</i>	<i>20,3</i>	<i>12,6</i>	<i>13,4</i>	<i>1,9</i>
Personal	1.886.860	1.852.356	2.047.051	2.014.623	34	31	31	31	15,1	-1,8	10,5	-1,6
Sin garantía	1.439.144	1.420.982	1.520.674	1.477.299	26	24	23	23	15,5	-1,3	7,0	-2,9
<b>Detalle según naturaleza:</b>												
Crédito y otros aplazamientos	4.166.491	4.468.533	5.143.622	5.263.609	75	75	79	81	18,6	7,2	15,1	2,3
Avales técnicos	1.366.141	1.349.077	1.279.051	1.198.693	24	23	20	18	11,1	-1,2	-5,2	-6,3
<i>Vivienda</i>	<i>257.860</i>	<i>137.581</i>	<i>79.893</i>	<i>45.399</i>	<i>5</i>	<i>2</i>	<i>1</i>	<i>1</i>	<i>1,1</i>	<i>-46,6</i>	<i>-41,9</i>	<i>-43,2</i>
<i>Contrat. y concurr. (AAPP)</i>	<i>548.397</i>	<i>613.724</i>	<i>598.868</i>	<i>581.135</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>9</i>	<i>9</i>	<i>10,4</i>	<i>11,9</i>	<i>-2,4</i>	<i>-3,0</i>
<i>Otros ante AAPP</i>	<i>559.880</i>	<i>597.763</i>	<i>600.291</i>	<i>572.154</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>9</i>	<i>9</i>	<i>17,1</i>	<i>6,8</i>	<i>0,4</i>	<i>-4,7</i>
Otras obligaciones	113.250	121.195	101.657	72.087	2	2	2	1	34,2	7,0	-16,1	-29,1
<b>Operaciones del ejercicio. Avales:</b>												
Solicitados	3.620.306	3.257.545	3.954.760	2.611.919	65	55	61	40	14,0	-10,0	21,4	-34,0
Concedidos	3.060.067	2.398.611	2.687.772	1.920.256	55	40	41	29	14,8	-21,6	12,1	-28,6
% sobre solicitado	84,5	73,6	68,0	73,5								
Formalizados	2.443.752	2.238.290	2.497.746	1.754.892	44	38	38	27	8,2	-8,4	11,6	-29,7
<i>Créditos y otros aplazamientos</i>	<i>1.602.498</i>	<i>1.371.317</i>	<i>1.745.351</i>	<i>1.159.187</i>	<i>29</i>	<i>23</i>	<i>27</i>	<i>18</i>	<i>7,6</i>	<i>-14,4</i>	<i>27,3</i>	<i>-33,6</i>
<i>Técnicos</i>	<i>841.254</i>	<i>866.973</i>	<i>752.395</i>	<i>595.705</i>	<i>15</i>	<i>15</i>	<i>12</i>	<i>9</i>	<i>9,2</i>	<i>3,1</i>	<i>-13,2</i>	<i>-20,8</i>
% sobre concedido	79,9	93,3	92,9	91,4								
Reavales formalizados	626.147	507.052	942.666	554.667	11	9	14	8	1,8	-19,0	85,9	-41,2
% sobre créditos	39,1	37,0	54,0	47,8								
<b>Aval medio:</b>												
Solicitados	191,40	187,17	164,72	135,40					31,5	-2,2	-12,0	-17,8
Concedidos	184,49	169,91	146,56	124,57					35,0	-7,9	-13,7	-15,0
Formalizados	54,45	49,60	54,75	47,02					15,6	-8,9	10,4	-14,1
<i>Crédito y otros aplazamientos</i>	<i>154,09</i>	<i>129,03</i>	<i>134,04</i>	<i>113,32</i>					<i>7,5</i>	<i>-16,3</i>	<i>3,9</i>	<i>-15,5</i>
<i>Técnicos</i>	<i>24,40</i>	<i>25,13</i>	<i>23,08</i>	<i>21,99</i>					<i>19,0</i>	<i>3,0</i>	<i>-8,2</i>	<i>-4,7</i>
<b>Plazo medio avales:</b>												
Concedidos (meses)	104	105	88	103								

FUENTE: Banco de España. Datos disponibles a 10 de junio de 2011.

Miles de euros y porcentaje

	Importe				Estructura				Variación anual			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
Riesgo total (a)	6.133.175	6.485.246	7.104.926	7.063.270					15,8	5,7	9,6	-0,6
Riesgo total no reavalado (b)	3.945.005	4.124.110	4.267.862	4.163.725					18,1	4,5	3,5	-2,4
Dudosos y subestándar (c)	396.073	708.101	895.029	1.030.464	100	100	100	100	18,9	78,8	26,4	15,1
Activos dudosos	38.432	97.848	187.209	247.151	10	14	21	24	63,3	154,6	91,3	32,0
Con cobertura general	33.371	73.232	134.874	129.479	8	10	15	13	69,3	119,4	84,2	-4,0
Con cobertura hipotecaria y real	4.080	8.558	18.738	80.152	1	1	2	8	16,5	109,8	119,0	327,8
Resto	981	16.058	33.597	37.520	0	2	4	4	211,4	1536,9	109,2	11,7
Avales dudosos	295.450	519.668	650.396	680.857	75	73	73	66	19,5	75,9	25,2	4,7
Por morosidad	79.542	186.336	348.964	335.866	20	26	39	33	121,8	134,3	87,3	-3,8
Resto	215.908	333.330	301.433	344.988	55	47	34	33	2,1	54,4	-9,6	14,4
Subestándar	62.192	90.572	57.428	102.456	16	13	6	10	-0,2	45,6	-36,6	78,4
Dudosos y subest. no reavalados (d)	242.795	455.382	575.418	640.999	61	64	64	62	21,1	87,6	26,4	11,4
Provisiones específicas (e)	57.372	111.430	213.176	243.817	14	16	24	24	37,5	94,2	91,3	14,4
Provisiones genéricas (FPT-RCO mín.)	42.769	41.525	41.921	33.355	11	6	5	3	16,8	-2,9	1,0	-20,4
Provisiones totales	100.141	152.955	255.097	277.172	25	22	29	27	27,8	52,7	66,8	8,7
<b>Δ pp</b>												
<b>RATIOS:</b>												
Dudosos y subestándar (c) (a)	6,46	10,92	12,60	14,59					0,17	4,46	1,68	1,99
De dudosos (Act y avales dud.) (a)	5,44	9,52	11,79	13,14					0,33	4,08	2,27	1,35
Neto de reavales (d) (b)	6,15	11,04	13,48	15,39					0,15	4,89	2,44	1,91
Cobertura específica con provisiones (e) (d)	23,63	24,47	37,05	38,04					2,81	0,84	12,58	0,99
Cobertura de riesgo de crédito (b)	41,25	33,59	44,33	43,24					2,16	-7,66	10,74	-1,09

FUENTE: Banco de España. Datos disponibles a 10 de junio de 2011.

- a** Se define como riesgo vivo por avales más tesorería, deudores por operaciones ordinarias, deudores en mora y dudosos y cartera de valores de renta fija neta. Nuevo tesorería, deudores e inversión financiera y en empresas del grupo, excluidos los instrumentos patrimoniales.
- b** Riesgo definido en (a) menos los transferidos mediante operaciones de reafianzamiento o reaval.
- c** Se presentan los dudosos ajustados por sus contrapartidas: capital desembolsado aplicable a los activos, avales y garantías de los socios dudosos y de sus aportaciones dinerarias recibidas específicamente para su cobertura y tomando en consideración los activos y avales y garantías clasificados como subestándar. Los activos y avales subestándar se definen de acuerdo con lo establecido en el anexo IX de la CBE a EC 4/2004.
- d** Son los dudosos, sin subestándar, deducidos los riesgos transferidos mediante los correspondientes contratos de afianzamiento.
- e** Se trata de los fondos de provisión para insolvencias (no tienen en cuenta la cobertura innecesaria por disponer de contratos de reafianzamiento).

## CUENTA DE RESULTADOS DE LAS SGR

## CUADRO 4

Miles de euros y porcentaje

	Importe				Estructura en % de RTM				Variación anual			
	2007 (a)	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
Importe neto de la cifra de negocios	54.617	52.633	55.284	55.868	0,85	0,83	0,77	0,74	16,1	-3,6	5,0	1,1
Ingresos por avales y garantías	51.320	50.047	52.371	52.950	0,80	0,79	0,73	0,70	17,9	-2,5	4,6	1,1
Ingresos por prestación de servicios	3.300	2.580	2.909	2.920	0,05	0,04	0,04	0,04	-6,1	-21,8	12,8	0,4
Otros ingresos de explotación	952	1.140	1.175	825	0,01	0,02	0,02	0,01	120,4	19,7	3,1	-29,8
Gastos de personal	-24.362	-24.821	-28.922	-30.177	-0,38	-0,39	-0,40	-0,40	10,3	1,9	16,5	4,3
Otros gastos de explotación	-13.098	-13.569	-14.149	-16.183	-0,20	-0,21	-0,20	-0,21	12,6	3,6	4,3	14,4
Dotaciones y correcciones	-19.190	-61.020	-111.705	-73.979	-0,30	-0,96	-1,55	-0,98	150,2	218,0	83,1	-33,8
Dot. provisiones por avales y garantías	15.300	-35.683	-51.014	-10.003	0,24	-0,56	-0,71	-0,13	8,3	—	—	-80,4
Correcciones de valor por deterioro de s. dudosos	-34.490	-25.337	-60.691	-63.976	-0,54	-0,40	-0,84	-0,85	58,2	-26,5	139,5	5,4
FPT (neto)	-15.540	18.009	69.837	41.270	-0,24	0,28	0,97	0,55	-25,7	—	—	-40,9
Dotación al FPT	—	—	53.230	10.477	—	—	0,74	0,14	—	—	—	-80,3
FPT por aportaciones de terceros	—	—	16.607	30.793	—	—	0,23	0,41	—	—	—	85,4
Amortización del inmovilizado	-2.260	-1.902	-2.095	-2.116	-0,04	-0,03	-0,03	-0,03	19,8	-15,8	10,1	1,0
Deterioro y resultado por enajen. inm.	-1.382	997	-999	-607	-0,02	0,02	-0,01	-0,01	—	—	—	—
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-4.723	-28.542	-31.580	-25.100	-0,07	-0,45	-0,44	-0,33	—	—	10,6	-20,5
Ingresos financieros	25.750	36.356	29.351	26.067	0,40	0,57	0,41	0,34	43,4	41,2	-19,3	-11,2
Gastos financieros	-460	-271	-637	-601	-0,01	0,00	-0,01	-0,01	-28,0	-41,1	135,1	-5,7
Variación de valor razonable en inst. fin.	—	—	4.495	-550	—	—	0,06	-0,01	—	—	—	—
Diferencias de cambio	-6	-2	-101	90	0,00	0,00	0,00	0,00	—	-66,7	4.950,0	—
Correcciones de valor por deterioro de inst. fin.	—	—	-34	-1.091	—	—	0,00	-0,01	—	—	—	3.108,8
Instrumentos de patrimonio	—	—	215	-47	—	—	0,00	0,00	—	—	—	—
Instrumentos de deuda	—	—	-249	-1.044	—	—	0,00	-0,01	—	—	—	319,3
Resultado de enajenaciones en inst. fin.	-2.702	1.260	-843	198	-0,04	0,02	-0,01	0,00	—	—	—	—
RESULTADO FINANCIERO	22.582	29.217	32.227	24.109	0,35	0,46	0,45	0,32	36,0	29,4	10,3	-25,2
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	17.859	675	646	-990	0,28	0,01	0,01	-0,01	-23,6	-96,2	-4,3	—
Impuestos sobre beneficios	869	-465	-353	-308	0,01	-0,01	0,00	0,00	-20,1	—	—	-12,7
RESULTADO DEL EJERCICIO	1.451	209	293	-1.298	0,02	0,00	0,00	-0,02	7,2	-85,6	40,2	—
PRO MEMORIA DE VALORES MEDIOS:												
RTM	6.417.034	6.354.879	7.202.267	7.566.758	100	100	100	100	29,1	-1	13,3	5,1
ATM	866.702	921.038	1.045.799	1.115.350	13,51	14,49	14,52	14,74	40,4	6,3	13,5	6,7
Patrimonio neto	371.529	386.677	428.905	494.974	5,79	6,08	5,96	6,54	2,6	4,1	10,9	15,4
Inversiones financieras medias (IFM)	652.341	656.728	679.448	708.921	10,17	10,33	9,43	9,37	26,5	0,7	3,5	4,3
R por avales medios (RAM)	5.584.009	5.468.964	6.199.722	6.505.223	87,02	86,06	86,08	85,97	28,3	-2,1	13,4	4,9
RAM netos de reaval	3.395.839	3.298.337	3.648.059	3.653.913	52,92	51,9	50,65	48,29	32	-2,9	10,6	0,2
RATIOS:												
	%				Δ pp							
ROE	0,39	0,05	0,07	-0,26								
ROA	0,17	0,02	0,03	-0,12								
Inversión financiera	3,46	4,45	4,74	3,4								
Comisiones por avales	0,92	0,92	0,84	0,81								
Comisiones por avales netos de reaval	1,51	1,52	1,44	1,45								
Eficiencia	49,12	44,57	52,25	58,15								

FUENTES: Banco de España y CESGAR. Datos disponibles a 10 de junio de 2011.

a La información de la cuenta de resultados de 2007 no es comparable con la de 2008 y siguientes, dado que la referida a estos años se ha confeccionado según la nueva normativa, vigente desde la entrada en vigor de la Orden EHA/1327/2009, por la que se modificaron las normas especiales para la elaboración, documentación y presentación de la información contable de las SGR. Modificación realizada de manera paralela y teniendo en cuenta los criterios y normas introducidas en el Plan General de Contabilidad (L 16/07 y RD 1514/07) y las adaptaciones realizadas para las EC en la Circular BE a EC 6/08, en el sentido requerido por la nueva normativa contable.



**RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES Y CUMPLIMIENTO DE LOS REQUERIMIENTOS DE RRPP**
**CUADRO 5**

Miles de euros y porcentaje

	Importe				Estructura en % de requerimientos de RRPP				Variación anual			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
Recursos propios computables	602.016	642.911	678.899	706.858	145,60	169,75	163,30	169,86	13,4	6,8	5,6	4,1
Capital computable (a)	311.337	325.305	394.190	424.321	75,30	85,89	94,82	101,96	15,5	4,5	21,2	7,6
Reservas computables	9.371	6.437	9.001	6.937	2,27	1,70	2,17	1,67	0,6	-31,3	39,8	-22,9
Reservas de revalorización	360	-6.735	-5.626	-4.684	0,09	-1,78	-1,35	-1,13	0,0	—	-16,5	-16,7
Fondo de provisiones técnicas (neto)	302.222	320.943	284.772	284.292	73,09	84,74	68,50	68,32	11,3	6,2	-11,3	-0,2
Deducciones	-21.274	-3.043	-3.440	-4.004	-5,15	-0,80	-0,83	-0,96	7,9	-85,7	13,0	16,4
Requerimientos de recursos propios	413.482	378.740	415.734	416.148	100,00	100,00	100,00	100,00	18,2	-8,4	9,8	0,1
Por riesgo de crédito (RC) de sus operaciones	413.482	363.707	400.761	401.591	100,00	96,03	96,40	96,50	18,2	-12,0	10,2	0,2
Por RC operacional de sus operaciones	—	10.618	11.612	11.359	—	2,80	2,79	2,73	—	—	9,4	-2,2
Por RC o de operaciones no habituales	—	4.409	3.356	3.197	—	1,16	0,81	0,77	—	—	-23,9	-4,7
Superávit o déficit	188.534	264.166	263.161	290.712	45,60	69,75	63,30	69,86	4,1	40,1	-0,4	10,5

FUENTE: Banco de España. Datos disponibles a 10 de junio de 2011.

- a La nueva regulación contable y de solvencia (CBE 5/08) no ha modificado la definición de capital desembolsado computable a efectos de solvencia, por lo que el capital reembolsable a la vista sigue incluido y gozando de dicha consideración de acuerdo con la interpretación realizada por Regulación en su comunicación de 3.11.2009.

## INDICADORES ECONÓMICOS

## ÍNDICE

Estos indicadores económicos están permanentemente actualizados en la página del Banco de España en la Red (<http://www.bde.es/webbde/es>). La fecha de actualización de los indicadores que tienen como fuente el Banco de España [los señalados con (BE) en este índice] se publica en un calendario que se difunde en el área de Estadísticas (<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/caldif.html>).

### PRINCIPALES MACROMAGNITUDES

- 1.1 PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2000 = 100.  
Componentes de la demanda. España y zona del euro 7\*
- 1.2 PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2000 = 100.  
Componentes de la demanda. España: detalle 8\*
- 1.3 PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2000 = 100.  
Ramas de actividad. España 9\*
- 1.4 PIB. Deflatores implícitos. España 10\*

### ECONOMÍA INTERNACIONAL

- 2.1 PIB a precios constantes. Comparación internacional 11\*
- 2.2 Tasas de paro. Comparación internacional 12\*
- 2.3 Precios de consumo. Comparación internacional 13\*
- 2.4 Tipos de cambio bilaterales e índices del tipo de cambio efectivo nominal y real del euro, del dólar estadounidense y del yen japonés 14\*
- 2.5 Tipos de intervención de los bancos centrales y tipos de interés a corto plazo en mercados nacionales 15\*
- 2.6 Rendimientos de la deuda pública a diez años en mercados nacionales 16\*
- 2.7 Mercados internacionales. Índice de precios de materias primas no energéticas. Precios del petróleo y del oro 17\*

### Demanda nacional y actividad

- 3.1 Indicadores de consumo privado. España y zona del euro 18\*
- 3.2 Encuesta de inversiones en la industria (excepto construcción).  
España 19\*
- 3.3 Construcción. Indicadores de obras iniciadas y consumo de cemento.  
España 20\*
- 3.4 Índice de producción industrial. España y zona del euro 21\*
- 3.5 Encuesta de coyuntura industrial: industria y construcción. España y zona del euro 22\*
- 3.6 Encuesta de coyuntura industrial: utilización de la capacidad productiva.  
España y zona del euro 23\*
- 3.7 Diversas estadísticas de turismo y transporte. España 24\*

### MERCADO DE TRABAJO

- 4.1 Población activa. España 25\*
- 4.2 Ocupados y asalariados. España y zona del euro 26\*
- 4.3 Empleo por ramas de actividad. España 27\*
- 4.4 Asalariados por tipo de contrato y parados por duración. España 28\*
- 4.5 Paro registrado por ramas de actividad. Contratos y colocaciones.  
España 29\*
- 4.6 Convenios colectivos. España 30\*
- 4.7 Encuesta trimestral de coste laboral 31\*
- 4.8 Costes laborales unitarios. España y zona del euro 32\*

PRECIOS	5.1	Índice de precios de consumo. España. Base 2006=100	33*
	5.2	Índice armonizado de precios de consumo. España y zona del euro. Base 2005=100	34*
	5.3	Índice de precios industriales. España y zona del euro. Base 2005=100	35*
	5.4	Índices del valor unitario del comercio exterior de España	36*
ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	6.1	Estado. Recursos y empleos según Contabilidad Nacional. España	37*
	6.2	Estado. Operaciones financieras. España <sup>1</sup>	38*
	6.3	Estado. Pasivos en circulación. España <sup>1</sup>	39*
BALANZA DE PAGOS, COMERCIO EXTERIOR Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL	7.1	Balanza de Pagos de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Resumen y detalle de la cuenta corriente <sup>1</sup> (BE)	40*
	7.2	Balanza de Pagos de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Detalle de la cuenta financiera (BE)	41*
	7.3	Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo. Exportaciones y expediciones	42*
	7.4	Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo. Importaciones e introducciones	43*
	7.5	Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo. Distribución geográfica del saldo comercial	44*
	7.6	Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Resumen <sup>1</sup> (BE)	45*
	7.7	Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Detalle de inversiones <sup>1</sup> (BE)	46*
	7.8	Activos de reserva de España <sup>1</sup> (BE)	47*
	7.9	Deuda externa de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Resumen <sup>1</sup> (BE)	48*
MAGNITUDES FINANCIERAS	8.1	Balance del Eurosistema (A) y Balance del Banco de España (B). Préstamo neto a las entidades de crédito y sus contrapartidas (BE)	49*
	8.2	Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión de las sociedades no financieras y los hogares e ISFLSH, residentes en España (BE)	50*
	8.3	Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión de las sociedades no financieras, residentes en España (BE)	51*
	8.4	Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión de los hogares e ISFLSH, residentes en España (BE)	52*
	8.5	Financiación a los sectores no financieros, residentes en España (BE)	53*
	8.6	Financiación a las sociedades no financieras, residentes en España (BE)	54*
	8.7	Financiación a los hogares e ISFLSH, residentes en España (BE)	55*
	8.8	Financiación bruta a las Administraciones Públicas, residentes en España (BE)	56*
	8.9	Crédito de entidades de crédito a otros sectores residentes. Detalle por finalidades (BE)	57*
	8.10	Cuenta de resultados de bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, residentes en España (BE)	58*

1 Normas especiales de Distribución de Datos del FMI (NEDD).

TIPOS DE INTERÉS E ÍNDICES  
DE COMPETITIVIDAD

- 8.11 Fondos de inversión en valores mobiliarios, residentes en España: detalle por vocación 59\*
- 8.12 Índices de cotización de acciones y contratación de mercados. España y zona del euro 60\*
- 9.1 Tipos de interés: Eurosistema y mercado de dinero. Zona del euro y segmento español (BE) 61\*
- 9.2 Tipos de interés: mercados de valores españoles a corto y a largo plazo<sup>1</sup> (BE) 62\*
- 9.3 Tipos de interés de nuevas operaciones. Entidades de crédito. (CBE 4/2002)<sup>1</sup> (BE) 63\*
- 9.4 Índices de competitividad de España frente a la UE 27 y a la zona del euro 64\*
- 9.5 Índices de competitividad de España frente a los países desarrollados y a los países industrializados 65\*

1 Normas especiales de Distribución de Datos del FMI (NEDD).

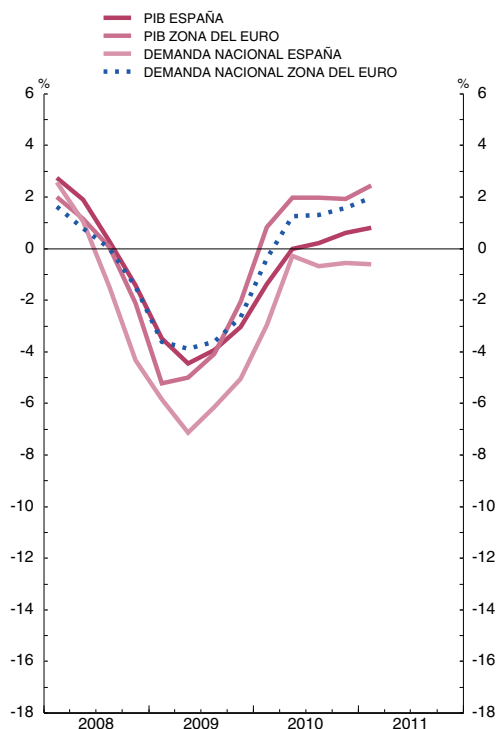
# 1.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2000=100. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

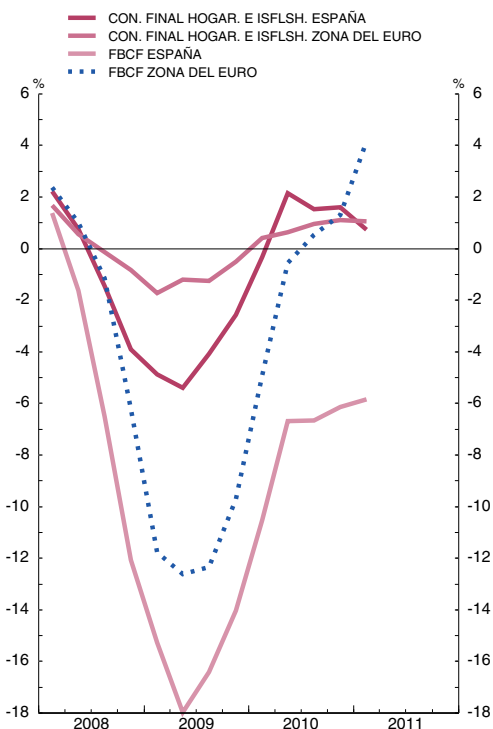
Tasas de variación interanual

	PIB		Consumo final de los hogares y de las ISFLSH		Consumo final de las AAPP		Formación bruta de capital fijo		Demanda nacional		Exportaciones de bienes y servicios		Importaciones de bienes y servicios		Pro memoria: PIB pm precios corrientes (g)	
	España	Zona del euro	España	Zona del euro (b)	España	Zona del euro (d)	España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro (f)	España	Zona del euro (f)	España	Zona del euro
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
08	0,9	0,3	-0,6	0,3	5,8	2,2	-4,8	-1,0	-0,5	0,2	-1,1	0,8	-5,3	0,7	1 088	9 226
09	-3,7	-4,1	-4,2	-1,2	3,2	2,4	-16,0	-11,6	-6,0	-3,4	-11,6	-12,9	-17,8	-11,6	1 054	8 936
10	-0,1	1,7	1,2	0,8	-0,7	0,3	-7,6	-0,9	-1,1	0,9	10,3	11,1	5,4	9,3	1 063	9 167
08 //	1,9	1,2	0,8	0,6	5,7	2,2	-1,6	1,0	1,1	0,8	2,6	3,5	-0,2	2,7	273	2 318
///	0,3	0,1	-1,5	-0,1	6,0	2,3	-6,5	-1,1	-1,5	0,0	-3,4	0,7	-8,2	0,6	273	2 313
IV	-1,4	-2,1	-3,9	-0,8	6,4	2,5	-12,1	-6,2	-4,3	-1,5	-7,8	-6,4	-15,6	-5,0	270	2 283
09 /	-3,5	-5,2	-4,9	-1,7	5,9	2,8	-15,3	-11,8	-5,8	-3,6	-16,5	-16,4	-21,5	-12,9	266	2 228
//	-4,4	-5,0	-5,4	-1,2	4,4	2,7	-18,0	-12,6	-7,1	-3,9	-15,8	-16,6	-22,2	-14,4	263	2 225
///	-3,9	-4,1	-4,1	-1,2	2,7	2,6	-16,4	-12,3	-6,1	-3,6	-11,0	-13,4	-17,2	-12,5	262	2 237
IV	-3,0	-2,1	-2,6	-0,5	0,2	1,7	-14,0	-9,7	-5,0	-2,7	-2,1	-5,2	-9,2	-6,7	263	2 245
10 /	-1,4	0,8	-0,3	0,4	-1,1	0,8	-10,5	-4,9	-3,0	-0,4	9,4	7,4	2,0	4,2	264	2 259
//	-0,0	2,0	2,1	0,6	-0,1	0,3	-6,7	-0,6	-0,3	1,2	11,9	13,2	9,6	11,4	265	2 289
///	0,2	2,0	1,5	1,0	-0,7	0,1	-6,7	0,5	-0,7	1,3	9,4	12,2	5,0	10,8	266	2 307
IV	0,6	1,9	1,6	1,1	-0,9	0,1	-6,1	1,3	-0,6	1,6	10,5	11,4	5,3	10,9	268	2 313
11 /	0,8	2,5	0,7	1,1	1,1	1,1	-5,8	4,2	-0,6	2,0	11,2	9,6	5,2	8,7	271	2 343

PIB Y DEMANDA INTERNA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO  
Tasas de variación interanual



COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO  
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2000) y Eurostat.

a. España: elaborado según el SEC95, series corregidas de efectos estacionales y de calendario (véase Boletín Económico de abril 2002); zona del euro: elaborado según el SEC95. b. El gasto en consumo final puede realizarse en el territorio económico o en el resto del mundo (SEC95, 3.75). Luego incluye el consumo de los residentes en el resto del mundo, que, posteriormente, se deduce en la rúbrica Importaciones de bienes y servicios. c. Zona del euro, consumo privado.

d. Zona del euro, consumo público. e. Demanda de los residentes dentro y fuera del territorio económico.

f. Las exportaciones y las importaciones comprenden bienes y servicios, e incluyen los intercambios comerciales transfronterizos dentro de la zona del euro.

g. Miles de millones de euros.

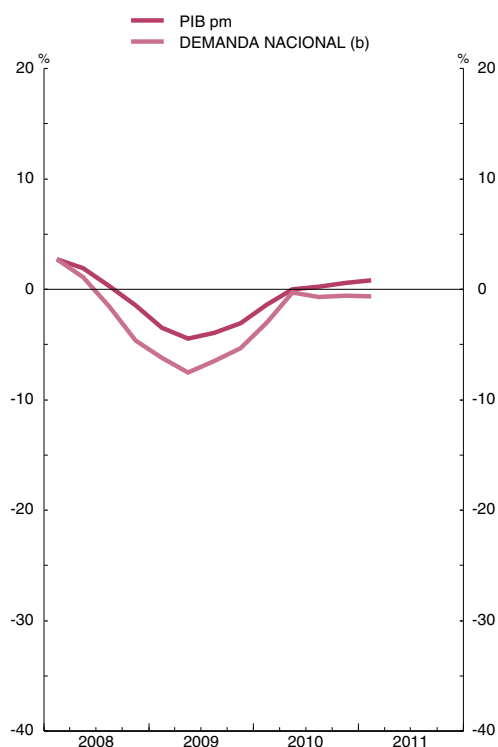
## 1.2. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2000=100. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA: DETALLE (a)

■ Serie representada gráficamente.

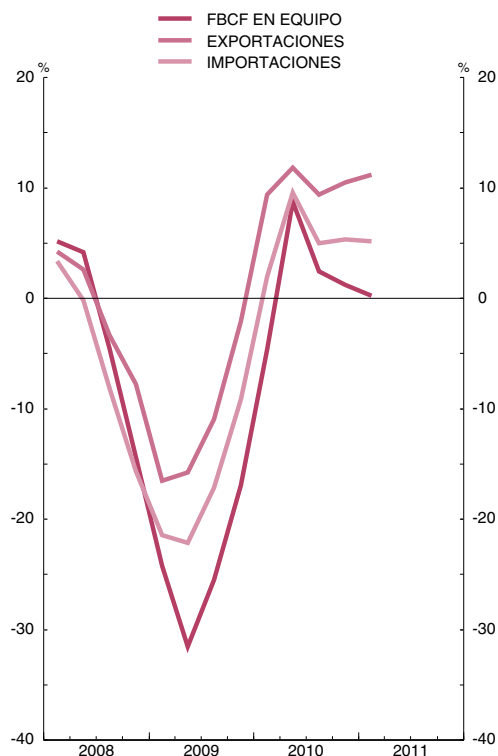
Tasas de variación interanual

		Formación bruta de capital fijo				Variación de existencias (b)	Exportación de bienes y servicios				Importación de bienes y servicios				Pro memoria	
		Total	Bienes de equipo	Construcción	Otros productos		Total	Bienes	Consumo final de no residentes en territorio económico	Servicios	Total	Bienes	Consumo final de residentes en el resto del mundo	Servicios	Demanda nacional (b) (c)	PIB
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
08	P	-4,8	-2,5	-5,9	-4,1	0,1	-1,1	-1,9	-4,3	4,6	-5,3	-6,0	-6,0	-1,6	-0,6	0,9
09	P	-16,0	-24,8	-11,9	-16,2	-0,0	-11,6	-12,5	-9,6	-10,0	-17,8	-19,2	-13,4	-12,5	-6,4	-3,7
10	P	-7,6	1,8	-11,1	-8,2	0,1	10,3	13,6	2,5	5,5	5,4	6,2	2,6	3,1	-1,1	-0,1
08 // III IV	P	-1,6	4,2	-4,3	-1,1	0,2	2,6	2,2	-3,1	9,5	-0,2	0,2	-2,6	-1,6	1,1	1,9
	P	-6,5	-4,6	-7,5	-6,0	0,2	-3,4	-2,8	-4,7	-4,2	-8,2	-9,3	-11,6	-2,2	-1,6	0,3
	P	-12,1	-14,4	-11,1	-11,7	0,1	-7,8	-10,6	-10,1	5,4	-15,6	-18,0	-13,1	-4,6	-4,6	-1,4
09 / III IV	P	-15,3	-24,2	-12,2	-12,1	0,0	-16,5	-20,0	-13,9	-5,3	-21,5	-23,7	-19,5	-11,1	-6,2	-3,5
	P	-18,0	-31,5	-12,0	-16,9	-0,0	-15,8	-18,4	-9,4	-10,9	-22,2	-24,4	-18,3	-12,0	-7,5	-4,4
	P	-16,4	-25,5	-11,7	-18,7	-0,0	-11,0	-11,5	-9,3	-10,2	-17,2	-18,4	-8,7	-13,5	-6,5	-3,9
	P	-14,0	-16,9	-11,9	-17,2	-0,1	-2,1	2,1	-5,4	-13,3	-9,2	-8,3	-5,6	-13,4	-5,3	-3,0
10 / III IV	P	-10,5	-4,6	-11,4	-15,8	0,0	9,4	14,7	-0,2	0,1	2,0	3,0	-0,7	-1,4	-3,0	-1,4
	P	-6,7	8,7	-11,3	-11,0	0,1	11,9	16,3	0,2	6,8	9,6	10,4	2,8	7,5	-0,3	-0,0
	P	-6,7	2,4	-11,2	-3,0	0,1	9,4	11,3	5,8	5,8	5,0	5,8	4,9	1,6	-0,7	0,2
	P	-6,1	1,2	-10,6	-1,5	0,1	10,5	12,3	4,4	9,5	5,3	5,6	3,2	5,0	-0,6	0,6
11 /	P	-5,8	0,3	-10,2	-0,1	0,1	11,2	15,9	4,6	-0,7	5,2	6,9	-0,0	-1,1	-0,6	0,8

PIB. DEMANDA INTERNA  
Tasas de variación interanual



PIB. COMPONENTES DE LA DEMANDA  
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2000).

a. Elaborado según el SEC95, series corregidas de efectos estacionales y de calendario (véase Boletín Económico de abril 2002).

b. Aportación al crecimiento del PIB pm.

c. Demanda de los residentes dentro y fuera del territorio económico.

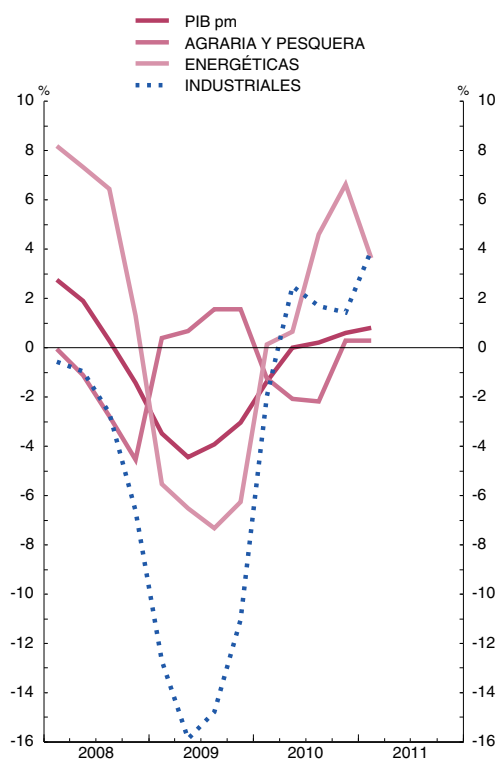
### 1.3. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2000=100. RAMAS DE ACTIVIDAD. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

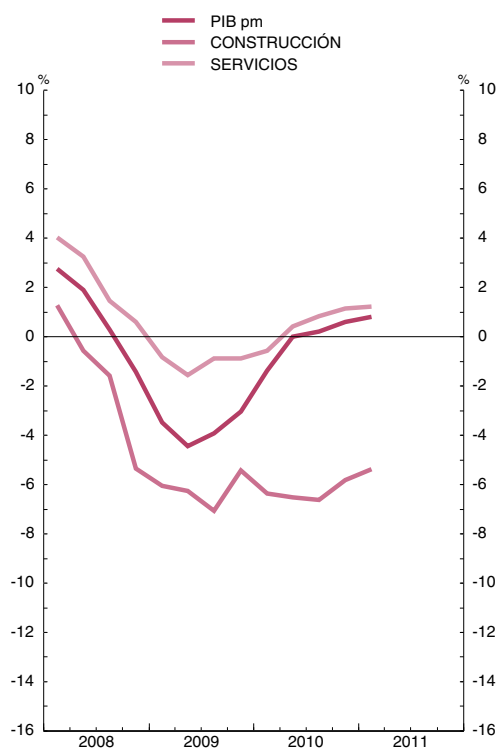
Tasas de variación interanual

		1	2	3	4	5	Ramas de los servicios			9	10	11
							Total	Servicios de mercado	Servicios no de mercado			
		Producto interior bruto a precios de mercado	Ramas agraria y pesquera	Ramas energéticas	Ramas industriales	Construcción				IVA que grava los productos	Impuestos netos sobre productos importados	Otros impuestos netos sobre los productos
08	P	0,9	-2,1	5,8	-2,7	-1,6	2,3	1,7	4,7	-1,3	-1,0	-0,7
09	P	-3,7	1,0	-6,4	-13,6	-6,2	-1,0	-1,9	2,1	-5,0	-9,9	-7,4
10	P	-0,1	-1,3	3,0	0,9	-6,3	0,5	0,4	0,8	-0,7	14,4	1,9
08	II	1,9	-1,1	7,3	-1,0	-0,6	3,3	2,6	5,6	-0,2	1,6	-0,6
III	P	0,3	-2,8	6,4	-2,6	-1,6	1,5	0,7	4,3	-2,0	-3,1	-1,2
IV	P	-1,4	-4,6	1,3	-6,6	-5,4	0,6	-0,2	3,6	-3,6	-6,7	-1,3
09	I	-3,5	0,4	-5,5	-12,7	-6,1	-0,8	-1,8	2,5	-4,8	-10,6	-7,2
II	P	-4,4	0,7	-6,5	-15,9	-6,3	-1,6	-2,6	2,2	-6,0	-12,3	-8,1
III	P	-3,9	1,6	-7,3	-14,8	-7,1	-0,9	-1,7	2,0	-5,2	-10,7	-8,4
IV	P	-3,0	1,6	-6,3	-11,0	-5,4	-0,9	-1,6	1,6	-4,0	-5,7	-6,1
10	I	-1,4	-1,2	0,1	-2,0	-6,4	-0,6	-1,0	0,7	-2,1	3,1	0,6
II	P	-0,0	-2,1	0,6	2,5	-6,5	0,4	0,3	0,9	-0,3	12,7	4,3
III	P	0,2	-2,2	4,6	1,7	-6,6	0,8	0,9	0,7	-0,4	19,7	1,6
IV	P	0,6	0,3	6,6	1,4	-5,8	1,1	1,3	0,7	-	22,7	1,1
11	I	0,8	0,3	3,6	3,9	-5,4	1,2	1,5	0,2	0,8	15,7	-4,3

PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD  
Tasas de variación interanual



PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD  
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2000).

a. Elaborado según el SEC95, series corregidas de efectos estacionales y de calendario (véase Boletín Económico de abril 2002).



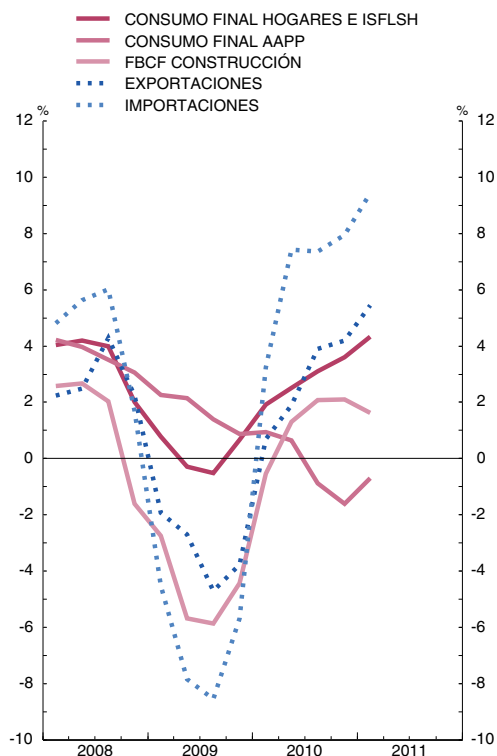
#### 1.4. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. DEFLACTORES IMPLÍCITOS. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

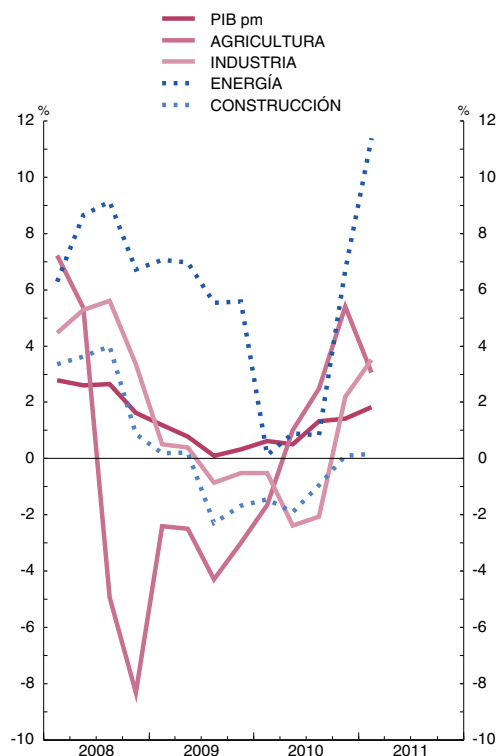
Tasas de variación interanual

		Componentes de la demanda							Ramas de actividad						
		Consumo final de los hogares y de las ISFLSH (b)	Consumo final de las AAPP	Formación bruta de capital fijo			Exportación de bienes y servicios	Importación de bienes y servicios	Producto interior bruto a precios de mercado	Ramas agraria y pesquera	Ramas Energéticas	Ramas Industriales	Construcción	De los que	
				Bienes de equipo	Construcción-	Otros productos								Ramas de los servicios	Servicios de mercado
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
08	P	3,5	3,7	0,9	1,4	1,4	2,8	4,5	2,4	-0,5	7,7	4,7	2,9	4,5	4,7
09	P	0,1	1,7	-0,8	-4,7	-2,9	-3,3	-6,7	0,6	-3,0	6,3	-0,1	-0,9	2,8	2,8
10	P	2,8	-0,2	2,3	1,2	4,7	2,7	6,5	1,0	1,7	2,2	-0,7	-1,1	-0,6	-0,6
08 /	P	4,2	4,0	1,4	2,7	1,5	2,5	5,6	2,6	5,3	8,6	5,3	3,6	4,9	5,1
///	P	4,0	3,5	0,7	2,0	1,5	4,3	6,0	2,6	-4,9	9,1	5,6	4,0	4,6	4,9
IV	P	2,0	3,1	0,3	-1,6	0,1	2,2	1,7	1,6	-8,3	6,7	3,4	0,9	4,0	4,1
09 /	P	0,8	2,3	-0,0	-2,8	-2,5	-1,9	-4,5	1,2	-2,4	7,1	0,5	0,2	3,4	3,8
///	P	-0,3	2,2	-1,0	-5,7	-3,4	-2,7	-7,8	0,8	-2,5	7,0	0,4	0,2	3,6	3,6
IV	P	-0,5	1,4	-1,3	-5,9	-4,0	-4,7	-8,5	0,1	-4,3	5,5	-0,8	-2,3	2,3	2,2
IV	P	0,6	0,9	-0,9	-4,4	-1,9	-3,8	-5,7	0,3	-3,0	5,6	-0,5	-1,7	1,8	1,7
10 /	P	1,9	0,9	1,2	-0,5	1,9	0,7	3,2	0,6	-1,6	0,1	-0,5	-1,5	0,6	0,4
///	P	2,5	0,6	1,9	1,3	4,6	1,9	7,4	0,5	1,0	0,9	-2,4	-1,9	-1,3	-1,8
IV	P	3,1	-0,9	2,7	2,1	5,9	3,9	7,3	1,3	2,5	0,8	-2,1	-0,9	-1,3	-1,3
IV	P	3,6	-1,6	3,6	2,1	6,4	4,2	7,9	1,4	5,4	6,7	2,2	0,1	-0,4	0,2
11 /	P	4,3	-0,7	4,1	1,6	7,0	5,5	9,4	1,8	3,1	11,4	3,5	0,2	1,3	1,9

PIB. DEFLACTORES IMPLÍCITOS  
Tasas de variación interanual



PIB. DEFLACTORES IMPLÍCITOS  
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2000).

a. Elaborado según el SEC95, series corregidas de efectos estacionales y de calendario (véase Boletín Económico de abril 2002).

b. El gasto en consumo final puede realizarse en el territorio económico o en el resto del mundo (SEC95, 3.75). Luego incluye el consumo de los residentes en el resto del mundo, que, posteriormente, se deduce en la rúbrica Importaciones de bienes y servicios.

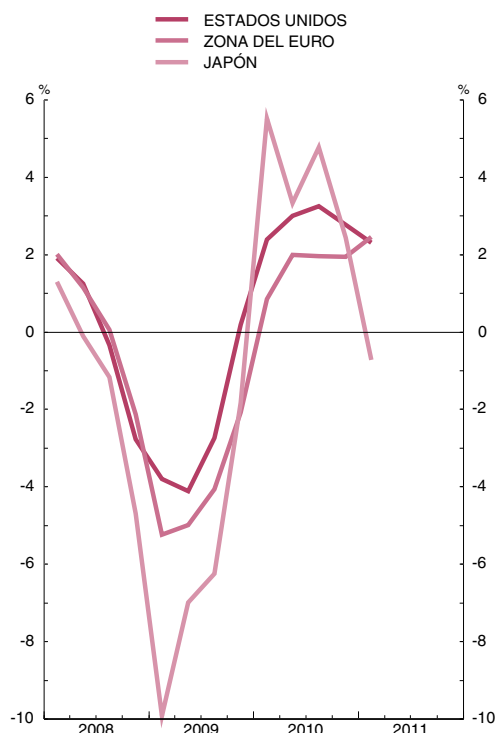
## 2.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO A PRECIOS CONSTANTES. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

■ Serie representada gráficamente.

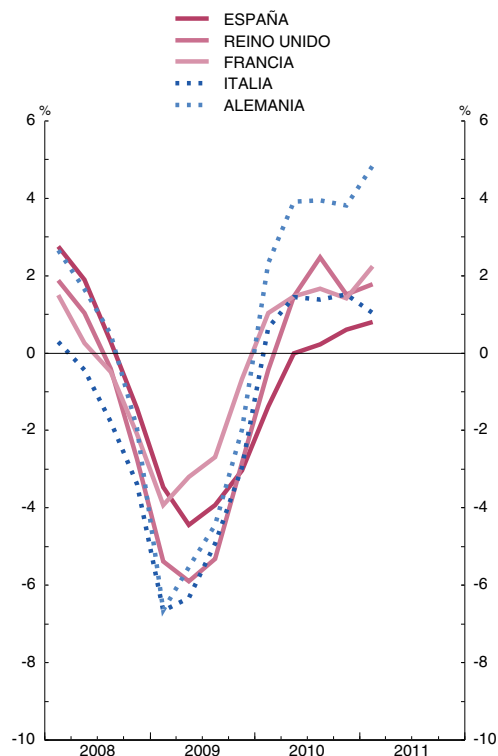
Tasas de variación interanual

	OCDE	UE 27	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>08</b>	-2,6	0,4	0,3	0,7	0,9	-	-0,2	-1,3	-1,2	-0,1
<b>09</b>	-0,7	-4,2	-4,1	-4,7	-3,7	-2,6	-2,6	-5,2	-6,3	-4,9
<b>10</b>	2,8	1,8	1,7	3,5	-0,1	2,9	1,4	1,2	4,0	1,3
<b>08 /</b>	2,3	2,2	2,0	2,7	2,8	1,9	1,5	0,3	1,3	1,9
<b>II</b>	1,4	1,4	1,2	1,6	1,9	1,2	0,3	-0,4	-0,1	1,0
<b>III</b>	0,1	0,2	0,1	0,5	0,3	-0,3	-0,5	-1,8	-1,2	-0,4
<b>IV</b>	-2,6	-2,2	-2,1	-1,9	-1,4	-2,8	-2,1	-3,4	-4,7	-2,7
<b>09 /</b>	-5,1	-5,1	-5,2	-6,6	-3,5	-3,8	-3,9	-6,7	-9,9	-5,4
<b>II</b>	-4,8	-5,2	-5,0	-5,5	-4,4	-4,1	-3,2	-6,3	-7,0	-5,9
<b>III</b>	-3,6	-4,4	-4,1	-4,4	-3,9	-2,7	-2,7	-4,9	-6,2	-5,3
<b>IV</b>	-0,7	-2,2	-2,1	-2,0	-3,0	0,2	-0,7	-3,0	-1,8	-2,8
<b>10 /</b>	2,6	0,7	0,8	2,3	-1,4	2,4	1,0	0,6	5,5	-0,4
<b>II</b>	3,2	2,0	2,0	3,9	-0,0	3,0	1,5	1,5	3,3	1,5
<b>III</b>	3,3	2,2	2,0	3,9	0,2	3,2	1,7	1,4	4,8	2,5
<b>IV</b>	2,8	2,1	1,9	3,8	0,6	2,8	1,4	1,5	2,4	1,5
<b>11 /</b>	...	2,5	2,5	4,8	0,8	2,3	2,2	1,0	-0,7	1,8

PRODUCTO INTERIOR BRUTO  
Tasas de variación interanual



PRODUCTO INTERIOR BRUTO  
Tasas de variación interanual



FUENTES: BCE, INE y OCDE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, cuadro 26.2.

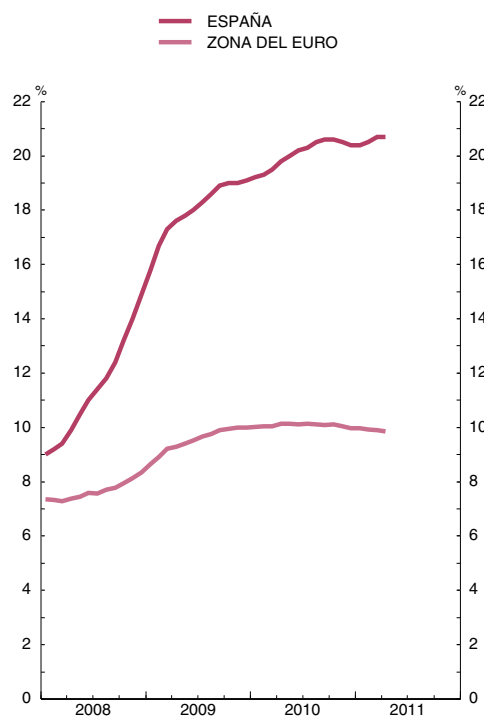
## 2.2. TASAS DE PARO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

■ Serie representada gráficamente.

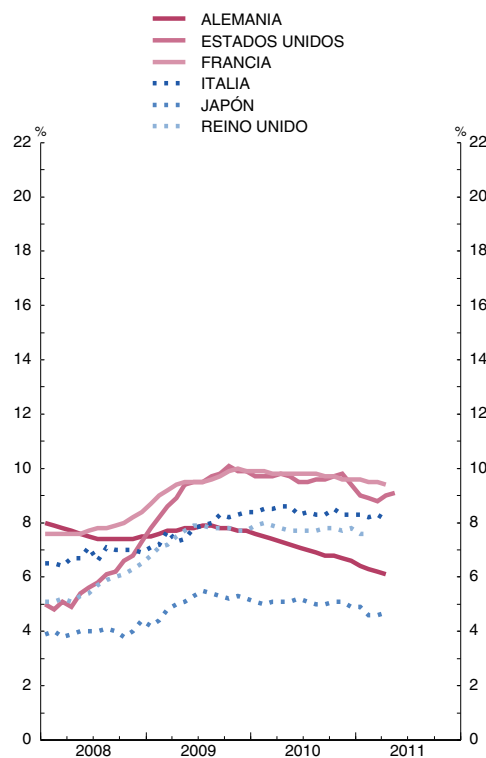
Porcentajes

	OCDE	UE 27	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
09	8,4	9,0	9,5	7,7	18,0	9,3	9,5	7,8	5,1	7,6
10	8,6	9,6	10,1	7,1	20,1	9,6	9,8	8,4	5,1	7,8
11	A	...	...	...	...	...	...	...	...	...
09 Nov	8,7	9,5	10,0	7,7	19,0	9,9	10,0	8,3	5,3	7,7
Dic	8,7	9,5	10,0	7,7	19,1	9,9	9,9	8,4	5,2	7,7
10 Ene	8,7	9,6	10,1	7,6	19,2	9,7	9,9	8,4	5,1	7,9
Feb	8,7	9,7	10,1	7,5	19,3	9,7	9,9	8,5	5,0	8,0
Mar	8,7	9,7	10,1	7,4	19,5	9,7	9,8	8,5	5,1	7,9
Abr	8,7	9,7	10,2	7,3	19,8	9,8	9,8	8,6	5,1	7,8
May	8,6	9,7	10,2	7,2	20,0	9,7	9,8	8,6	5,1	7,7
Jun	8,5	9,6	10,1	7,1	20,2	9,5	9,8	8,3	5,2	7,7
Jul	8,5	9,7	10,2	7,0	20,3	9,5	9,8	8,4	5,1	7,7
Ago	8,6	9,6	10,1	6,9	20,5	9,6	9,8	8,3	5,0	7,7
Sep	8,5	9,6	10,1	6,8	20,6	9,6	9,7	8,3	5,0	7,8
Oct	8,6	9,7	10,1	6,8	20,6	9,7	9,7	8,5	5,1	7,8
Nov	8,5	9,6	10,1	6,7	20,5	9,8	9,6	8,3	5,1	7,7
Dic	8,4	9,5	10,0	6,6	20,4	9,4	9,6	8,3	4,9	7,8
11 Ene	8,3	9,5	10,0	6,4	20,4	9,0	9,6	8,3	4,9	7,6
Feb	8,2	9,5	9,9	6,3	20,5	8,9	9,5	8,2	4,6	7,6
Mar	8,2	9,5	9,9	6,2	20,7	8,8	9,5	8,3	4,6	...
Abr	8,1	9,4	9,9	6,1	20,7	9,0	9,4	8,1	4,7	...

TASAS DE PARO



TASAS DE PARO



FUENTE: OCDE.

### 2.3. PRECIOS DE CONSUMO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL (a)

■ Serie representada gráficamente.

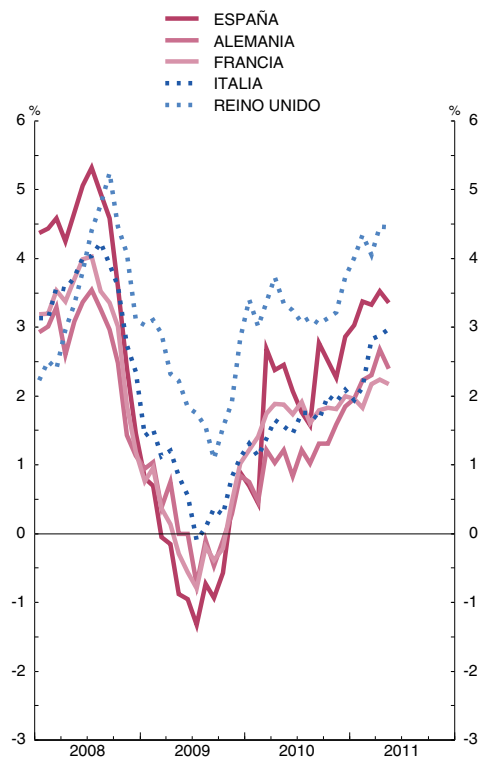
Tasas de variación interanual

	OCDE	UE 27	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>08</b>	3,7	3,7	3,3	2,8	4,1	3,8	3,2	3,5	1,4	3,6
<b>09</b>	0,6	1,0	0,3	0,2	-0,2	-0,3	0,1	0,8	-1,4	2,2
<b>10</b>	1,9	2,1	1,6	1,2	2,0	1,6	1,7	1,6	-0,7	3,3
<b>09 Dic</b>	1,9	1,5	0,9	0,8	0,9	2,8	1,0	1,1	-1,7	2,8
<b>10 Ene</b>	2,0	1,7	0,9	0,8	0,7	2,7	1,2	1,3	-1,3	3,4
<i>Feb</i>	1,9	1,5	0,8	0,5	0,4	2,1	1,4	1,1	-1,1	3,0
<i>Mar</i>	2,1	2,0	1,6	1,2	2,7	2,3	1,7	1,4	-1,1	3,4
<i>Abr</i>	2,1	2,1	1,6	1,0	2,4	2,2	1,9	1,6	-1,2	3,7
<i>May</i>	2,0	2,1	1,7	1,2	2,5	2,0	1,9	1,6	-0,9	3,3
<i>Jun</i>	1,5	1,9	1,5	0,8	2,1	1,1	1,7	1,5	-0,7	3,2
<i>Jul</i>	1,6	2,1	1,7	1,2	1,8	1,2	1,9	1,8	-0,9	3,1
<i>Ago</i>	1,5	2,0	1,6	1,0	1,6	1,2	1,6	1,8	-0,9	3,1
<i>Sep</i>	1,7	2,2	1,9	1,3	2,8	1,2	1,8	1,6	-0,6	3,0
<i>Oct</i>	1,8	2,3	1,9	1,3	2,5	1,2	1,8	2,0	0,2	3,1
<i>Nov</i>	1,8	2,3	1,9	1,6	2,3	1,1	1,8	1,9	0,1	3,2
<i>Dic</i>	2,1	2,7	2,2	1,9	2,9	1,4	2,0	2,1	-	3,7
<b>11 Ene</b>	2,2	2,8	2,3	2,0	3,0	1,6	2,0	1,9	-	4,0
<i>Feb</i>	2,3	2,9	2,4	2,2	3,4	2,1	1,8	2,1	-	4,3
<i>Mar</i>	2,6	3,1	2,7	2,3	3,3	2,7	2,2	2,8	-	4,1
<i>Abr</i>	3,0	3,3	2,8	2,7	3,5	3,2	2,2	2,9	0,3	4,5
<i>May</i>	...	3,2	2,7	2,4	3,4	...	2,2	3,0	...	4,5

PRECIOS DE CONSUMO  
Tasas de variación interanual



PRECIOS DE CONSUMO  
Tasas de variación interanual



FUENTES: OCDE, INE y Eurostat.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, cuadros 26.11 y 26.15.

a. Índices armonizados de precios de consumo para los países de la UE.

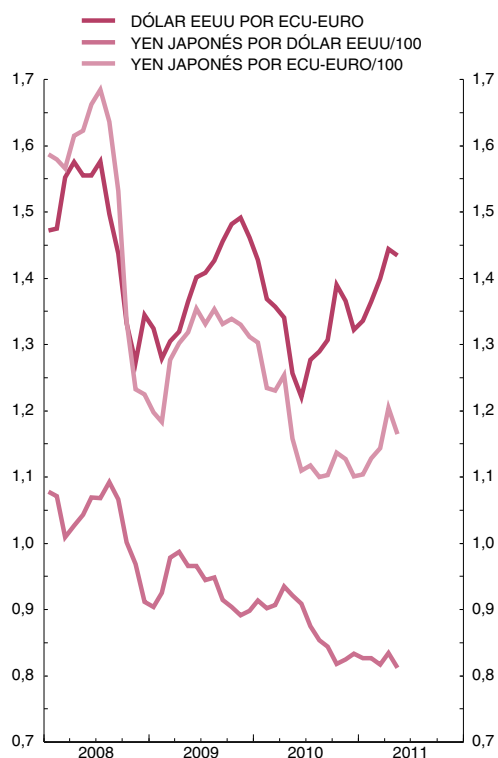
## 2.4. TIPOS DE CAMBIO BILATERALES E ÍNDICES DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO NOMINAL Y REAL DEL EURO, DEL DÓLAR ESTADOUNIDENSE Y DEL YEN JAPONÉS

■ Serie representada gráficamente.

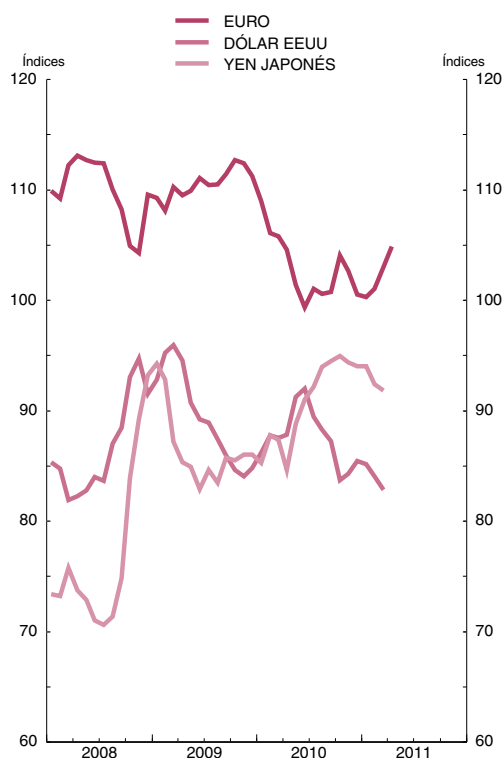
Media de cifras diarias

	Tipos de cambio			Índices del tipo de cambio efectivo nominal frente a países desarrollados. Base 1999 I = 100 (a)			Índices del tipo de cambio efectivo real frente a los países desarrollados Base 1999 I = 100 (b)					
	Dólar estadounidense por ecu/euro	Yen japonés por ecu/euro	Yen japonés por dólar estadounidense	Euro	Dólar estadounidense	Yen japonés	Con precios de consumo			Con precios industriales		
							Euro	Dólar estadounidense	Yen japonés	Euro	Dólar estadounidense	Yen japonés
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
08	1,4707	152,31	103,36	110,4	78,2	98,3	109,9	86,6	76,9	107,6	90,6	75,0
09	1,3940	130,30	93,57	111,7	81,1	112,4	110,6	89,5	86,5	104,9	92,7	85,1
10	1,3267	116,42	87,78	104,7	79,1	120,7	103,0	87,6	90,8	98,8	93,2	88,0
10 E-M	1,3496	123,59	91,58	107,0	79,4	115,0	105,4	88,1	86,8	100,7	93,5	84,7
11 E-M	1,3963	114,89	82,29	104,8	74,6	124,4	102,3	84,0	92,8	98,4	90,3	89,0
10 Mar	1,3569	123,03	90,68	107,4	78,9	115,9	105,8	87,5	87,4	101,0	93,0	85,3
Abr	1,3406	125,33	93,49	106,1	79,2	112,6	104,6	87,8	84,7	100,0	93,4	82,5
May	1,2565	115,83	92,15	102,8	82,4	118,1	101,4	91,3	88,8	97,0	97,2	86,4
Jun	1,2209	110,99	90,92	100,6	83,1	121,0	99,4	92,0	91,0	95,2	97,6	88,4
Jul	1,2770	111,73	87,50	102,5	80,7	123,0	101,1	89,4	92,2	97,0	94,8	89,6
Ago	1,2894	110,04	85,33	102,1	79,7	125,3	100,6	88,3	94,0	96,6	93,8	91,0
Sep	1,3067	110,26	84,38	102,5	78,8	125,7	100,8	87,3	94,5	97,2	92,7	90,9
Oct	1,3898	113,67	81,79	106,0	75,8	126,1	104,1	83,7	95,0	100,4	89,7	91,1
Nov	1,3661	112,69	82,51	104,7	76,3	125,8	102,7	84,3	94,4	98,9	90,5	90,4
Dic	1,3220	110,11	83,29	102,6	77,5	126,2	100,5	85,5	94,0	96,7	91,8	90,5
11 Ene	1,3360	110,38	82,63	102,4	76,6	126,5	100,3	85,2	94,0	96,7	90,8	90,4
Feb	1,3649	112,77	82,63	103,4	75,6	125,1	101,1	84,1	92,4	97,6	90,2	88,6
Mar	1,3999	114,40	81,72	105,2	74,4	125,2	103,0	82,9	91,9	98,9	89,9	87,9
Abr	1,4442	120,42	83,39	107,0	73,2	120,7	104,9	...	...	100,6	...	...
May	1,4349	116,47	81,17	106,0	73,2	124,3	...	...	...	...	...	...

### TIPOS DE CAMBIO BILATERALES



### ÍNDICES DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL CON PRECIOS DE CONSUMO FRENTE A PAÍSES DESARROLLADOS



FUENTES: BCE y BE.

a. Media geométrica calculada con el sistema de doble ponderación a partir de las cifras del comercio exterior de manufacturas correspondientes a los períodos (1995-1997), (1998-2000), (2001-2003) y (2004-2006), de las variaciones de la cotización al contado de cada moneda respecto de las monedas que componen la agrupación.

La caída del índice significa una depreciación de la moneda frente a la agrupación.

b. Resultado de multiplicar los precios relativos de cada área-país (relación entre el índice de precios del área-país y el de los países del grupo) por el tipo de cambio efectivo nominal. La caída del índice refleja una depreciación del tipo efectivo real y, por consiguiente, puede interpretarse como una mejora de la competitividad de dicha área-país.

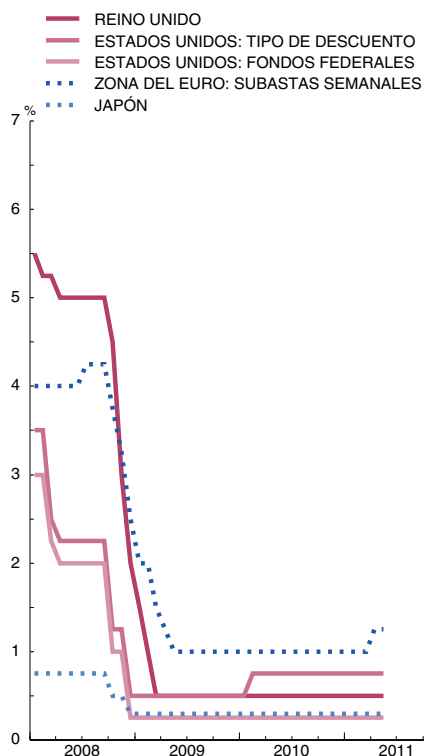
## 2.5. TIPOS DE INTERVENCIÓN DE LOS BANKOS CENTRALES Y TIPOS DE INTERÉS A CORTO PLAZO EN MERCADOS NACIONALES

■ Serie representada gráficamente.

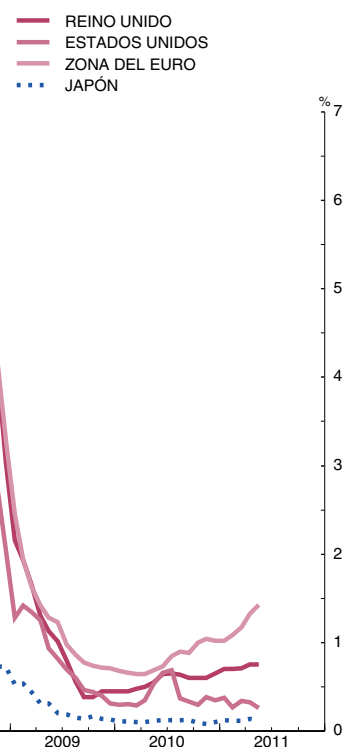
Porcentajes

	Tipos de intervención					Tipos interbancarios a tres meses									
	Zona del euro	Estados Unidos de América		Japón	Reino Unido	OCDE	UE 15	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	(a)	Tipo descuento (b)	Fondos federales	(c)	(d)	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<b>08</b>	■	■	■	■	■			■			■			■	■
<b>09</b>															
<b>10</b>															
<b>09 Dic</b>	1,00	0,50	0,25	0,30	0,50	0,50	0,67	0,71	-	-	0,31	-	-	0,13	0,45
<b>10 Ene</b>	1,00	0,50	0,25	0,30	0,50	0,48	0,64	0,68	-	-	0,30	-	-	0,11	0,45
<b>Feb</b>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,48	0,62	0,66	-	-	0,30	-	-	0,11	0,45
<b>Mar</b>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,48	0,61	0,65	-	-	0,29	-	-	0,10	0,48
<b>Abr</b>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,51	0,62	0,65	-	-	0,35	-	-	0,10	0,50
<b>May</b>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,61	0,66	0,69	-	-	0,54	-	-	0,11	0,55
<b>Jun</b>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,70	0,74	0,73	-	-	0,66	-	-	0,12	0,64
<b>Jul</b>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,75	0,83	0,85	-	-	0,69	-	-	0,12	0,65
<b>Ago</b>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,64	0,86	0,90	-	-	0,37	-	-	0,12	0,64
<b>Sep</b>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,63	0,84	0,88	-	-	0,33	-	-	0,13	0,60
<b>Oct</b>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,64	0,93	1,00	-	-	0,30	-	-	0,09	0,60
<b>Nov</b>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,69	0,98	1,04	-	-	0,38	-	-	0,08	0,60
<b>Dic</b>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,69	0,98	1,02	-	-	0,35	-	-	0,10	0,65
<b>11 Ene</b>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,70	0,99	1,02	-	-	0,37	-	-	0,12	0,70
<b>Feb</b>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,68	1,05	1,09	-	-	0,27	-	-	0,12	0,70
<b>Mar</b>	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,74	1,13	1,18	-	-	0,34	-	-	0,11	0,71
<b>Abr</b>	1,25	0,75	0,25	0,30	0,50	0,78	1,25	1,32	-	-	0,32	-	-	0,14	0,75
<b>May</b>	1,25	0,75	0,25	0,30	0,50	0,79	1,34	1,43	-	-	0,26	-	-	0,12	0,75

TIPOS DE INTERVENCIÓN



TIPOS INTERBANCARIOS A TRES MESES



FUENTES: BCE, Agencia Reuters y BE.

a. Operaciones principales de financiación.

b. Desde enero de 2003, primary credit rate.

c. Tipos de interés de intervención (discount rate).

d. Oferta complementaria de liquidez (retail bank base rate).

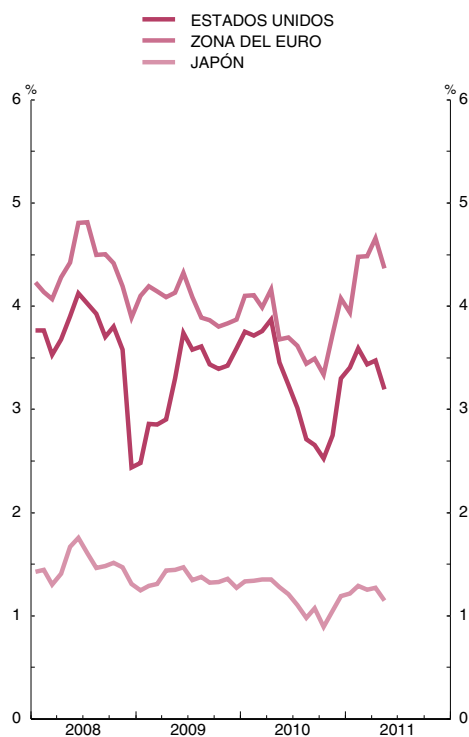
## 2.6. RENDIMIENTOS DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS EN MERCADOS NACIONALES

■ Serie representada gráficamente.

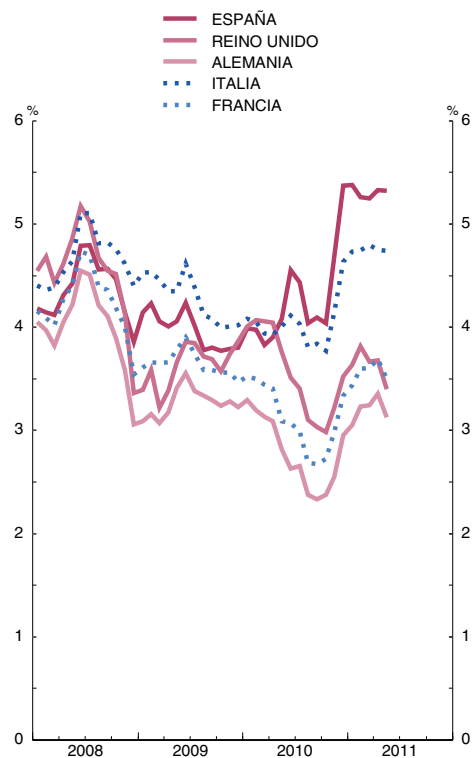
Porcentajes

	OCDE	UE 15	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>08</b>	3,63	4,33	4,36	4,00	4,36	3,69	4,24	4,66	1,49	4,55
<b>09</b>	3,18	3,74	4,03	3,27	3,97	3,27	3,65	4,28	1,35	3,63
<b>10</b>	3,05	3,52	3,78	2,78	4,25	3,22	3,12	4,03	1,18	3,56
<b>09 Dic</b>	3,28	3,65	3,87	3,23	3,80	3,59	3,47	4,02	1,27	3,86
<b>10 Ene</b>	3,40	3,75	4,10	3,30	3,99	3,75	3,53	4,08	1,34	4,01
<b>Feb</b>	3,36	3,73	4,11	3,19	3,98	3,71	3,50	4,05	1,34	4,07
<b>Mar</b>	3,36	3,65	3,99	3,14	3,83	3,76	3,45	3,94	1,35	4,05
<b>Abr</b>	3,42	3,67	4,16	3,09	3,90	3,87	3,41	3,93	1,35	4,05
<b>May</b>	3,16	3,49	3,68	2,82	4,08	3,46	3,09	4,01	1,28	3,76
<b>Jun</b>	3,05	3,49	3,70	2,63	4,56	3,24	3,07	4,11	1,21	3,51
<b>Jul</b>	2,92	3,45	3,62	2,65	4,43	3,01	2,99	4,03	1,10	3,41
<b>Ago</b>	2,67	3,18	3,44	2,38	4,04	2,71	2,69	3,81	0,98	3,10
<b>Sep</b>	2,67	3,21	3,50	2,33	4,09	2,65	2,67	3,84	1,07	3,03
<b>Oct</b>	2,58	3,18	3,34	2,38	4,04	2,52	2,72	3,77	0,89	2,99
<b>Nov</b>	2,83	3,52	3,73	2,55	4,69	2,75	2,99	4,14	1,05	3,22
<b>Dic</b>	3,24	3,92	4,07	2,95	5,37	3,30	3,34	4,63	1,19	3,53
<b>11 Ene</b>	3,32	4,02	3,94	3,05	5,38	3,41	3,44	4,73	1,22	3,63
<b>Feb</b>	3,46	4,13	4,48	3,23	5,26	3,59	3,60	4,74	1,29	3,81
<b>Mar</b>	3,40	4,15	4,49	3,24	5,25	3,44	3,60	4,80	1,26	3,67
<b>Abr</b>	3,46	4,26	4,66	3,36	5,33	3,47	3,69	4,75	1,27	3,68
<b>May</b>	3,28	4,15	4,37	3,13	5,32	3,19	3,50	4,74	1,15	3,40

RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



FUENTES: BCE, Agencia Reuters y BE.

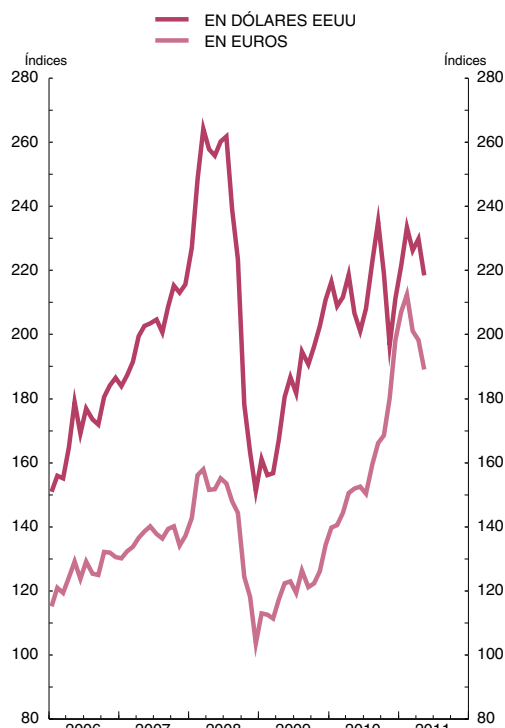
## 2.7. MERCADOS INTERNACIONALES. ÍNDICE DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS NO ENERGÉTICAS. PRECIOS DEL PETRÓLEO Y DEL ORO

■ Serie representada gráficamente.

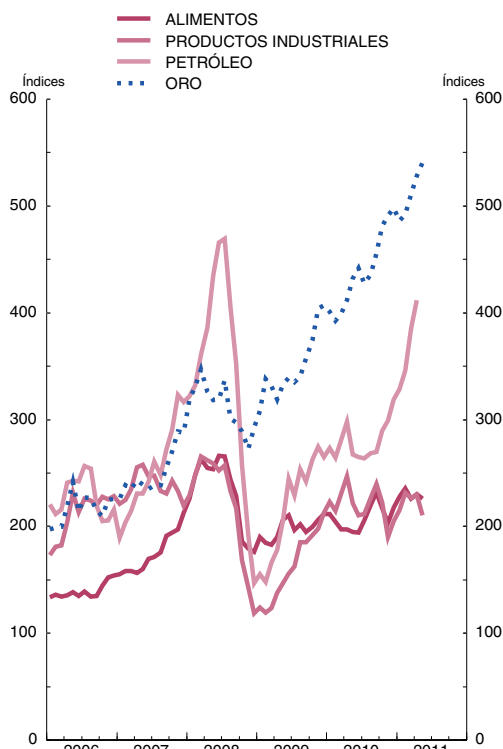
Base 2000 = 100

	Índice de precios de materias primas no energéticas (a)						Petróleo		Oro		
	En euros	En dólares estadounidenses					Índice (b)	Mar Norte	Índice (c)	Dólares estadounidenses por onza troy	Euros por gramo
	General	General	Alimentos	Productos industriales							
				Total	Agrícolas no alimenticios	Metales					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
06	125,6	170,8	139,3	211,6	147,3	246,4	227,8	64,9	216,7	604,6	15,45
07	136,4	202,3	175,1	237,4	162,4	278,4	252,1	73,0	249,8	696,7	16,32
08	142,2	227,4	232,4	221,0	176,0	245,5	343,7	97,2	312,5	871,7	19,07
09	120,8	182,3	198,0	162,2	136,0	176,4	219,2	61,7	348,8	973,0	22,42
10	158,6	213,1	207,9	220,2	211,2	225,9	280,0	79,9	439,2	1 225,3	29,76
10 E-M	145,5	212,5	201,0	227,5	201,8	241,5	276,9	78,0	407,5	1 136,9	27,18
11 E-M	201,4	225,7	228,9	222,5	284,6	195,8	...	111,5	511,9	1 428,0	32,91
10 Abr	150,6	218,7	197,0	246,7	219,3	261,7	298,0	84,5	411,8	1 148,7	27,52
May	151,9	206,7	195,0	222,0	210,7	228,1	267,6	75,8	432,1	1 205,4	30,96
Jun	152,4	201,1	193,9	210,5	206,2	212,9	264,7	75,0	442,0	1 232,9	32,45
Jul	150,4	208,1	205,4	211,4	198,1	218,7	263,9	76,4	427,6	1 193,0	30,01
Ago	159,6	222,9	220,2	226,4	203,5	238,9	268,8	77,9	435,8	1 215,8	30,31
Sep	166,1	235,2	231,7	239,6	223,0	248,8	269,7	78,4	455,6	1 271,0	31,25
Oct	168,6	219,0	216,8	222,6	223,0	223,5	289,4	83,0	481,1	1 342,0	31,04
Nov	180,1	196,8	203,2	190,1	223,5	175,7	299,4	85,7	491,1	1 369,9	32,27
Dic	198,3	211,3	217,6	204,8	248,0	186,2	319,0	92,3	498,2	1 389,7	33,80
11 Ene	207,1	221,5	227,7	215,2	266,7	193,1	328,2	97,4	486,2	1 356,4	32,70
Feb	212,5	233,5	235,4	231,5	301,3	201,5	346,1	103,7	492,1	1 372,7	32,35
Mar	201,2	226,3	226,0	226,8	298,4	196,1	384,8	115,4	510,5	1 424,0	32,66
Abr	198,4	229,9	230,2	229,5	300,8	199,0	411,9	124,4	528,3	1 473,8	32,88
May	189,0	218,4	226,0	210,6	258,1	190,2	...	116,2	540,9	1 509,1	33,90

### ÍNDICES DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS NO ENERGÉTICAS



### ÍNDICES DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS NO ENERGÉTICAS, PETRÓLEO Y ORO



FUENTES: The Economist, FMI, BCE y BE.

a. Las ponderaciones están basadas en el valor de las importaciones mundiales de materias primas en el periodo 1999-2001.

b. Índice del promedio de los precios en dólares estadounidenses de distintos tipos de crudo, mediano, liviano y pesado.

c. Índice del fixing en dólares estadounidenses a las 15.30 h. en el mercado de Londres.



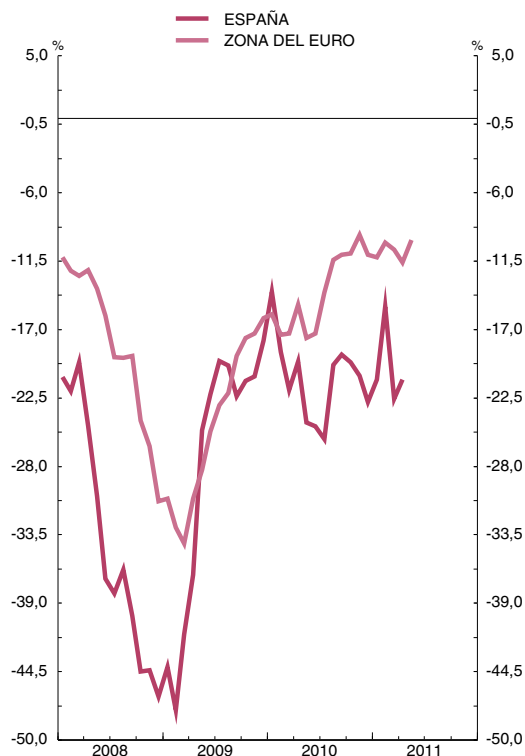
### 3.1 INDICADORES DE CONSUMO PRIVADO. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

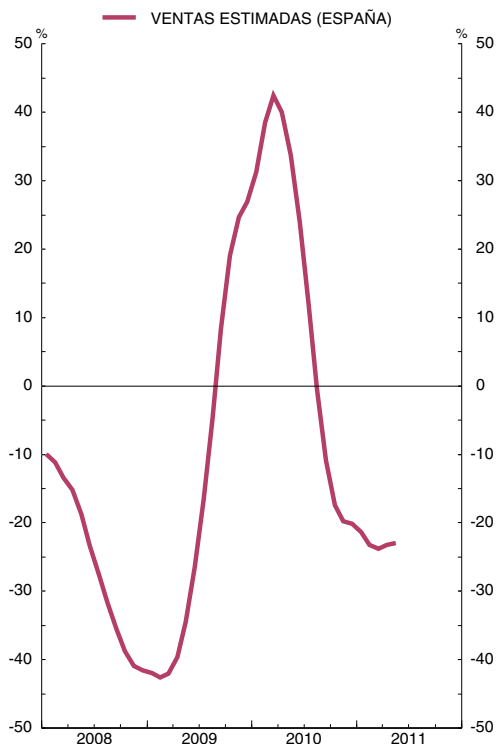
Tasas de variación interanual

	Encuestas de opinión (porcentajes netos)						Matriculaciones y ventas de automóviles				Índices de comercio al por menor (Base 2005=100, CNAE 2009) (Índices deflactados)									
	Consumidores			Índice de confianza del comercio minorista	Pro memoria: zona del euro		De las que		Pro memoria: zona del euro	Índice general de comercio minorista	Índice general sin estaciones de servicio									
	Índice de confianza	Situación económica general: tendencia prevista	Situación económica hogares: tendencia prevista		Índice de confianza consumidor	Índice de confianza comercio minorista (a)	Matriculaciones	Uso privado			Ventas estimadas	Matriculaciones	Total	Del cual	Alimentación	Grandes superficies	Grandes cadenas	Pequeñas cadenas	Empresas unificadas	Pro memoria zona del euro (a)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18		
08		-33,7	-32,6	-20,4	-27,6	-18,1	-10,0	-27,4	-30,0	-28,1	-8,0	-5,7	-5,7	-2,3	-5,2	1,1	-8,6	-8,0	-0,7	
09		-28,2	-26,2	-13,2	-24,6	-24,8	-15,5	-18,1	-10,7	-17,9	4,6	-5,7	-5,8	-3,4	-6,0	-1,6	-7,1	-7,2	-2,0	
10	P	-20,9	-18,0	-9,7	-17,2	-14,0	-4,0	3,0	-1,3	3,1	-8,2	-1,6	-0,9	-0,4	1,9	-3,1	-2,0	1,1		
10 E-M	P	-19,7	-15,4	-7,7	-14,2	-16,6	-7,4	43,8	36,7	43,5	-0,4	-1,2	0,1	-0,1	0,1	2,7	-3,1	-1,3	0,8	
11 E-M	P	...	...	...	-21,2	-10,6	-1,3	-26,2	-10,6	-25,7	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
10 Jun	P	-24,8	-25,0	-13,8	-14,6	-17,3	-5,3	24,7	22,1	25,6	-13,5	1,0	1,5	-1,1	0,2	0,8	2,6	1,9	1,7	
Jul	P	-25,8	-27,2	-15,9	-21,4	-14,0	-4,0	-23,9	-31,0	-24,1	-18,1	-2,2	-2,0	1,5	-2,2	3,9	-4,2	-4,3	1,7	
Ago	P	-19,9	-18,0	-11,9	-21,0	-11,4	-3,5	-22,9	-25,5	-23,8	-19,2	-1,3	-1,2	-0,9	-5,4	1,3	-1,0	1,8	1,9	
Sep	P	-19,0	-15,5	-8,4	-13,3	-11,0	-0,8	-27,0	-27,2	-27,3	-12,4	-3,0	-2,9	-0,8	-5,8	0,6	-6,3	-3,6	1,5	
Oct	P	-19,7	-17,3	-8,4	-22,3	-10,9	-0,8	-37,9	-36,0	-37,6	-15,3	-2,9	-2,6	-2,1	-1,0	0,4	-5,0	-5,1	1,6	
Nov	P	-20,7	-16,3	-10,0	-20,7	-9,4	-1,1	-25,8	-22,1	-25,5	-10,1	-1,0	-0,7	1,0	-0,8	3,3	-4,4	-2,5	1,3	
Dic	P	-22,8	-20,2	-9,8	-22,6	-11,0	4,3	-24,0	-19,9	-23,9	-7,0	-4,5	-3,9	-2,0	-5,2	-0,4	-4,1	-5,4	0,2	
11 Ene	P	-21,0	-22,6	-10,5	-22,3	-11,2	-0,6	-23,6	-16,4	-23,5	-4,4	-4,6	-4,5	-3,2	-6,3	-0,4	-4,6	-6,1	0,8	
Feb	P	-15,2	-18,2	-5,5	-20,1	-10,0	-0,2	-28,0	-13,1	-27,6	0,1	-4,6	-4,6	-2,9	-7,1	0,1	-3,9	-6,3	1,8	
Mar	P	-22,6	-15,0	-10,6	-23,1	-10,6	-1,4	-29,8	-8,9	-29,1	-4,6	-8,0	-8,0	-5,6	-12,4	-3,8	-8,1	-8,5	-1,5	
Abr	P	-21,0	-15,2	-11,0	-21,7	-11,6	-1,8	-24,1	-12,0	-23,3	-0,2	-2,0	-1,4	1,1	0,5	6,5	-3,5	-5,7	...	
May	P	...	...	...	-18,7	-9,8	-2,5	-24,1	-4,3	-23,3	...	...	...	...	...	...	...	...	...	

ÍNDICE DE CONFIANZA CONSUMIDORES



VENTAS DE AUTOMÓVILES  
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTES: Comisión de la UE (European Economy. Supplement B), INE, DGT, ANFAC y BCE.

a. Índice corregido de efecto calendario.

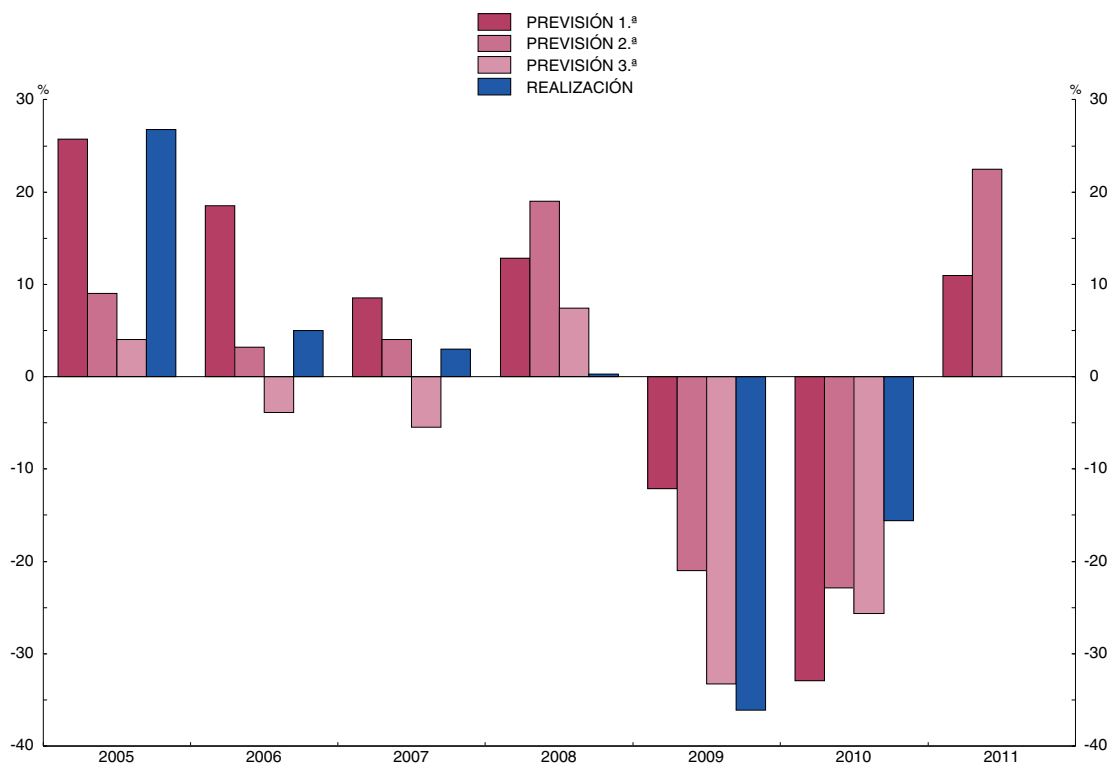
### 3.2. ENCUESTA DE INVERSIONES EN LA INDUSTRIA (EXCEPTO CONSTRUCCIÓN). ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual a precios corrientes

	1	2	3	4	
	Realización	Previsión 1. <sup>a</sup>	Previsión 2. <sup>a</sup>	Previsión 3. <sup>a</sup>	
05	1	27	26	9	4
06		5	19	3	-4
07		3	9	4	-6
08		0	13	19	7
09		-36	-12	-21	-33
10		-16	-33	-23	-26
11		...	11	23	...

#### INVERSIÓN INDUSTRIAL Tasas de variación anuales



FUENTE: Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.

Nota: La primera previsión se realiza en el otoño del año anterior; la segunda y la tercera, en primavera y otoño del año en curso, respectivamente; la información correspondiente a la realización del año t se obtiene en la primavera del año t+1.

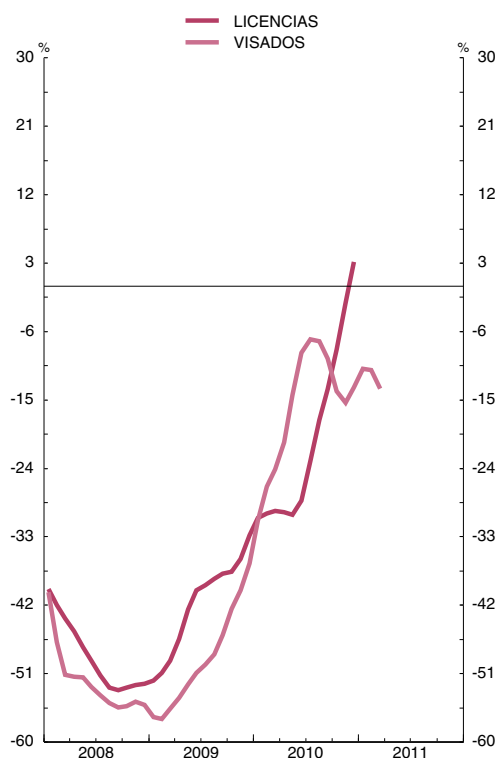
### 3.3. CONSTRUCCIÓN. INDICADORES DE OBRAS INICIADAS Y CONSUMO DE CEMENTO. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

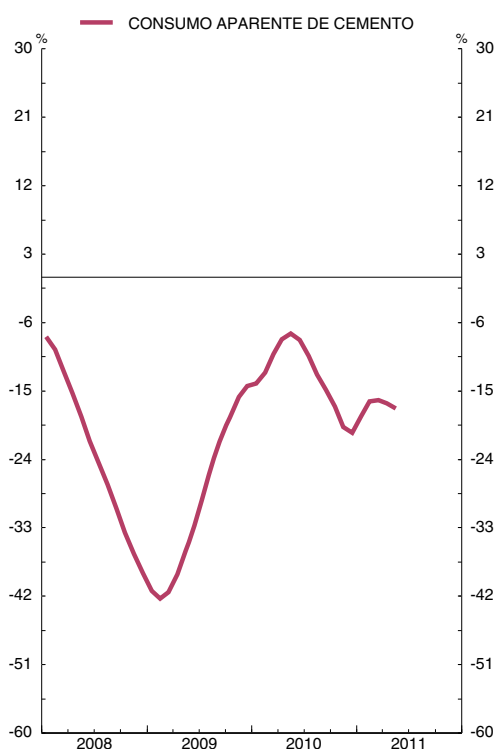
Tasas de variación interanual

		Licencias: superficie a construir				Visados: superficie a construir		Licitación oficial (presupuesto)							Consumo aparente de cemento
		Total	De la cual		No residencial	Total	Vivienda	Total		Edificación				Ingeniería civil	
			Residencial	Vivienda				En el mes	Acumulada en el año	Total	De la cual		No residencial		
											Residencial	Vivienda			
1		2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
08		-48,5	-53,1	-53,8	-29,8	-52,1	-56,6	3,0	3,0	-7,5	8,5	13,4	-11,5	7,3	-23,8
09	P	-43,4	-49,3	-49,2	-27,2	-51,4	-56,8	-8,2	-8,2	1,1	3,7	-19,9	0,3	-11,5	-32,3
10	P	-28,7	-24,3	-25,2	-36,9	-16,0	-16,1	-37,9	-37,9	-20,1	-38,1	-38,7	-14,4	-45,1	-14,7
10 E-M	P	-39,3	-39,0	-39,8	-39,7	-22,7	-22,7	-42,4	-42,4	-18,7	-27,5	-25,2	-16,3	-52,9	-15,4
11 E-M	P	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	-7,9
10 Feb	P	-42,5	-34,0	-34,1	-56,5	-20,9	-24,0	-57,5	-56,5	-38,5	-54,9	-50,8	-36,1	-65,4	-25,6
Mar	P	-42,4	-39,3	-39,2	-48,3	-24,5	-11,6	-44,5	-52,2	-11,3	93,8	80,6	-28,6	-59,2	-16,4
Abr	P	-48,7	-53,1	-53,4	-37,8	-23,7	-23,7	-28,5	-48,1	7,8	-67,3	-64,8	38,5	-44,4	-9,1
May	P	-44,1	-50,6	-51,1	-29,1	-15,1	-14,4	0,4	-42,4	26,6	-15,7	-41,0	42,2	-10,6	-7,3
Jun	P	-52,2	-39,5	-40,0	-67,6	3,0	9,0	-22,3	-39,8	-39,7	-36,2	-9,9	-40,3	-12,5	-9,1
Jul	P	-30,0	-28,2	-25,7	-34,4	-13,1	-23,6	-55,5	-42,1	-28,7	-56,9	-66,7	-11,5	-67,3	-15,5
Ago	P	-5,2	15,5	15,2	-31,5	-1,6	2,0	-29,1	-40,8	-30,0	-43,5	-46,3	-25,5	-28,7	-11,2
Sep	P	-28,9	-15,3	-15,1	-47,7	1,4	-0,7	-13,7	-38,9	-26,1	20,6	125,8	-33,8	-9,4	-16,2
Oct	P	-16,0	-19,5	-20,7	-8,1	-27,7	-30,4	-0,4	-36,6	36,6	53,1	-50,4	33,4	-15,2	-15,8
Nov	P	2,0	10,2	2,2	-14,8	-13,2	-13,7	-15,1	-35,1	-27,7	-60,9	347,5	-4,3	-9,3	-20,5
Dic	P	11,1	10,0	11,3	13,7	-15,6	-4,4	-57,0	-37,9	-9,6	-73,4	-66,8	22,7	-65,5	-9,6
11 Ene	P	...	...	...	...	-4,8	13,9	-18,3	-18,3	-27,2	-45,8	30,1	-22,3	-12,4	0,3
Feb	P	...	...	...	...	-6,3	5,0	-46,1	-35,0	-57,2	-58,6	-72,0	-57,1	-37,8	0,9
Mar	P	...	...	...	...	-16,5	-24,8	-57,8	-44,5	-66,2	-65,2	-91,3	-66,6	-49,9	-7,3
Abr	P	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	-17,1
May	P	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	-11,6

INDICADORES DE LA CONSTRUCCIÓN  
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



INDICADORES DE LA CONSTRUCCIÓN  
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTES: Ministerio de Fomento y Asociación de Fabricantes de Cemento de España.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 23, cuadros 7, 8 y 9.

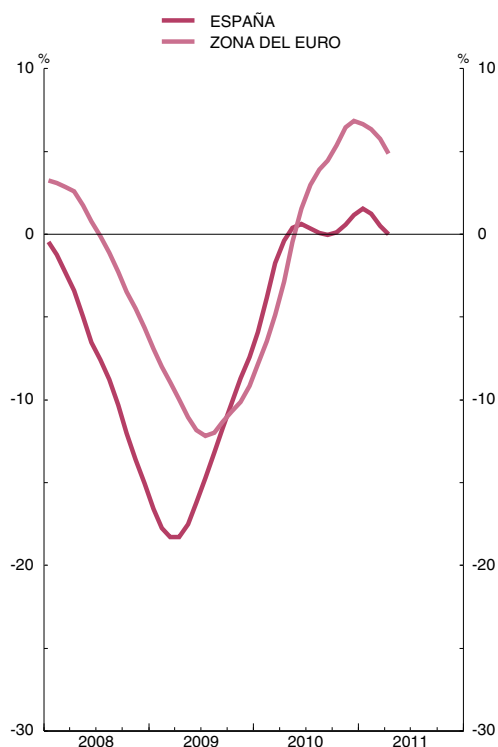
### 3.4. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

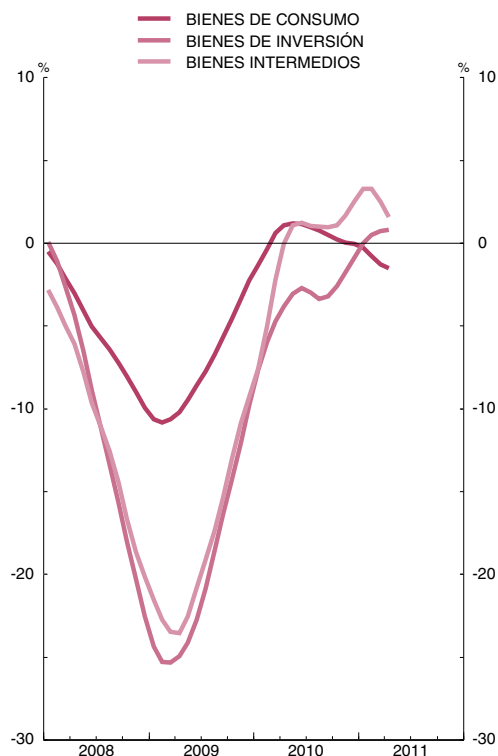
Tasas de variación interanual

		Índice general		Por destino económico de los bienes					Por ramas de actividad (CNAE 2009)			Pro memoria: zona del euro				
		Total		Bienes de consumo	Bienes de equipo	Bienes intermedios	Energía		Extractivas	Manufacturables	Suministro de energía eléctrica y gas	Del cual		Por destino económico de los bienes		
		Serie original	1 T 12									Total	Manufacturas	Bienes de consumo	Bienes de equipo	Bienes Intermedios
		1	2	3	4	5	6	7	8	9		10	11	12	13	14
08	MP	98,6	-7,1	-4,6	-8,7	-11,0	1,6	-13,7	-7,8	1,1	-1,6	-1,6	-1,7	-1,8	0,1	-3,4
09	MP	82,6	-16,2	-8,8	-22,5	-21,4	-8,6	-24,3	-17,0	-7,6	-14,7	-15,8	-4,9	-20,8	-19,0	
10	MP	83,4	0,9	0,9	-3,3	2,7	2,5	4,4	0,6	2,9	7,4	7,8	3,3	9,4	10,1	
10 E-A	MP	82,7	0,8	1,2	-3,1	3,7	-0,7	3,4	0,5	3,2	6,2	6,5	3,2	4,7	10,6	
11 E-A	MP	83,8	1,3	-1,6	2,5	4,0	-0,2	-10,0	1,8	-1,0	6,2	7,6	2,0	11,9	8,3	
10 Ene	P	76,7	-5,0	-5,1	-7,0	-3,3	-5,7	-7,1	-5,1	-3,5	2,7	2,9	1,7	-0,0	6,0	
Feb	P	80,8	-1,9	-3,1	-3,5	1,1	-3,6	4,1	-2,5	2,6	4,8	5,0	2,3	4,0	8,1	
Mar	P	91,2	6,8	8,5	2,0	8,0	7,7	7,8	6,4	11,0	7,9	8,3	6,0	4,9	12,4	
Abr	P	82,2	3,0	4,4	-4,8	8,4	-0,3	7,7	2,9	4,0	9,4	9,6	2,6	9,4	15,8	
May	P	86,1	5,1	4,0	0,7	9,7	2,0	15,4	5,0	3,8	10,0	9,9	4,6	9,9	14,5	
Jun	P	89,0	3,2	2,1	1,9	4,6	4,1	7,4	3,6	-0,3	8,5	9,4	4,3	9,8	12,4	
Jul	P	89,7	-2,3	-3,2	-5,9	-2,5	6,0	3,4	-2,9	2,5	7,6	8,0	4,0	10,0	9,7	
Ago	P	63,9	3,4	5,7	-7,4	6,5	3,9	14,8	3,6	1,5	8,6	9,5	4,2	12,9	11,7	
Sep	P	86,1	-1,1	-0,3	-6,7	0,1	2,5	4,6	-1,5	2,2	5,6	6,1	1,5	8,6	7,2	
Oct	P	84,9	-3,5	-3,2	-8,9	-3,3	2,9	4,7	-4,3	2,8	7,3	7,8	2,9	13,1	7,6	
Nov	P	90,3	3,4	1,4	2,0	4,1	8,5	-7,6	3,2	7,3	8,0	8,5	3,6	13,2	7,9	
Dic	P	79,4	0,4	0,8	-3,5	0,9	3,7	-2,1	0,1	2,6	8,9	9,3	2,1	16,9	7,9	
11 Ene	P	80,5	5,0	3,5	5,0	7,1	3,8	-3,8	5,4	3,3	6,3	8,0	1,0	12,5	9,9	
Feb	P	83,5	3,3	0,1	5,1	6,6	0,2	-10,9	4,3	-2,3	7,8	9,6	2,6	14,9	10,3	
Mar	P	92,5	1,4	-3,2	2,8	6,2	-1,8	-9,0	1,8	-0,5	5,8	6,8	1,0	10,9	7,7	
Abr	P	78,8	-4,1	-6,3	-2,6	-3,7	-3,2	-15,2	-3,9	-5,5	5,1	6,2	3,4	9,6	5,7	

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. TOTAL  
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. COMPONENTES  
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTES: INE y BCE.

Nota: Las series de base de este indicador, para España, figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 23, cuadro 1.

a. España: base 2005 = 100; zona del euro: base 2000 = 100.

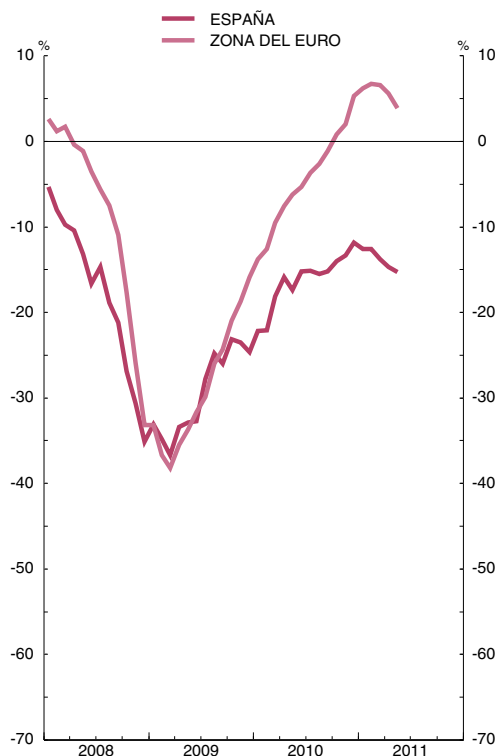
### 3.5. ENCUESTA DE COYUNTURA INDUSTRIAL. INDUSTRIA Y CONSTRUCCIÓN. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (CNAE 2009)

■ Serie representada gráficamente.

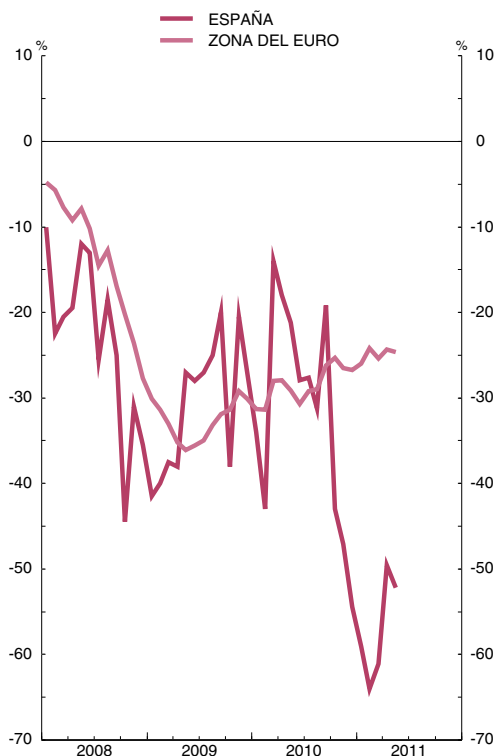
Saldo

		Industria, sin construcción										Construcción					Pro memoria: zona del euro (b)		
		Indicador del clima industrial	Producción tres últimos meses	Tendencia de la producción	Cartera de pedidos total	Cartera de pedidos extranjeros	Nivel de existencias	Indicador del clima industrial				Indicador del clima en la construcción	Nivel de producción	Nivel de contratación	Tendencia		Industria, sin construcción		Indicador del clima en la construcción
		(a)	(a)	(a)	(a)	(a)	(a)	Consumo	Equipo	Intermedios (a)	Otros sectores (a)	(a)	(a)	(a)	Producción	Contratación	Indicador del clima industrial	Cartera de pedidos	(a)
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
08	M	-18	-16	-8	-24	-17	21	-12	-8	-28	-3	-23	-2	-20	-16	-16	-8	-13	-13
09	M	-29	-34	-11	-55	-52	23	-19	-26	-38	-44	-31	-20	-32	-13	-19	-29	-57	-33
10	M	-16	-8	-1	-37	-29	11	-10	-14	-18	-52	-32	-19	-31	-26	-33	-5	-25	-28
10 E-M	M	-19	-17	-0	-44	-38	13	-12	-18	-22	-54	-26	-24	-28	-13	-23	-10	-37	-30
11 E-M	M	-14	-8	-2	-29	-23	10	-10	-11	-14	-61	-57	-28	-56	-40	-31	6	-1	-25
10 Feb		-22	-26	-3	-48	-44	15	-12	-23	-27	-54	-43	-35	-41	-37	-41	-13	-42	-31
Mar		-18	-21	1	-44	-36	11	-12	-16	-20	-56	-14	-57	-20	12	-28	-10	-39	-28
Abr		-16	-9	3	-40	-30	11	-10	-13	-17	-52	-18	9	-25	6	-12	-8	-33	-28
May		-17	-4	-1	-37	-33	14	-11	-12	-21	-52	-21	11	-27	-8	-7	-6	-28	-29
Jun		-15	-1	0	-35	-27	11	-10	-17	-15	-54	-28	9	-39	-26	-37	-5	-26	-31
Jul		-15	7	1	-34	-29	12	-9	-10	-18	-54	-28	0	-30	-6	-4	-4	-21	-29
Ago		-16	1	-3	-33	-22	11	-6	-13	-17	-58	-31	1	-18	-46	-47	-3	-18	-29
Sep		-15	1	-4	-33	-22	9	-9	-12	-19	-22	-19	-34	-21	-2	-43	-1	-16	-26
Oct		-14	-7	-2	-31	-9	10	-10	-13	-13	-37	-43	-25	-32	-55	-55	1	-13	-25
Nov		-13	-7	-3	-30	-24	8	-9	-11	-14	-69	-47	-29	-43	-56	-44	2	-11	-27
Dic		-12	-7	2	-28	-26	10	-7	-5	-14	-57	-54	-29	-51	-51	-48	5	-5	-27
11 Ene		-13	-7	0	-29	-20	9	-9	-5	-14	-56	-59	-35	-67	-41	-24	6	-3	-26
Feb		-13	-14	1	-29	-27	9	-9	-10	-12	-61	-64	-42	-58	-50	-51	7	-1	-24
Mar		-14	-7	-2	-29	-24	10	-12	-12	-13	-53	-61	-48	-58	-43	-21	7	-0	-25
Abr		-15	-6	-4	-28	-21	12	-9	-14	-12	-67	-50	-10	-47	-43	-27	6	0	-24
May		-15	-7	-5	-29	-22	11	-12	-12	-16	-65	-52	-6	-47	-24	-31	4	-3	-25

CLIMA EN LA INDUSTRIA  
Saldos



CLIMA EN LA CONSTRUCCIÓN  
Saldos



FUENTES: Ministerio de Industria, Turismo y Comercio y BCE.

a. Corregidos de variaciones estacionales.

b. Hasta abril 2010, CNAE 1993; desde mayo 2010, CNAE 2009.

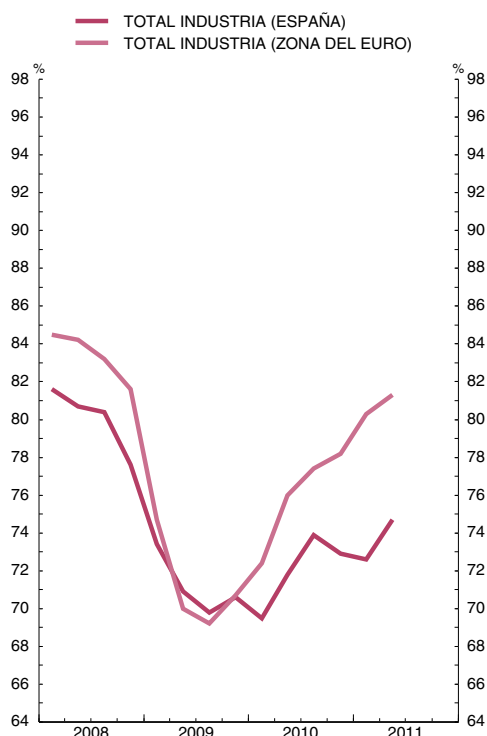
### 3.6. ENCUESTA DE COYUNTURA INDUSTRIAL. UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (CNAE 2009)

■ Serie representada gráficamente.

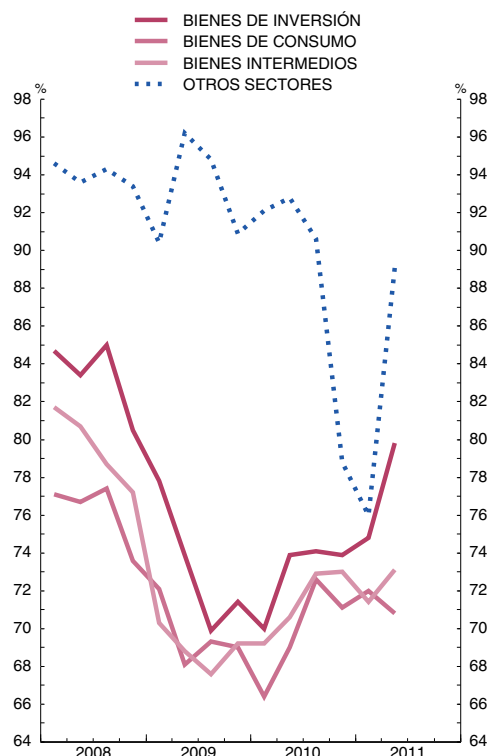
Porcentajes y saldos

	Total industria			Bienes de consumo			Bienes de inversión			Bienes intermedios			Otros sectores (a)			Pro memoria: zona del euro. Utiliza- ción de la capaci- dad pro- ductiva (b) (%)
	Utilización de la capacidad produ- tiva instalada		Capaci- dad productiva insta- lada (Saldos)	Utilización de la capacidad produ- tiva instalada		Capaci- dad productiva insta- lada (Saldos)	Utilización de la capacidad produ- tiva instalada		Capaci- dad productiva insta- lada (Saldos)	Utilización de la capacidad produ- tiva instalada		Capaci- dad productiva insta- lada (Saldos)	Utilización de la capacidad produ- tiva instalada		Capaci- dad productiva insta- lada (Saldos)	
	En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		
	■			■			■			■			■			■
08	80,1	80,4	7	76,2	77,3	8	83,4	83,3	6	79,6	79,7	7	94,0	94,5	-0	83,4
09	71,2	71,4	26	69,6	70,7	18	73,3	73,6	25	69,0	68,5	34	93,1	94,3	1	71,1
10	72,0	72,8	22	69,8	70,5	18	73,0	72,5	23	71,4	72,9	24	88,6	90,5	18	76,0
10 I-II	70,7	72,3	23	67,7	68,6	20	72,0	72,7	24	69,9	72,6	27	92,5	93,2	0	74,2
11 I-II	73,7	74,6	17	71,4	72,7	16	77,3	77,3	12	72,3	73,5	21	82,6	85,2	2	80,8
08 IV	77,6	76,5	12	73,6	73,5	12	80,5	78,8	7	77,2	75,6	16	93,4	94,1	-0	81,6
09 I	73,4	72,9	22	72,1	71,8	9	77,8	76,2	17	70,3	70,1	36	90,4	92,7	-	74,7
II	70,9	71,4	26	68,1	69,8	20	73,9	73,9	22	68,8	68,7	35	96,2	96,7	-	70,0
III	69,8	70,7	30	69,3	70,8	19	69,9	70,6	38	67,6	68,4	36	94,8	95,8	3	69,2
IV	70,6	70,4	24	69,0	70,4	23	71,4	73,7	22	69,2	66,7	28	90,9	91,9	-	70,7
10 I	69,5	70,7	25	66,4	67,1	20	70,0	71,0	26	69,2	70,9	30	92,1	92,8	0	72,4
II	71,8	73,9	21	69,0	70,1	19	73,9	74,3	22	70,6	74,3	24	92,8	93,6	-	76,0
III	73,9	74,6	15	72,6	73,6	10	74,1	74,5	19	72,9	73,8	18	90,6	90,9	0	77,4
IV	72,9	72,1	26	71,1	71,3	21	73,9	70,3	25	73,0	72,4	24	78,8	84,5	73	78,2
11 I	72,6	73,4	16	72,0	72,6	13	74,8	75,0	15	71,4	72,7	20	76,0	78,4	3	80,3
II	74,7	75,8	17	70,8	72,7	20	79,8	79,6	9	73,1	74,2	21	89,1	91,9	-	81,3

UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TOTAL INDUSTRIA  
Porcentajes



UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TIPOS DE BIENES  
Porcentajes



FUENTES: Ministerio de Industria, Turismo y Comercio y BCE.

a. Incluye las industrias extractivas y refino de petróleo, coquerías y combustibles nucleares.

b. Hasta abril 2010, CNAE 1993; desde mayo 2010, CNAE 2009.

### 3.7. DIVERSAS ESTADÍSTICAS DE TURISMO Y TRANSPORTE. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

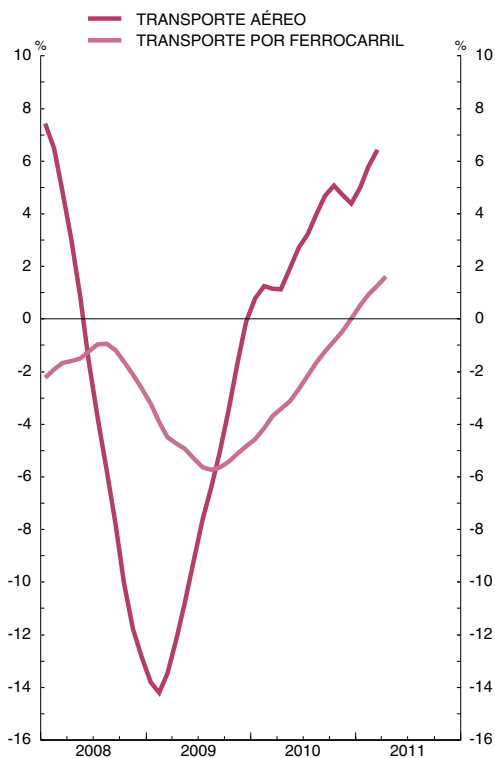
Tasas de variación interanual

		Viajeros alojados en hoteles (a)		Pernoctaciones efectuadas (a)		Viajeros entrados por fronteras			Transporte aéreo				Transporte marítimo		Transporte por ferrocarril	
		Total	Extranje-ros	Total	Extranje-ros	Total	Turistas	Excursio-nistas	Pasajeros			Mercan-cías	Pasajeros	Mercan-cías	Viajeros	Mercan-cías
		1	2	3	4	5	6	7	Total	En vuelos nacionales	En vuelos internacio-nales	11	12	13	14	15
08		-1,7	-0,1	-1,2	0,2	-1,3	-2,5	0,6	-3,0	-7,5	0,3	0,0	0,6	-2,1	-0,7	-10,3
09		-7,1	-10,6	-6,7	-9,3	-5,9	-8,8	-1,9	-8,0	-8,0	-8,0	-9,6	-4,1	-12,9	-5,7	-24,8
10	P	6,3	11,7	6,4	9,0	2,0	0,9	3,4	3,0	1,3	4,1	15,8	2,8	4,6	-2,6	-3,0
10 E-A	P	4,0	6,4	2,9	2,0	0,9	-4,3	7,2	-0,1	2,3	-2,0	26,1	5,0	1,9	-3,5	-3,9
11 E-A	P	4,3	10,6	7,2	14,1	6,1	8,5	3,6	...	...	...	...	...	...	1,8	...
10 Ene	P	1,0	1,4	0,0	-1,8	2,6	1,0	4,1	3,3	6,4	1,0	13,6	25,6	4,8	-6,5	7,7
Feb	P	3,3	6,4	3,8	4,5	-0,3	-3,9	3,9	1,4	1,8	1,1	19,5	-5,5	-1,7	-4,1	-14,0
Mar	P	7,3	6,9	7,1	5,6	8,1	3,2	14,3	5,5	5,4	5,6	29,8	8,0	1,9	-3,7	-9,2
Abr	P	3,5	8,7	0,7	-0,2	-5,4	-13,3	6,2	-8,6	-3,3	-12,4	40,7	-4,2	2,7	0,5	2,3
May	P	5,8	9,4	5,7	6,1	-1,3	1,1	-4,9	3,2	1,9	4,1	30,6	2,3	3,6	-4,2	10,7
Jun	P	6,9	9,2	5,4	5,4	4,5	1,7	9,4	3,4	1,0	4,9	17,6	4,5	3,5	-3,6	4,7
Jul	P	8,5	15,6	6,7	10,3	2,9	4,5	0,6	3,8	-1,6	7,0	10,0	4,4	7,1	-3,4	5,3
Ago	P	6,4	14,7	8,1	14,7	2,8	4,0	1,4	3,8	-1,5	7,0	10,6	-3,1	3,7	-1,6	-0,9
Sep	P	6,7	14,4	7,4	12,3	8,0	4,2	14,1	5,8	2,4	7,9	4,1	9,1	2,7	0,0	-14,4
Oct	P	8,8	13,3	8,5	10,4	3,6	4,2	2,7	8,9	6,5	10,4	6,7	1,5	7,7	-2,0	-3,7
Nov	P	4,3	13,0	4,8	10,9	0,2	2,7	-2,5	5,5	4,0	6,7	10,9	0,8	8,1	-1,5	-3,9
Dic	P	4,6	9,0	3,6	3,3	-4,9	-4,6	-5,1	-2,0	-4,6	0,2	5,9	-1,2	9,8	-0,6	-14,6
11 Ene	P	2,9	8,5	4,6	9,0	6,1	4,7	7,5	6,4	2,7	9,3	9,2	...	...	0,7	-7,6
Feb	P	3,2	7,0	5,4	9,6	3,9	4,3	3,6	4,9	-0,6	9,5	5,9	...	...	3,0	14,7
Mar	P	1,0	11,1	4,9	13,5	0,2	0,6	-0,2	4,8	0,5	8,3	4,0	...	...	4,3	17,3
Abr	P	8,5	13,3	11,9	20,6	13,3	20,9	4,1	...	...	...	...	...	...	-0,9	...

**TURISMO**  
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



**TRANSPORTE**  
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTES: INE e Instituto de Estudios Turísticos (Estadística de Movimientos Turísticos en Frontera).

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 23, cuadros 14 y 15.

a. Información procedente de los directorios hoteleros. Desde enero de 2006, se ha ampliado el ámbito temporal de recogida de la información a todos los días del mes.

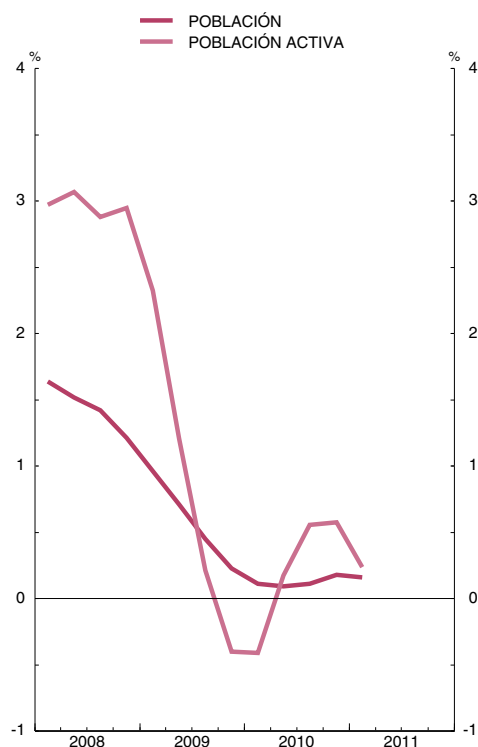
#### 4.1. POBLACIÓN ACTIVA. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

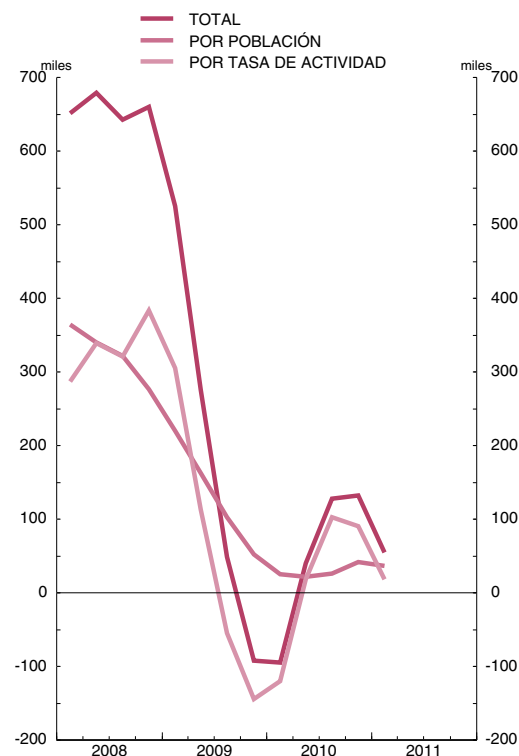
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Población mayor de 16 años						Población activa				
		Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Tasa de actividad (%) (a)	Miles de personas (a)	Variación interanual (b)			1 T 4		
							Total (Miles de personas)	Por población (Miles de personas)	Por tasa de actividad (Miles de personas)			
		1	2	3	4	5	6	7	8	9		
08	M	38 208	545	1,4	59,80	22 848	658	326	333	3,0		
09	M	38 432	224	0,6	59,95	23 037	189	134	55	0,8		
10	M	38 479	48	0,1	60,00	23 089	51	29	23	0,2		
10 I-/	M	38 451	42	0,1	59,83	23 007	-95	25	-120	-0,4		
11 I-/	M	38 512	61	0,2	59,88	23 062	55	37	18	0,2		
08 III/		38 271	537	1,4	59,95	22 945	643	322	321	2,9		
IV		38 357	460	1,2	60,13	23 065	660	276	384	2,9		
09 I		38 409	366	1,0	60,15	23 102	525	220	305	2,3		
II		38 432	271	0,7	60,06	23 082	276	162	113	1,2		
III		38 443	172	0,4	59,81	22 994	48	103	-54	0,2		
IV		38 443	87	0,2	59,76	22 973	-92	52	-144	-0,4		
10 I		38 451	42	0,1	59,83	23 007	-95	25	-120	-0,4		
II		38 468	36	0,1	60,11	23 122	40	22	18	0,2		
III		38 485	43	0,1	60,08	23 122	128	26	102	0,6		
IV		38 512	69	0,2	59,99	23 105	132	42	91	0,6		
11 I		38 512	61	0,2	59,88	23 062	55	37	18	0,2		

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA  
Tasas de variación interanual



POBLACIÓN ACTIVA  
Variaciones interanuales



FUENTE: INE (Encuesta de Población Activa. Metodología EPA-2005).

a. Desde el primer trimestre de 2001 en adelante reflejan la nueva definición de parado, que implica una ruptura en las series. (Véase [www.ine.es](http://www.ine.es))

b. Col. 7 = (col. 5 / col. 1) \* variación interanual col. 1. Col. 8 = (Variación interanual col. 4 / 100) \* col. 1 (t-4).

Nota general a los cuadros de la EPA: Como consecuencia del cambio en la base poblacional (Censo 2001), se han revisado todas las series que figuran en este cuadro, a partir del año 1996. Adicionalmente, desde el 1er. trimestre de 2005, se han incorporado las nuevas variables obligatorias a que se refiere el Reglamento (CE) 2257/2003 (sobre adaptación de lista de características de la EPA), se ha implantado un procedimiento centralizado para las entrevistas telefónicas y se ha modificado el cuestionario. Por tanto, en el 1er. trimestre de 2005, se produce una ruptura en las series de algunas variables. Para más información, véase [www.ine.es](http://www.ine.es).



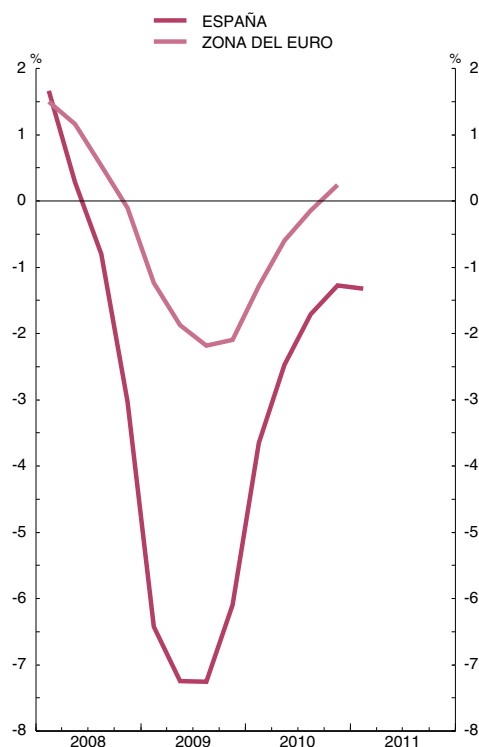
## 4.2. OCUPADOS Y ASALARIADOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

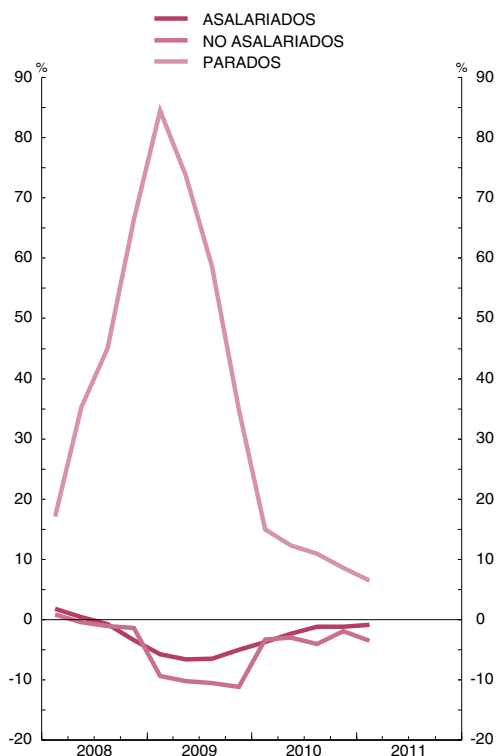
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Ocupados									Parados			Pro memoria: zona del euro		
		Total			Asalariados			No asalariados			Miles de personas  (a)	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4			Tasa de paro (%)  (a)
		Miles de personas  1	Variación interanual (Miles de personas)  2	1 T 4  3	Miles de personas  4	Variación interanual (Miles de personas)  5	1 T 4  6	Miles de personas  7	Variación interanual (Miles de personas)  8	1 T 4  9						
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
08	M	20 258	-98	-0,5	16 681	-79	-0,5	3 576	-20	-0,5	2 591	757	41,3	11,33	0,8	7,66
09	M	18 888	-1 370	-6,8	15 681	-1 001	-6,0	3 207	-369	-10,3	4 150	1 559	60,2	18,01	-1,8	9,52
10	M	18 457	-431	-2,3	15 347	-334	-2,1	3 110	-98	-3,0	4 632	483	11,6	20,07	-0,4	10,08
10	I-/	18 394	-697	-3,6	15 253	-590	-3,7	3 141	-107	-3,3	4 613	602	15,0	20,05	-1,3	10,04
11	I-/	18 152	-243	-1,3	15 121	-133	-0,9	3 031	-110	-3,5	4 910	298	6,4	21,29	...	9,91
08	III	20 346	-164	-0,8	16 746	-124	-0,7	3 600	-41	-1,1	2 599	807	45,0	11,33	0,5	7,69
	IV	19 857	-620	-3,0	16 308	-568	-3,4	3 549	-52	-1,4	3 208	1 280	66,4	13,91	-0,1	8,14
09	I	19 091	-1 312	-6,4	15 843	-974	-5,8	3 248	-337	-9,4	4 011	1 837	84,5	17,36	-1,2	8,93
	II	18 945	-1 480	-7,2	15 737	-1 116	-6,6	3 208	-364	-10,2	4 138	1 756	73,7	17,92	-1,9	9,41
	III	18 870	-1 476	-7,3	15 650	-1 096	-6,5	3 220	-380	-10,6	4 123	1 525	58,7	17,93	-2,2	9,77
	IV	18 646	-1 211	-6,1	15 493	-816	-5,0	3 153	-395	-11,1	4 327	1 119	34,9	18,83	-2,1	9,98
10	I	18 394	-697	-3,6	15 253	-590	-3,7	3 141	-107	-3,3	4 613	602	15,0	20,05	-1,3	10,04
	II	18 477	-468	-2,5	15 363	-373	-2,4	3 113	-95	-3,0	4 646	508	12,3	20,09	-0,6	10,12
	III	18 547	-323	-1,7	15 456	-194	-1,2	3 090	-130	-4,0	4 575	451	10,9	19,79	-0,1	10,10
	IV	18 408	-238	-1,3	15 314	-178	-1,2	3 094	-59	-1,9	4 697	370	8,6	20,33	0,2	10,04
11	I	18 152	-243	-1,3	15 121	-133	-0,9	3 031	-110	-3,5	4 910	298	6,4	21,29	...	9,91

OCUPADOS  
Tasas de variación interanual



POBLACIÓN ACTIVA: DETALLE  
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Encuesta de Población Activa. Metodología EPA-2005).

a. Desde el primer trimestre de 2001 en adelante reflejan la nueva definición de parado, que implica una ruptura en las series. (Véase [www.ine.es](http://www.ine.es))

Nota general a los cuadros de la EPA: Como consecuencia del cambio en la base poblacional (Censo 2001), se han revisado todas las series que figuran en este cuadro, a partir del año 1996. Adicionalmente, desde el 1er. trimestre de 2005, se han incorporado las nuevas variables obligatorias a que se refiere el Reglamento (CE) 2257/2003 (sobre adaptación de lista de características de la EPA), se ha implantado un procedimiento centralizado para las entrevistas telefónicas y se ha modificado el cuestionario. Por tanto, en el 1er. trimestre de 2005, se produce una ruptura en las series de algunas variables. Para más información, véase [www.ine.es](http://www.ine.es).

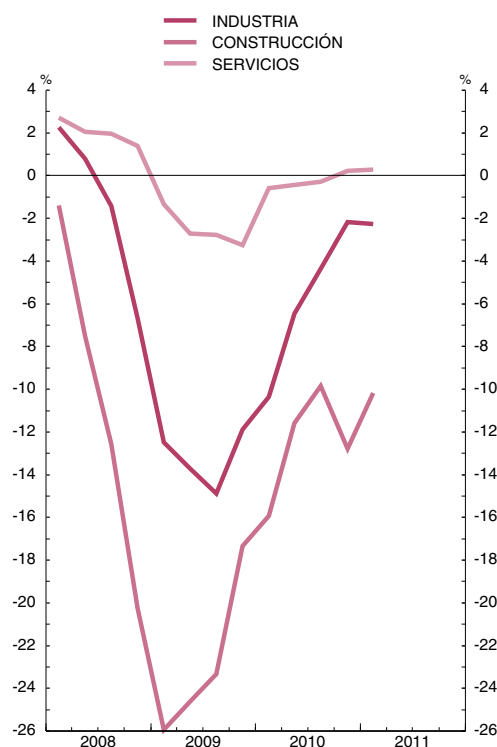
#### 4.3. EMPLEO POR RAMAS DE ACTIVIDAD. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

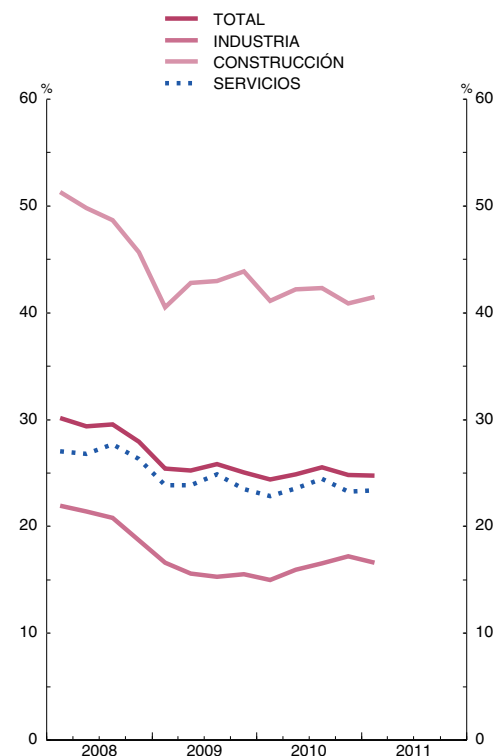
Tasas de variación interanual y porcentajes

		Total economía			Agricultura			Industria			Construcción			Servicios			Pro memoria:	
		Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados ramas no agrarias	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
08	M	-0,5	-0,5	29,2	-5,1	-8,0	58,0	-1,3	-1,3	20,7	-10,4	-12,2	48,9	2,0	2,3	27,0	-0,3	
09	M	-6,8	-6,0	25,4	-4,0	-0,1	59,0	-13,3	-13,1	15,8	-23,0	-25,0	42,6	-2,5	-1,3	24,0	-6,9	
10	M	-2,3	-2,1	24,9	0,9	5,4	59,1	-5,9	-5,2	16,2	-12,6	-14,9	41,6	-0,3	-0,1	23,5	-2,4	
10	I-I	M	-3,6	-3,7	24,4	-0,3	2,4	62,7	-10,4	-10,9	15,0	-15,9	-17,2	41,1	-0,6	-0,5	22,8	-3,8
11	I-I	M	-1,3	-0,9	24,8	-6,2	-4,6	59,1	-2,3	-1,1	16,6	-10,2	-9,0	41,5	0,3	0,2	23,4	-1,1
08	III		-0,8	-0,7	29,5	-4,6	-9,5	54,2	-1,4	-1,6	20,8	-12,6	-14,1	48,7	2,0	2,4	27,7	-0,6
	IV		-3,0	-3,4	27,9	-4,8	-3,4	59,8	-6,7	-7,7	18,7	-20,2	-23,8	45,7	1,4	1,7	26,3	-3,0
09	I		-6,4	-5,8	25,4	-3,0	3,3	63,0	-12,5	-12,0	16,6	-25,9	-29,9	40,5	-1,3	0,0	23,9	-6,6
	II		-7,2	-6,6	25,2	-4,2	0,8	57,1	-13,7	-14,0	15,6	-24,6	-26,4	42,8	-2,7	-1,6	23,9	-7,4
	III		-7,3	-6,5	25,9	-6,4	-3,5	56,9	-14,9	-15,0	15,3	-23,3	-24,5	43,0	-2,8	-1,7	24,9	-7,3
	IV		-6,1	-5,0	25,1	-2,6	-1,5	59,2	-11,9	-11,4	15,5	-17,3	-17,6	43,9	-3,3	-1,8	23,5	-6,2
10	I		-3,6	-3,7	24,4	-0,3	2,4	62,7	-10,4	-10,9	15,0	-15,9	-17,2	41,1	-0,6	-0,5	22,8	-3,8
	II		-2,5	-2,4	24,9	-1,1	1,1	57,1	-6,4	-5,6	15,9	-11,6	-14,8	42,2	-0,4	-0,2	23,6	-2,5
	III		-1,7	-1,2	25,6	2,3	11,2	55,4	-4,4	-3,2	16,5	-9,8	-12,3	42,3	-0,3	0,2	24,5	-1,9
	IV		-1,3	-1,2	24,8	2,8	7,7	61,3	-2,2	-0,7	17,2	-12,8	-15,1	40,9	0,2	0,1	23,3	-1,5
11	I		-1,3	-0,9	24,8	-6,2	-4,6	59,1	-2,3	-1,1	16,6	-10,2	-9,0	41,5	0,3	0,2	23,4	-1,1

OCUPADOS  
Tasas de variación interanual



RATIOS DE TEMPORALIDAD  
Porcentajes



FUENTE: INE (Encuesta de Población Activa. Metodología EPA-2005).

a. Series recalculadas a partir de la matriz de paso a CNAE 2009 publicada por el INE. Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 24, cuadros 4 y 6.

Nota general a los cuadros de la EPA: Como consecuencia del cambio en la base poblacional (Censo 2001), se han revisado todas las series que figuran en este cuadro, a partir del año 1996. Adicionalmente, desde el 1er. trimestre de 2005, se han incorporado las nuevas variables obligatorias a que se refiere el Reglamento (CE) 2257/2003 (sobre adaptación de características de la EPA), se ha implantado un procedimiento centralizado para las entrevistas telefónicas y se ha modificado el cuestionario. Por tanto, en el 1er. trimestre de 2005 se produce una ruptura en las series de algunas variables. Para más información, véase [www.ine.es](http://www.ine.es).

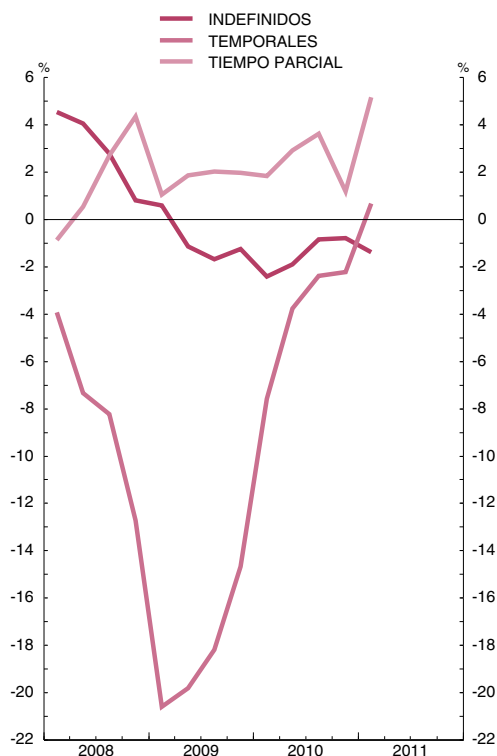
#### 4.4. ASALARIADOS POR TIPO DE CONTRATO Y PARADOS POR DURACIÓN. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

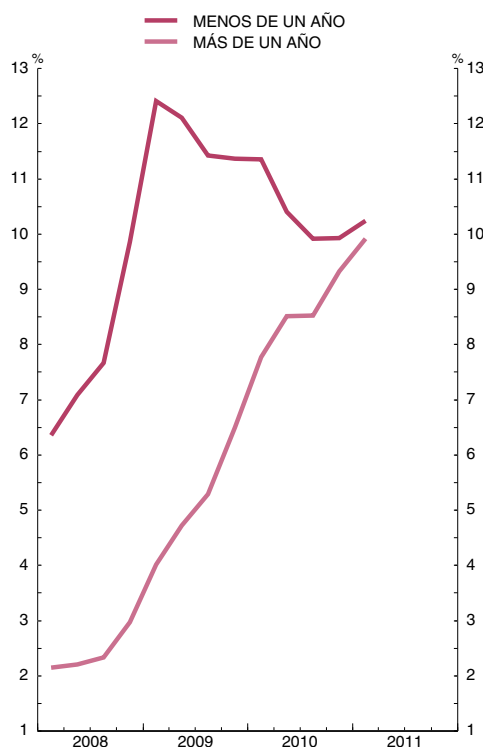
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Asalariados										Parados			
		Por tipo de contrato					Por duración de jornada					Por duración			
		Indefinido		Temporal			Tiempo completo		Tiempo parcial			Menos de un año		Más de un año	
Variación interanual (Miles de personas)	T 4	Variación interanual (Miles de personas)	T 4	Ratio de temporalidad (%)	Variación interanual (Miles de personas)	T 4	Variación interanual (Miles de personas)	T 4	% sobre asalariados	Tasa de paro (%) (a)	T 4	Tasa de paro (%) (a)	T 4		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
08	M	348	3,0	-426	-8,0	29,25	-112	-0,8	33	1,6	12,33	7,75	55,5	2,41	27,0
09	M	-102	-0,9	-898	-18,4	25,40	-1 036	-7,1	36	1,7	13,34	11,83	53,8	5,13	114,0
10	M	-175	-1,5	-159	-4,0	24,91	-384	-2,8	50	2,4	13,95	10,40	-11,9	8,53	66,7
10 I-I	M	-285	-2,4	-305	-7,6	24,39	-628	-4,6	39	1,8	13,99	11,36	-8,9	7,77	93,0
11 I-I	M	-158	-1,4	26	0,7	24,77	-243	-1,8	110	5,2	14,84	10,24	-9,6	9,92	27,9
08 III		320	2,8	-444	-8,2	29,53	-175	-1,2	52	2,7	11,72	7,67	59,5	2,34	36,3
IV		96	0,8	-664	-12,7	27,93	-656	-4,4	88	4,3	12,92	9,86	83,6	2,97	56,8
09 I		70	0,6	-1 045	-20,6	25,41	-996	-6,8	22	1,1	13,22	12,42	99,7	4,01	91,0
II		-135	-1,1	-981	-19,8	25,24	-1 155	-7,8	39	1,9	13,48	12,11	72,9	4,72	117,2
III		-197	-1,7	-899	-18,2	25,85	-1 136	-7,7	40	2,0	12,79	11,42	49,2	5,29	127,2
IV		-148	-1,3	-668	-14,7	25,08	-857	-6,0	42	2,0	13,87	11,37	14,8	6,50	117,8
10 I		-285	-2,4	-305	-7,6	24,39	-628	-4,6	39	1,8	13,99	11,36	-8,9	7,77	93,0
II		-224	-1,9	-149	-3,8	24,88	-436	-3,2	62	2,9	14,21	10,40	-14,0	8,51	80,6
III		-98	-0,8	-96	-2,4	25,56	-266	-2,0	73	3,6	13,42	9,92	-12,7	8,52	61,9
IV		-93	-0,8	-86	-2,2	24,82	-204	-1,5	26	1,2	14,20	9,93	-12,2	9,33	44,3
11 I		-158	-1,4	26	0,7	24,77	-243	-1,8	110	5,2	14,84	10,24	-9,6	9,92	27,9

**ASALARIADOS**  
Tasas de variación interanual



**PARADOS**  
Tasa de paro



FUENTE: INE (Encuesta de Población Activa. Metodología EPA-2005).

a. Desde el primer trimestre de 2001 en adelante reflejan la nueva definición de parado, que implica una ruptura en las series. (Véase [www.ine.es](http://www.ine.es))

Nota general a los cuadros de la EPA: Como consecuencia del cambio en la base poblacional (Censo 2001), se han revisado todas las series que figuran en este cuadro, a partir del año 1996. Adicionalmente, desde el 1er. trimestre de 2005, se han incorporado las nuevas variables obligatorias a que se refiere el Reglamento (CE) 2257/2003 (sobre adaptación de lista de características de la EPA), se ha implantado un procedimiento centralizado para las entrevistas telefónicas y se ha modificado el cuestionario. Por tanto, en el 1er. trimestre de 2005, se produce una ruptura en las series de algunas variables. Para más información, véase [www.ine.es](http://www.ine.es).

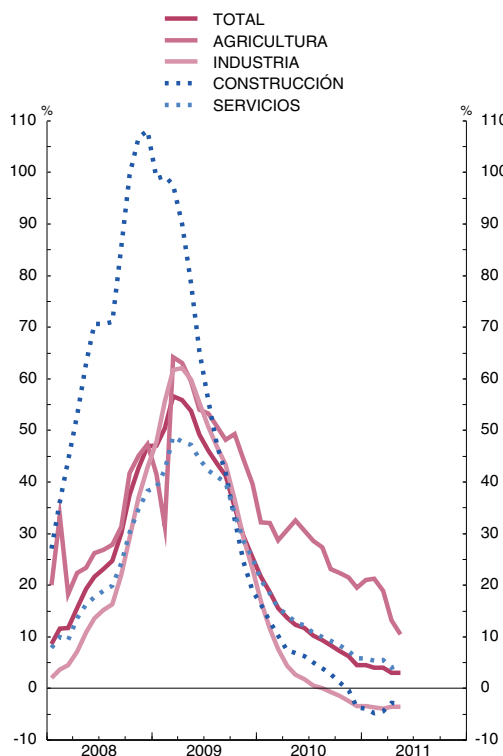
#### 4.5. PARO REGISTRADO POR RAMAS DE ACTIVIDAD. CONTRATOS Y COLOCACIONES. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

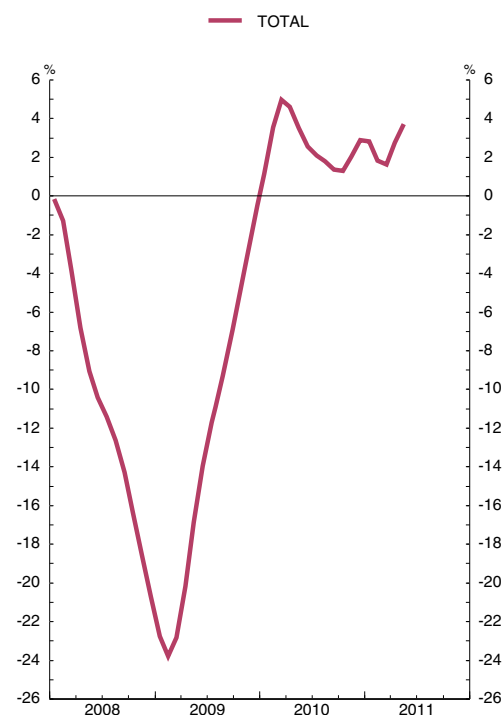
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Paro registrado										Contratos					Colocaciones	
		Total			Sin empleo anterior(a)	Anteriormente empleados (a)						Total		Porcentaje s/total			Total	
		Miles de personas	Variación inter-anual (Miles de personas )	1 T 12	1 T 12	1 T 12						Miles de personas	1 T 12	Indefi- nidos	Jornada parcial	De duración deter- minada	Miles de per- sonas	1 T 12
						Total	Agricultura	No agrícola										
								Total	Industria	Construc- ción	Servicios							
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
08	M	2 540	501	24,6	7,9	26,6	30,6	26,5	17,0	71,1	20,1	1 383	-10,9	11,39	25,61	88,61	1 358	-9,8
09	M	3 644	1 104	43,5	35,7	45,3	49,9	45,2	47,7	62,5	40,0	1 168	-15,5	9,41	27,97	90,59	1 165	-14,2
10	M	4 061	417	11,4	35,1	9,9	27,4	9,4	3,1	5,7	12,1	1 201	2,8	8,55	29,26	91,45	1 191	2,3
10 E-M	M	4 111	575	16,3	45,0	14,5	31,3	14,0	8,6	10,8	16,4	1 106	3,4	9,49	27,49	90,51	1 100	3,8
11 E-M	M	4 265	154	3,7	19,8	2,4	17,0	2,0	-3,6	-3,8	5,1	1 128	2,0	9,04	29,09	90,96	1 131	2,9
10 Abr		4 142	498	13,7	40,0	11,8	30,8	11,3	4,5	7,4	14,3	1 079	4,6	9,55	28,66	90,45	1 069	3,7
May		4 066	446	12,3	36,1	10,6	32,6	10,0	2,7	6,9	12,8	1 182	6,5	9,16	28,97	90,84	1 198	7,9
Jun		3 982	417	11,7	35,3	9,9	30,6	9,3	1,8	6,3	12,2	1 298	1,8	7,61	29,42	92,39	1 244	-1,2
Jul		3 909	364	10,3	32,3	8,6	28,6	8,0	0,5	5,0	10,8	1 397	-0,4	6,86	31,51	93,14	1 386	0,3
Ago		3 970	341	9,4	30,1	7,8	27,3	7,2	0,0	3,9	10,0	1 010	6,9	6,62	28,59	93,38	1 021	6,0
Sep		4 018	308	8,3	26,3	6,9	23,1	6,4	-0,7	2,8	9,2	1 390	2,6	8,78	31,88	91,22	1 442	3,1
Oct		4 086	278	7,3	23,9	5,9	22,4	5,4	-1,4	1,1	8,4	1 346	-0,9	8,80	33,12	91,20	1 295	-6,1
Nov		4 110	241	6,2	24,1	4,8	21,5	4,2	-2,4	-0,4	7,2	1 257	4,4	8,60	30,86	91,40	1 243	4,5
Dic		4 100	176	4,5	24,7	2,9	19,5	2,4	-3,4	-3,7	5,8	1 190	4,6	7,83	28,24	92,17	1 165	5,4
11 Ene		4 231	183	4,5	25,5	2,9	21,0	2,3	-3,4	-3,9	5,7	1 116	6,3	9,21	26,03	90,79	1 116	8,3
Feb		4 299	169	4,1	24,0	2,5	21,3	1,9	-3,7	-4,7	5,4	1 011	-1,6	9,33	28,08	90,67	1 004	-1,9
Mar		4 334	167	4,0	20,8	2,6	18,9	2,1	-3,9	-4,4	5,5	1 155	-2,9	9,62	29,94	90,38	1 148	-2,5
Abr		4 269	127	3,1	16,3	1,9	13,2	1,5	-3,6	-2,8	4,1	1 067	-1,1	9,02	31,13	90,98	1 083	1,3
May		4 190	123	3,0	12,5	2,2	10,5	1,9	-3,5	-3,0	4,7	1 289	9,0	8,00	30,28	92,00	1 306	9,0

PARO REGISTRADO  
Tasas de variación interanual



COLOCACIONES  
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTE: Instituto de Empleo Servicio Público de Empleo Estatal (INEM).

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 24, cuadros 16 y 17.

a. Hasta diciembre de 2008, CNAE 1993; desde enero de 2009, CNAE 2009.

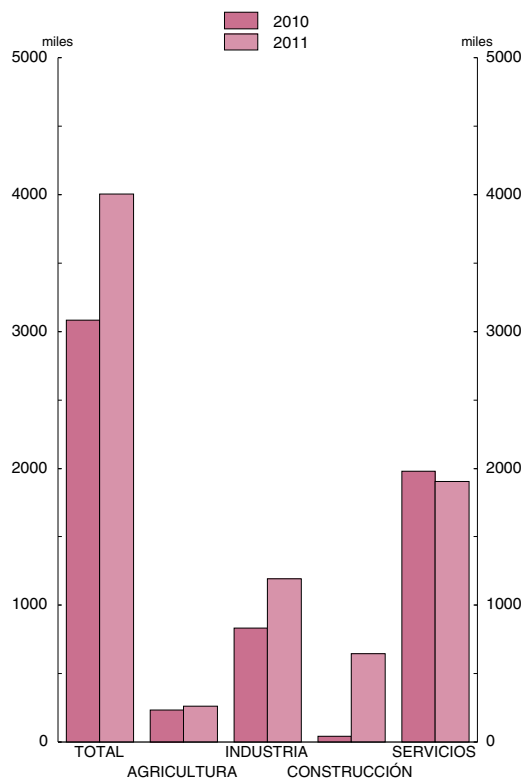
#### 4.6. CONVENIOS COLECTIVOS. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

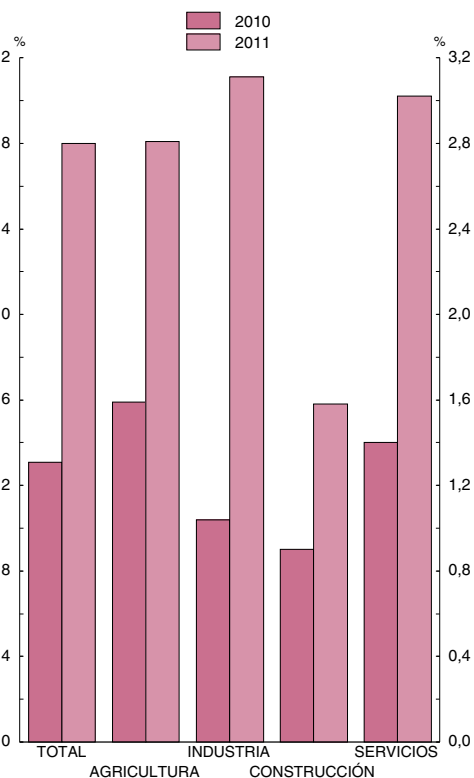
Miles de personas y porcentajes

	Según mes de inicio de efectos económicos (a)		Según mes de registro														
	Miles de trabajadores afectados	Incremento del salario medio pactado (%) (b)	Miles de trabajadores afectados (a)								Incremento salarial medio pactado						
			Por re- visados	Por firmados	Total	Variación inter- anual	Agricultura	Industria	Construcción	Servicios	Por re- visados	Por firmados	Total	Agricultura	Industria	Construcción	Servicios
	1	2	3	4	5	6	7 (c)	8 (c)	9 (c)	10 (c)	11	12	13	14 (c)	15 (c)	16 (c)	17 (c)
<b>08</b>	11 968	3,60	7 069	1 733	8 802	390	406	2 419	1 070	4 907	3,48	3,80	3,54	3,21	3,39	3,64	3,62
<b>09</b>	11 558	2,24	7 611	1 064	8 676	-126	483	2 063	1 158	4 971	2,62	2,35	2,59	2,39	2,48	3,57	2,43
<b>10</b>	9 078	2,21	6 071	1 023	7 093	-1 583	557	1 699	1 084	3 753	1,32	1,20	1,30	1,35	1,08	1,49	1,34
<b>09 Dic</b>	11 558	2,24	7 611	1 064	8 676	-126	483	2 063	1 158	4 971	2,62	2,35	2,59	2,39	2,48	3,57	2,43
<b>10 Ene</b>	8 616	2,22	1 154	-	1 154	-2 340	131	241	4	778	1,62	-	1,62	1,30	1,12	1,96	1,82
<b>Feb</b>	8 635	2,22	1 393	0	1 393	-4 590	151	337	39	866	1,52	1,54	1,52	1,20	1,18	0,90	1,73
<b>Mar</b>	8 671	2,22	1 754	126	1 879	-4 355	152	366	40	1 321	1,38	1,04	1,36	1,20	1,15	0,90	1,45
<b>Abr</b>	8 949	2,21	2 625	156	2 781	-3 993	224	715	40	1 802	1,29	1,04	1,27	1,46	0,94	0,90	1,39
<b>May</b>	8 953	2,21	2 890	194	3 083	-3 915	234	831	41	1 978	1,33	1,06	1,31	1,59	1,04	0,90	1,40
<b>Jun</b>	8 997	2,20	3 396	208	3 604	-3 781	234	1 060	81	2 229	1,31	1,06	1,30	1,59	1,00	1,76	1,39
<b>Jul</b>	9 015	2,20	3 548	224	3 771	-3 665	235	1 100	66	2 371	1,30	1,13	1,29	1,58	1,02	1,41	1,38
<b>Ago</b>	9 016	2,20	3 766	290	4 056	-3 391	236	1 319	66	2 435	1,29	1,10	1,28	1,58	1,01	1,41	1,39
<b>Sep</b>	9 037	2,20	4 786	344	5 130	-2 698	238	1 354	910	2 628	1,32	1,09	1,31	1,58	1,02	1,49	1,37
<b>Oct</b>	9 078	2,21	5 381	821	6 202	-2 183	429	1 537	1 084	3 153	1,33	1,10	1,30	1,39	1,04	1,49	1,34
<b>Nov</b>	9 078	2,21	6 047	917	6 964	-1 625	520	1 664	1 084	3 696	1,32	1,09	1,29	1,32	1,08	1,49	1,32
<b>Dic</b>	9 078	2,21	6 071	1 023	7 093	-1 583	557	1 699	1 084	3 753	1,32	1,20	1,30	1,35	1,08	1,49	1,34
<b>11 Ene</b>	3 854	2,77	1 372	0	1 373	219	210	438	12	712	2,98	0,50	2,98	2,90	2,95	1,62	3,04
<b>Feb</b>	3 869	2,78	2 230	0	2 230	837	263	712	32	1 223	3,12	0,50	3,12	2,81	3,16	3,45	3,15
<b>Mar</b>	3 900	2,77	2 754	26	2 780	901	263	1 064	155	1 298	3,08	1,66	3,06	2,81	3,27	1,81	3,10
<b>Abr</b>	4 001	2,80	2 984	41	3 025	244	263	1 149	228	1 384	3,03	1,63	3,01	2,81	3,17	1,72	3,14
<b>May</b>	4 002	2,80	3 935	71	4 007	923	263	1 193	644	1 906	2,82	1,95	2,80	2,81	3,11	1,58	3,02

**TRABAJADORES AFECTADOS**  
Enero-mayo



**INCREMENTO SALARIAL MEDIO PACTADO**  
Enero-mayo



FUENTE: Ministerio de Trabajo e Inmigración (MTIN), Estadística de Convenios Colectivos de Trabajo. Avance mensual.

a. Datos acumulados.

b. Hasta el año 2010, incorpora las revisiones por cláusula de salvaguarda. El año 2011 no incorpora tales revisiones.

c. Hasta diciembre 2008, CNAE 1993; desde enero 2009, CNAE 2009.

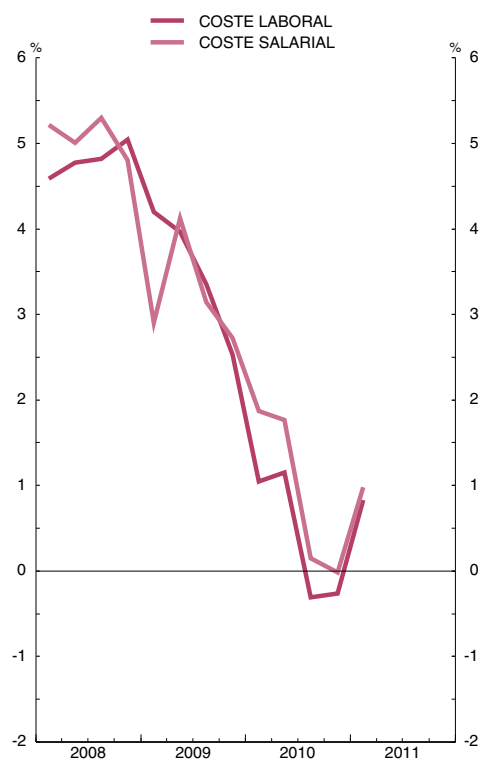
#### 4.7. ENCUESTA TRIMESTRAL DE COSTE LABORAL

■ Serie representada gráficamente.

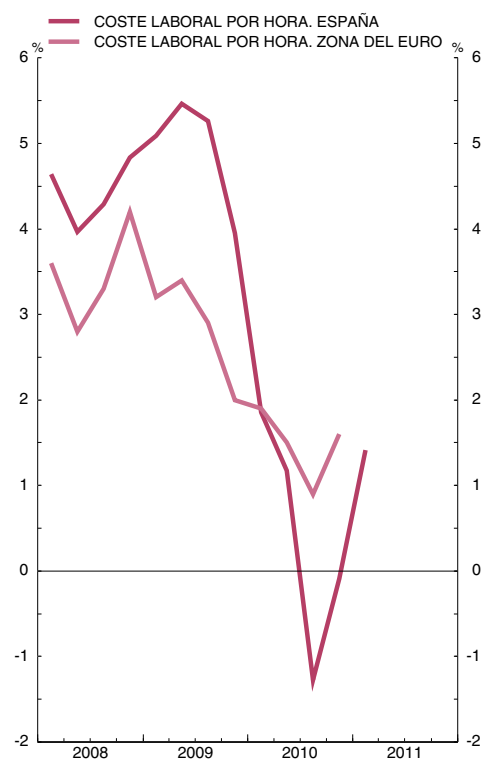
Tasas de variación interanual

		Coste laboral					Coste salarial					Otros costes por trabajador y mes	Pro memoria: Coste laboral por hora efectiva (a)	
		Por trabajador y mes				Por hora efectiva	Por trabajador y mes				Por hora efectiva		España (b)	Zona del euro (c)
		Total	Industria	Construcción	Servicios		Total	Industria	Construcción	Servicios				
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
08	M	4,8	4,4	6,3	4,9	4,6	5,1	4,8	6,3	5,0	4,9	4,1	4,4	3,5
09	M	3,5	3,1	5,4	3,5	5,6	3,2	2,1	5,2	3,2	5,3	4,3	4,9	2,9
10	M	0,4	2,3	0,1	0,2	0,6	0,9	2,9	0,8	0,5	1,1	-1,1	0,4	1,5
10 I-/	M	1,0	2,1	0,7	1,0	2,1	1,9	2,8	1,9	1,6	2,9	-1,1	1,9	1,9
11 I-/	M	0,8	1,3	2,8	0,6	-	1,0	3,0	2,3	0,3	0,2	0,4	1,4	...
08 III/		4,8	3,9	5,7	5,2	5,4	5,3	4,6	6,1	5,4	6,0	3,5	4,3	3,3
IV		5,0	4,6	7,9	5,0	3,0	4,8	4,5	6,6	4,7	2,7	5,8	4,8	4,2
09 I/		4,2	3,8	6,5	4,1	3,7	2,9	1,2	4,6	3,0	2,4	7,8	5,1	3,2
II/		4,0	3,1	6,3	4,1	9,6	4,1	2,4	5,8	4,3	9,8	3,5	5,5	3,4
III/		3,4	2,9	5,0	3,5	4,2	3,1	2,0	4,9	3,2	3,9	3,9	5,3	2,9
IV		2,5	2,7	4,1	2,5	5,1	2,7	2,5	5,3	2,5	5,3	1,9	4,0	2,0
10 I/		1,0	2,1	0,7	1,0	2,1	1,9	2,8	1,9	1,6	2,9	-1,1	1,9	1,9
II/		1,2	2,5	0,4	1,1	0,8	1,8	3,0	1,4	1,6	1,4	-0,6	1,2	1,5
III/		-0,3	2,1	-0,9	-0,6	-1,4	0,1	2,9	-0,9	-0,4	-0,9	-1,5	-1,3	0,9
IV		-0,3	2,3	0,2	-0,8	1,1	-	2,8	0,6	-0,7	1,3	-1,0	-0,1	1,6
11 I/		0,8	1,3	2,8	0,6	-	1,0	3,0	2,3	0,3	0,2	0,4	1,4	...

**POR TRABAJADOR Y MES**  
Tasas de variación interanual



**POR HORA EFECTIVA**  
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE (Encuesta Trimestral de Coste Laboral e Índice de Coste Laboral Armonizado) y Eurostat.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 24, cuadros 25, 26 y 27.

a. Corregido de efecto calendario.

b. Índice de Coste Laboral Armonizado (base 2008).

c. Total economía, excluyendo agricultura, Administración Pública, educación, sanidad y otros servicios no clasificados en otra rúbrica.

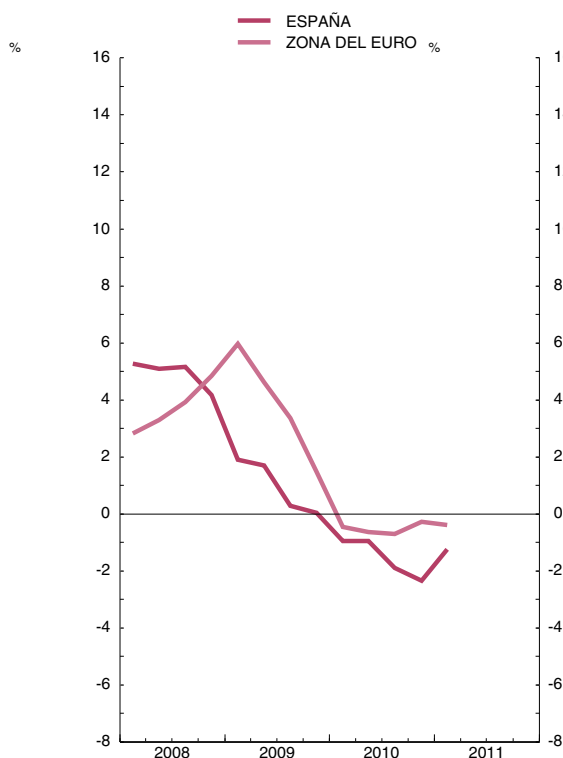
#### 4.8. COSTES LABORALES UNITARIOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual

		Costes laborales unitarios				Total economía				Pro memoria			
		Total economía		Manufacturas		Remuneración por asalariado		Productividad		PIB (en volumen)		Empleo (ocupados) Total economía	
		España	Zona del euro	España (b)	Zona del euro (c)	España (d)	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro	España (d)	Zona del euro
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
08	P	■	■	■	■								
09	P	4,9	3,7	6,9	6,1	6,4	3,2	1,4	-0,5	0,9	0,3	-0,5	0,8
10	P	1,0	3,9	2,8	9,1	4,1	1,5	3,1	-2,3	-3,7	-4,1	-6,6	-1,8
10	P	-1,5	-0,5	-4,6	-6,1	0,7	1,6	2,3	2,1	-0,1	1,7	-2,4	-0,4
08	II	P	5,1	3,3	8,0	3,5	6,7	3,3	1,5	1,9	1,2	0,4	1,1
09	III	P	5,2	3,9	6,8	6,3	6,3	3,4	1,1	0,3	0,1	-0,8	0,5
10	IV	P	4,2	4,8	5,8	11,8	6,2	2,7	2,0	-1,4	-2,1	-3,3	-0,1
09	I	P	1,9	6,0	4,5	15,8	4,8	1,7	2,9	-3,5	-5,2	-6,2	-1,2
10	II	P	1,7	4,6	4,5	12,9	4,5	1,3	2,8	-3,2	-4,4	-7,1	-1,9
11	III	P	0,3	3,4	1,7	7,0	3,9	1,4	3,6	-1,9	-3,9	-7,2	-2,2
11	IV	P	0,0	1,5	0,4	0,6	3,2	1,5	3,1	-3,0	-2,1	-6,0	-2,1
10	I	P	-0,9	-0,5	-5,7	-7,6	1,7	1,7	2,7	-1,4	0,8	-3,9	-1,3
11	II	P	-0,9	-0,6	-6,0	-7,7	1,5	1,9	2,5	-0,0	2,0	-2,4	-0,6
11	III	P	-1,9	-0,7	-4,1	-5,2	-0,1	1,4	1,8	0,2	2,0	-1,6	-0,1
11	IV	P	-2,3	-0,3	-2,4	-4,0	-0,4	1,4	2,0	0,6	1,9	-1,4	0,3
11	I	P	-1,2	-0,4	-2,9	...	1,0	1,8	2,2	0,8	2,5	-1,4	0,3

**COSTES LABORALES UNITARIOS: TOTAL**  
Tasas de variación interanual



**COSTES LABORALES UNITARIOS: MANUFACTURAS**  
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España.base 2000) y BCE.

a. España: elaborado según el SEC 95, series corregidas de efectos estacionales y de calendario (véase Boletín Económico de abril 2002).

b. Ramas industriales.

c. Ramas industriales y energía.

d. Empleo equivalente a tiempo completo.

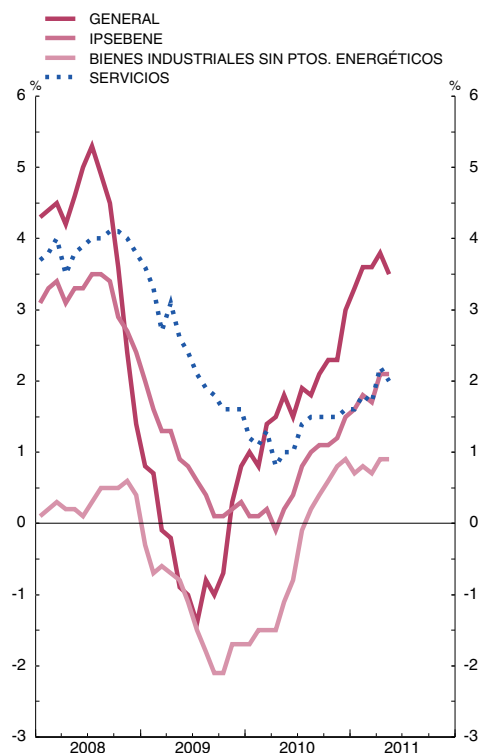
## 5.1. ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. ESPAÑA. BASE 2006 = 100

■ Serie representada gráficamente.

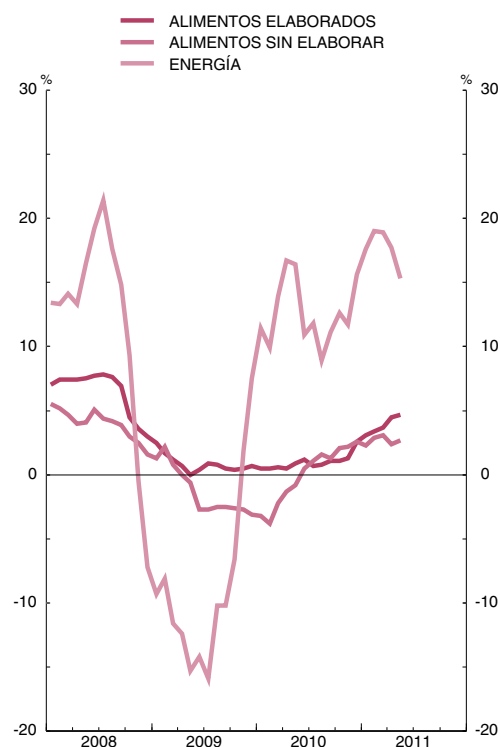
Índices y tasas de variación interanual

		Índice general (100%)				Tasa de variación interanual (T <sub>12</sub> )						Pro memoria: precios percibidos por agricultores (base 2005)	
		Serie original	m <sup>1</sup> (a)	T <sup>1</sup> T <sub>12</sub> (b)	S/ T <sub>dic</sub> (c)	Alimentos no elaborados	Alimentos elaborados	Bienes industriales sin productos energéticos	Energía	Servicios	IPSEBENE	Serie original	T <sup>1</sup> T <sub>12</sub>
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
08	M	107,0	—	4,1	1,4	4,0	6,5	0,3	12,1	3,9	3,2	107,0	3,1
09	M	106,7	—	-0,3	0,8	-1,3	0,9	-1,3	-8,7	2,4	0,8	94,9	-11,3
10	M	108,6	—	1,8	3,0	0,0	1,0	-0,4	12,6	1,3	0,6	100,8	6,2
10 E-M	M	107,5	0,2	1,3	-0,2	-2,2	0,6	-1,5	13,7	1,1	0,1	107,5	3,6
11 E-M	M	111,3	0,3	3,6	0,3	2,7	3,9	0,8	17,7	1,9	1,9	...	...
10 Feb		106,5	-0,2	0,8	-1,2	-3,8	0,5	-1,5	9,9	1,1	0,1	103,9	1,0
Mar		107,3	0,7	1,4	-0,5	-2,2	0,6	-1,5	13,9	1,3	0,2	111,4	5,6
Abr		108,4	1,1	1,5	0,6	-1,3	0,5	-1,5	16,7	0,8	-0,1	110,9	2,8
May		108,7	0,2	1,8	0,8	-0,8	0,9	-1,1	16,4	1,0	0,2	115,8	13,7
Jun		108,9	0,2	1,5	1,0	0,5	1,2	-0,8	10,9	1,0	0,4	101,8	8,6
Jul		108,4	-0,4	1,9	0,6	1,1	0,7	-0,1	11,8	1,4	0,8	87,0	4,5
Ago		108,6	0,3	1,8	0,8	1,6	0,8	0,2	8,9	1,5	1,0	88,5	5,1
Sep		108,7	0,1	2,1	0,9	1,3	1,1	0,4	11,1	1,5	1,1	97,6	8,0
Oct		109,7	0,9	2,3	1,8	2,1	1,1	0,6	12,6	1,5	1,1	100,9	10,3
Nov		110,3	0,5	2,3	2,4	2,2	1,3	0,8	11,7	1,5	1,2	101,7	10,3
Dic		111,0	0,6	3,0	3,0	2,6	2,6	0,9	15,6	1,6	1,5	103,1	8,5
11 Ene		110,2	-0,7	3,3	-0,7	2,3	3,1	0,7	17,6	1,6	1,6	99,0	3,7
Feb		110,3	0,1	3,6	-0,6	2,9	3,4	0,8	19,0	1,8	1,8	105,2	1,3
Mar		111,1	0,7	3,6	0,1	3,1	3,7	0,7	18,9	1,7	1,7	...	...
Abr		112,5	1,2	3,8	1,4	2,4	4,5	0,9	17,7	2,2	2,1	...	...
May		112,5	-	3,5	1,3	2,7	4,7	0,9	15,3	2,0	2,1	...	...

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. GENERAL Y COMPONENTES  
Tasas de variación interanual



ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. COMPONENTES  
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE, Ministerio de Medio Ambiente y Medio Rural y Marino.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 25, cuadros 2 y 8.

a. Tasa de variación intermensual no anualizada.

b. Para los períodos anuales, representa el crecimiento medio de cada año respecto al anterior.

c. Para los períodos anuales, representa el crecimiento diciembre sobre diciembre.



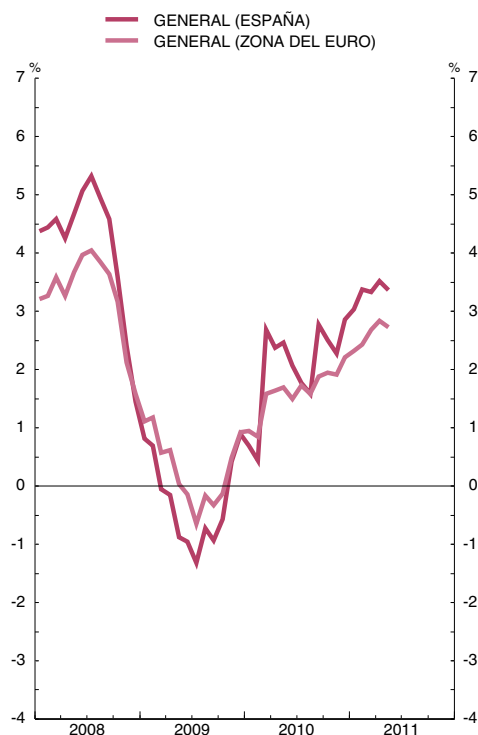
## 5.2. ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO. BASE 2005 = 100 (a)

■ Serie representada gráficamente.

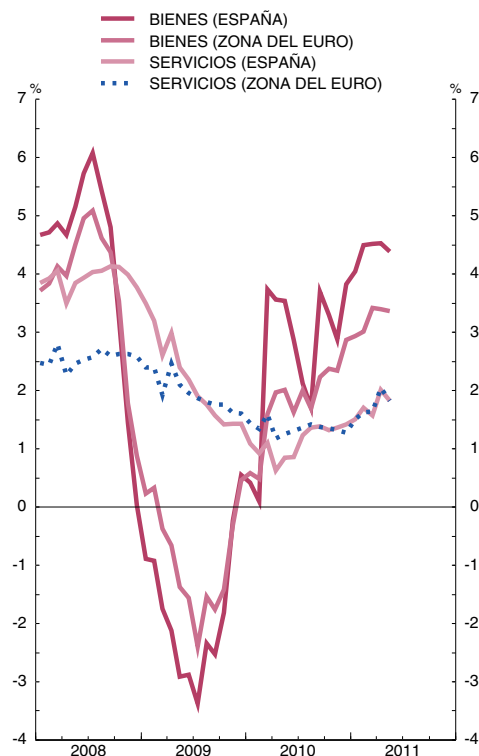
Tasas de variación interanual

		Índice general		Bienes														Servicios	
		España	Zona del euro	España	Zona del euro	Alimentos						Industriales						España	Zona del euro
						Total		Elaborados		No elaborados		España	Zona del euro	No energéticos		Energía			
						España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro			España	Zona del euro	España	Zona del euro		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
08	M	4,1	3,3	4,2	3,8	5,7	5,1	7,4	6,1	3,9	3,5	3,3	3,1	0,4	0,8	11,9	10,3	3,9	2,6
09	M	-0,2	0,3	-1,8	-0,9	0,2	0,7	1,0	1,1	-0,7	0,2	-2,9	-1,7	-0,9	0,6	-9,0	-8,1	2,2	2,0
10	M	2,0	1,6	2,7	1,8	1,1	1,1	1,4	0,9	0,7	1,3	3,5	2,2	0,3	0,5	12,5	7,4	1,1	1,4
10 E-M	M	1,7	1,3	2,3	1,3	0,5	0,4	1,1	0,6	-0,2	0,0	3,2	1,8	-0,4	0,3	13,6	6,6	0,9	1,4
11 E-M	M	3,3	2,6	4,4	3,2	2,9	2,3	4,5	2,5	1,2	2,1	5,2	3,7	0,6	0,7	17,7	12,3	1,7	1,7
10 Feb		0,4	0,8	0,1	0,5	-0,3	-	1,1	0,6	-1,8	-1,0	0,2	0,7	-3,2	-0,1	9,8	3,3	0,9	1,3
Mar		2,7	1,6	3,7	1,6	0,8	0,4	1,2	0,5	0,5	0,3	5,3	2,2	2,3	0,5	13,8	7,2	1,1	1,6
Abr		2,4	1,6	3,6	2,0	1,0	0,8	0,9	0,6	1,1	1,2	4,9	2,5	0,9	0,4	16,6	9,1	0,6	1,2
May		2,5	1,7	3,5	2,0	1,1	0,8	1,4	0,9	0,8	0,7	4,9	2,6	0,9	0,5	16,3	9,2	0,8	1,3
Jun		2,1	1,5	2,9	1,6	1,6	0,9	1,8	0,9	1,4	1,1	3,6	2,0	1,0	0,6	10,8	6,2	0,9	1,3
Jul		1,8	1,7	2,1	2,0	1,1	1,3	0,9	0,9	1,4	2,1	2,6	2,3	-0,7	0,4	11,7	8,1	1,2	1,4
Ago		1,6	1,6	1,7	1,7	1,3	1,6	1,1	1,0	1,7	2,5	1,8	1,7	-0,7	0,3	8,9	6,1	1,4	1,4
Sep		2,8	1,9	3,7	2,2	0,7	1,5	1,4	1,0	-	2,3	5,3	2,6	3,2	0,9	11,0	7,7	1,4	1,4
Oct		2,5	1,9	3,3	2,4	1,3	1,6	1,3	1,2	1,2	2,3	4,4	2,7	1,5	0,8	12,6	8,5	1,3	1,4
Nov		2,3	1,9	2,9	2,3	1,5	1,8	1,4	1,3	1,6	2,6	3,6	2,6	0,7	0,9	11,7	7,9	1,4	1,3
Dic		2,9	2,2	3,8	2,9	2,6	2,1	3,1	1,5	2,0	3,2	4,5	3,2	0,5	0,7	15,6	11,0	1,4	1,3
11 Ene		3,0	2,3	4,0	2,9	2,2	1,9	3,7	1,8	0,7	2,2	5,0	3,4	0,3	0,5	17,6	12,0	1,5	1,5
Feb		3,4	2,4	4,5	3,0	2,8	2,3	4,0	2,0	1,6	2,7	5,4	3,4	0,3	0,1	19,0	13,1	1,7	1,6
Mar		3,3	2,7	4,5	3,4	2,7	2,4	4,3	2,5	1,1	2,2	5,5	4,0	0,6	0,9	18,9	13,0	1,6	1,6
Abr		3,5	2,8	4,5	3,4	3,0	2,2	5,3	2,8	0,6	1,4	5,4	4,0	0,8	1,0	17,6	12,5	2,0	2,0
May		3,4	2,7	4,4	3,4	3,7	2,8	5,5	3,2	1,8	2,4	4,8	3,6	0,8	1,0	15,3	11,1	1,8	1,8

ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO. GENERAL  
Tasas de variación interanual



ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO. COMPONENTES  
Tasas de variación interanual



FUENTE: Eurostat.

a. Desde enero de 2011 se han incorporado las normas del Reglamento CE Nº330/2009 de la Comisión Europea sobre el tratamiento de los productos estacionales, lo que provoca una ruptura de las series. Las series construidas con la nueva metodología sólo están disponibles desde enero de 2010. Las tasas interanuales aquí presentadas para 2010 son las difundidas por Eurostat, construidas haciendo uso de la serie con la nueva metodología para 2010 y de la serie con la antigua para 2009. De esta forma, esas tasas ofrecen una visión distorsionada al comparar índices de precios con dos metodologías diferentes. Las tasas interanuales del IAPC en 2010 calculadas de modo coherente haciendo uso solamente de la metodología anterior y que por tanto son homogéneas, son las siguientes: Ene:1,1; Feb:0,9; Mar:1,5; Abr:1,6; May:1,8; Jun:1,5; Jul:1,9; Ago:1,8; Sep:2,1; Oct:2,3; Nov:2,2; Dic:2,9. Pueden consultarse notas metodológicas más detalladas en la página de Eurostat en la Red ([www.europa.eu.int](http://www.europa.eu.int))

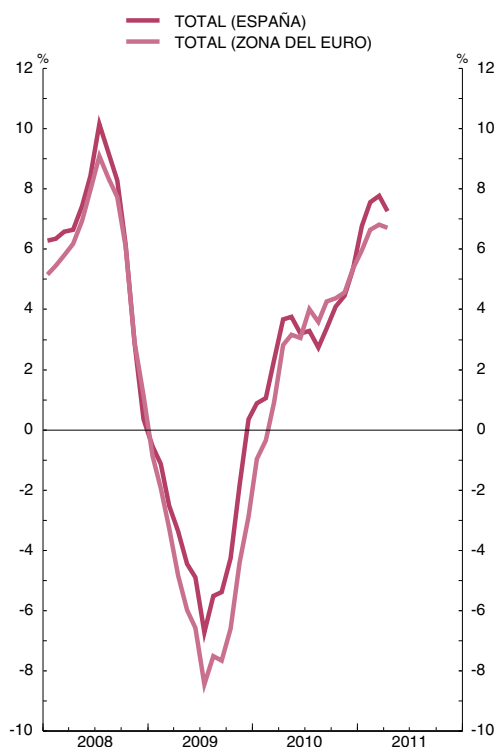
### 5.3. ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO. BASE 2005 = 100

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual

		General			Bienes de consumo		Bienes de equipo		Bienes intermedios		Energía		Pro memoria: zona del euro				
		Serie original	m <sup>1</sup> (a)	T <sup>1</sup> 12	m <sup>1</sup> (a)	T <sup>1</sup> 12	m <sup>1</sup> (a)	T <sup>1</sup> 12	m <sup>1</sup> (a)	T <sup>1</sup> 12	m <sup>1</sup> (a)	T <sup>1</sup> 12	Total	Bienes de consumo	Bienes de inversión	Bienes Intermedios	Energía
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
08	M	116,3	—	6,5	—	4,4	—	2,5	—	5,5	—	14,3	6,1	3,9	2,1	3,9	14,3
09	MP	112,4	—	-3,4	—	-0,6	—	0,8	—	-5,4	—	-6,8	-5,1	-2,1	0,5	-5,2	-11,5
10	MP	115,9	—	3,2	—	0,2	—	0,2	—	2,9	—	9,8	2,9	0,4	0,3	3,5	6,5
10 E-A	MP	114,5	—	2,0	—	-0,3	—	-0,1	—	0,4	—	9,1	0,6	-0,5	-0,4	0,4	2,3
11 E-A	MP	122,9	—	7,3	—	2,0	—	1,1	—	7,5	—	18,0	6,5	2,7	1,3	7,7	12,7
10 Ene	P	113,6	1,0	0,9	0,3	-0,5	0,2	-0,3	0,6	-0,9	3,2	6,3	-1,0	-0,7	-0,6	-1,5	-1,5
Feb	P	113,8	0,2	1,1	-	-0,6	0,2	-	0,3	-0,4	0,4	6,8	-0,4	-0,5	-0,5	-0,4	-0,5
Mar	P	114,6	0,7	2,3	0,1	-0,1	-0,1	-	0,4	0,4	2,2	10,1	0,9	-0,4	-0,3	0,8	3,1
Abr	P	115,8	1,0	3,7	-	0,1	-	-0,1	1,3	2,4	2,4	13,1	2,8	-0,3	-0,0	2,7	7,9
May	P	116,0	0,2	3,8	-0,1	0,2	-	-0,1	0,8	3,5	0,2	12,0	3,2	-0,0	0,3	3,9	7,4
Jun	P	116,1	0,1	3,2	0,1	0,3	0,1	0,1	-	3,7	0,2	8,7	3,1	0,2	0,4	4,3	6,2
Jul	P	116,0	-0,1	3,3	-	0,2	-	0,2	-0,3	3,2	-0,1	9,8	4,0	0,4	0,6	4,5	9,6
Ago	P	116,1	0,1	2,7	0,3	-	0,2	0,5	0,6	3,4	-0,9	7,0	3,6	0,5	0,7	4,7	7,4
Sep	P	116,3	0,2	3,4	0,3	0,2	0,1	0,5	0,5	4,0	-0,2	9,1	4,3	0,8	0,7	5,1	9,3
Oct	P	117,0	0,6	4,1	0,1	0,6	-	0,5	0,2	4,3	1,9	10,5	4,4	1,2	0,7	5,5	8,7
Nov	P	117,4	0,3	4,4	-	0,9	0,1	0,6	0,4	5,1	1,0	10,7	4,6	1,5	0,9	5,8	8,8
Dic	P	118,5	0,9	5,3	0,3	1,3	-	0,7	0,7	5,7	2,7	13,5	5,4	1,8	0,7	6,3	11,3
11 Ene	P	121,3	2,4	6,8	0,5	1,5	0,5	1,0	1,8	6,9	6,7	17,3	6,0	2,1	1,2	7,3	11,8
Feb	P	122,4	0,9	7,6	0,5	1,9	0,1	0,9	1,2	7,9	1,4	18,5	6,6	2,5	1,3	8,2	12,7
Mar	P	123,5	0,9	7,8	0,3	2,1	0,2	1,2	0,6	8,0	2,3	18,6	6,8	2,8	1,3	8,0	13,1
Abr	P	124,2	0,6	7,3	0,4	2,5	0,1	1,3	0,5	7,1	1,3	17,4	6,7	3,3	1,3	7,3	13,3

ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. GENERAL  
Tasas de variación interanual



ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. COMPONENTES  
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE y BCE.

Nota: Las series de base de este indicador, para España, figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 25, cuadro 3.

a. Tasa de variación intermensual no anualizada.

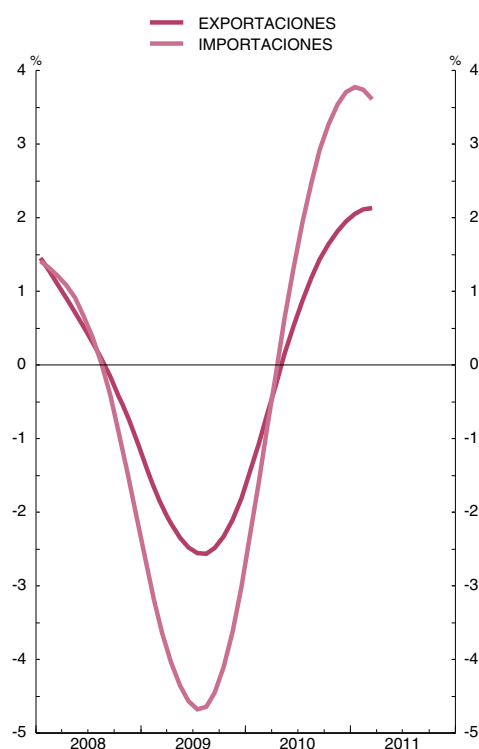
#### 5.4. ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DEL COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

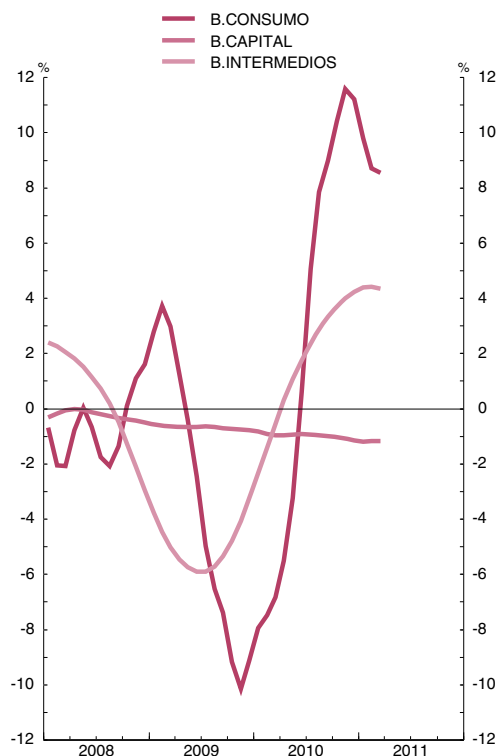
Tasas de variación interanual

	Exportaciones / Expediciones						Importaciones / Introducciones					
	Total	Bienes de consumo	Bienes de capital	Bienes intermedios			Total	Bienes de consumo	Bienes de capital	Bienes intermedios		
				Total	Energéticos	No energéticos				Total	Energéticos	No energéticos
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
08	1,9	0,7	1,7	2,7	30,9	0,1	3,8	0,1	1,9	5,7	21,3	-0,7
09	-6,8	-2,8	-6,3	-9,6	-29,8	-7,0	-10,6	-3,2	-5,1	-14,4	-27,5	-8,9
10	2,5	2,5	-5,3	4,0	12,9	3,5	5,2	2,6	3,2	6,8	24,3	2,4
10 E-M	-2,2	0,0	-9,2	-2,5	-3,7	-1,9	-1,2	-7,6	-3,9	2,8	21,9	-1,6
11 E-M	6,5	4,8	1,8	8,6	42,4	6,4	11,3	8,6	1,0	13,2	30,7	7,8
09 Oct	-6,6	-4,7	11,8	-10,7	-38,5	-7,6	-13,8	-12,1	-4,4	-15,8	-26,0	-11,7
Nov	-8,6	-5,7	-4,4	-11,4	-37,4	-7,9	-12,5	-14,5	-9,8	-12,0	-15,8	-9,8
Dic	-6,7	-2,5	-15,2	-7,9	-26,7	-5,3	-7,2	-8,0	-4,6	-7,3	-2,3	-7,6
10 Ene	-2,9	-3,1	-6,2	-2,3	-8,1	-1,3	-1,5	-6,3	4,5	0,2	14,6	-3,7
Feb	-1,8	1,8	-7,7	-3,1	-3,7	-2,2	-0,8	-8,0	-6,7	4,3	24,9	0,3
Mar	-1,9	1,6	-13,5	-2,3	0,6	-2,3	-1,2	-8,6	-9,9	4,1	26,5	-1,1
Abr	0,3	-4,3	2,2	3,1	13,8	2,4	1,1	-5,3	-5,9	4,6	30,2	-2,0
May	4,1	3,0	-15,0	8,8	19,0	8,6	5,2	-7,3	4,8	10,7	38,4	4,5
Jun	2,7	1,5	-10,2	6,1	11,4	6,2	6,5	0,6	-2,0	9,5	30,5	3,8
Jul	3,8	2,6	-8,0	6,9	17,6	6,0	5,1	7,6	1,3	4,0	17,9	0,6
Ago	6,8	4,3	0,2	8,8	26,1	6,9	12,2	13,4	18,5	10,9	21,2	8,8
Sep	5,6	4,7	7,7	5,6	17,2	5,0	6,6	4,6	16,0	6,9	20,6	3,6
Oct	5,0	6,9	1,0	4,5	21,0	3,5	9,0	12,3	0,4	8,6	22,0	5,2
Nov	4,5	6,3	-8,2	5,3	25,0	4,0	10,0	13,7	14,4	7,6	16,2	5,0
Dic	3,9	4,3	-5,7	5,6	14,3	4,5	10,3	13,0	2,6	10,1	28,4	3,6
11 Ene	5,9	4,9	-2,6	8,1	48,4	5,9	11,7	9,9	-9,1	14,5	29,2	7,9
Feb	6,1	4,7	3,1	7,5	27,7	5,5	11,1	5,5	2,2	13,9	28,7	9,2
Mar	7,5	4,9	5,1	9,9	49,8	7,7	11,0	10,1	10,0	11,4	33,9	6,4

ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DE LAS EXPORTACIONES Y DE LAS IMPORTACIONES (a)



ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DE LAS IMPORTACIONES POR GRUPOS DE PRODUCTOS (a)



FUENTES: ME y BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 18, cuadros 6 y 7.

a. Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO-SEATS).

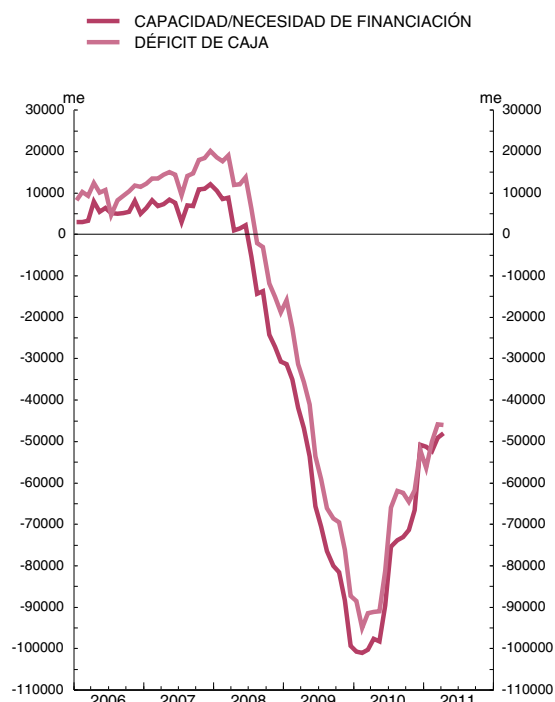
## 6.1. ESTADO. RECURSOS Y EMPLEOS SEGÚN LA CONTABILIDAD NACIONAL. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

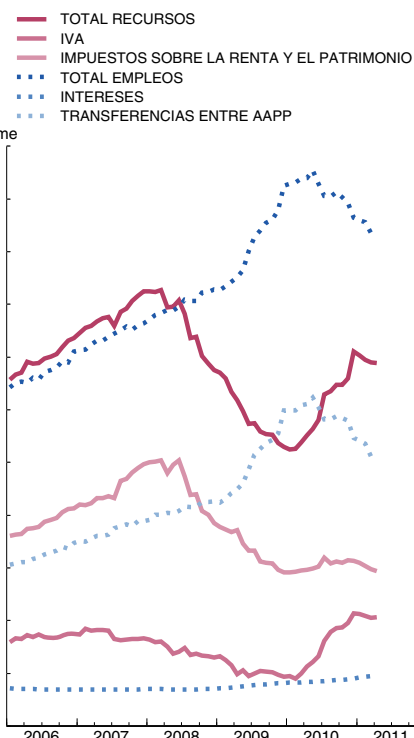
Millones de euros

		Recursos corrientes y de capital							Empleos corrientes y de capital						Pro memoria: déficit de caja		
		Total	Impuesto sobre el valor añadido (IVA)	Otros impuestos sobre los productos y sobre importaciones excepto IVA	Intereses y otras rentas de la propiedad	Impuestos sobre la renta y el patrimonio	Resto	Total	Remuneración de asalariados	Intereses	Transferencias corrientes y de capital entre Administraciones Públicas	Ayudas a la inversión y otras transferencias de capital	Resto	Déficit de caja	Ingresos líquidos	Pagos líquidos	
		1 = 2-8	2 = 3a7	3	4	5	6	7	8 = 9a13	9	10	11	12	13	14 = 15-16	15	16
06		5 005	147 220	34 929	11 331	5 328	82 528	13 104	142 215	16 839	13 820	69 588	5 808	36 160	11 471	141 847	130 375
07		12 098	165 010	33 332	12 938	6 645	99 240	12 855	152 912	18 006	14 024	77 833	6 092	36 957	20 135	159 840	139 704
08		-30 642	135 104	26 065	12 715	7 006	76 927	12 391	165 746	19 179	14 147	85 333	5 911	41 176	-18 747	129 336	148 082
09	P	-99 258	105 827	18 767	11 563	8 144	58 234	9 119	205 085	20 141	16 318	119 693	5 988	42 945	-87 281	102 038	189 319
10	A	-50 842	141 995	42 685	11 733	8 018	62 767	16 792	192 837	20 173	18 098	109 209	4 648	40 709	-52 235	127 337	179 572
10 E-A	A	-5 320	49 189	17 617	3 747	2 209	25 294	322	54 509	5 945	5 578	32 411	320	10 255	-12 393	49 560	61 953
11 E-A	A	-2 493	44 963	16 193	2 384	2 397	21 283	2 706	47 456	5 763	6 899	23 993	900	9 901	-6 143	43 648	49 791
10 Abr	A	3 388	17 392	5 097	1 099	439	10 181	576	14 004	1 597	1 416	8 517	84	2 390	3 153	16 801	13 648
May	A	-13 564	2 499	710	914	264	-229	840	16 063	1 526	1 451	9 877	409	2 800	-10 485	1 746	12 231
Jun	A	-10 966	5 078	787	1 108	416	597	2 170	16 044	2 695	1 508	8 690	-57	3 208	-7 916	4 080	11 996
Jul	A	3 984	21 133	9 606	993	546	9 346	642	17 149	1 395	1 524	11 471	187	2 572	1 114	20 944	19 831
Ago	A	-9 084	3 952	-1 965	975	522	3 767	653	13 036	1 409	1 539	7 525	108	2 455	-7 374	2 599	9 973
Sep	A	-1 618	14 272	4 931	1 084	625	6 366	1 266	15 890	1 470	1 589	9 850	162	2 819	-885	13 747	14 632
Oct	A	5 180	19 574	6 173	1 004	306	11 369	722	14 394	1 460	1 522	8 512	270	2 630	3 090	19 220	16 131
Nov	A	-7 514	7 663	1 646	986	223	3 494	1 314	15 177	1 462	1 577	8 989	173	2 976	-8 198	7 313	15 511
Dic	A	-11 940	18 635	3 180	922	2 907	2 763	8 863	30 575	2 811	1 810	11 884	3 076	10 994	-9 188	8 127	17 315
11 Ene	A	-1 217	7 839	-777	815	243	8 762	-1 204	9 056	1 346	1 870	4 017	-	1 823	-7 706	9 484	17 190
Feb	A	3 095	16 670	11 780	464	265	1 578	2 583	13 575	1 418	1 433	7 254	26	3 444	2 125	13 447	11 322
Mar	A	-8 811	3 336	-225	446	1 419	1 617	79	12 147	1 509	1 806	5 759	566	2 507	-3 579	4 522	8 101
Abr	A	4 440	17 118	5 415	659	470	9 326	1 248	12 678	1 490	1 790	6 963	308	2 127	3 018	16 196	13 171

ESTADO. CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN Y DÉFICIT DE CAJA  
(Suma móvil 12 meses)



ESTADO. RECURSOS Y EMPLEOS SEGÚN CONTABILIDAD NACIONAL  
(Suma móvil 12 meses)



FUENTE: Ministerio de Economía y Hacienda (IGAE).

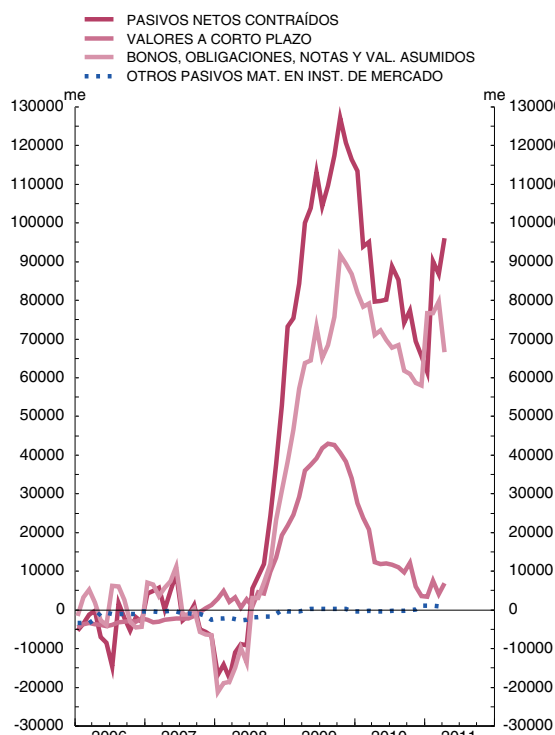
## 6.2. ESTADO. OPERACIONES FINANCIERAS. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

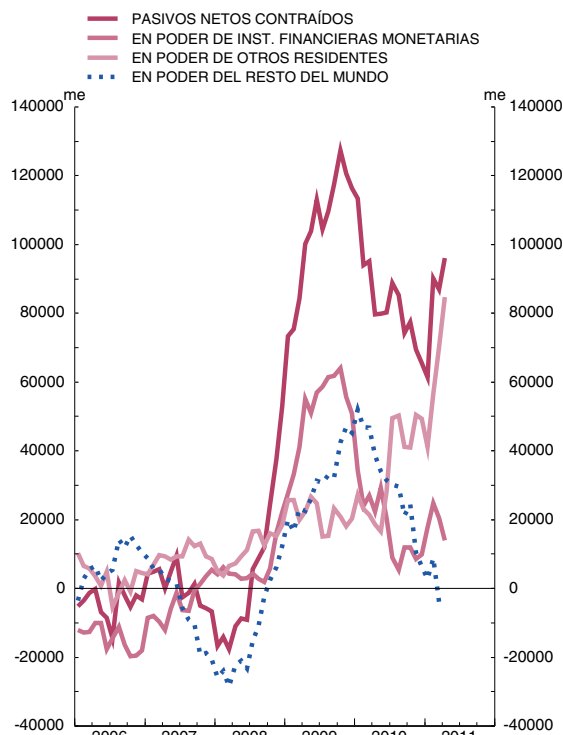
Millones de euros

	Capaci- dad (+) o necesidad (-) de fi- nancia- ción	Adquisiciones netas de activos financieros			Pasivos netos contraídos										Contra- ción de pasivos (excepto otras cuentas pendien- tes de pago)
					Del cual		Por instrumentos						Por sectores de contrapartida		
		Del cual		Total	En monedas distintas de la peseta/ euro	Valores a corto plazo	Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos	Crédi- tos del Banco de España	Otros pasivos materia- lizados en ins- trumen- tos de mercado (a)	Otras cuentas pendien- tes de pago	En poder de sectores residentes			Resto del mundo	
		Total	Depó- sitos en el Banco de España								Total	Institu- ciones financie- ras moneta- rias	Otros sectores residen- tes		
06	5 005	1 917	-200	-3 088	-1 195	-2 198	-4 346	-486	-418	4 360	-13 445	-18 000	4 555	10 357	-7 448
07	12 098	5 382	65	-6 716	-118	1 206	-6 475	-519	-2 495	1 567	13 867	5 342	8 525	-20 582	-8 282
08	-30 642	22 314	4 337	52 956	1 227	19 355	30 868	-520	-40	3 293	40 724	22 233	18 491	12 232	49 663
09	P -99 258	17 133	-4 197	116 391	1 524	34 043	86 835	-535	-412	-3 540	71 089	50 819	20 270	45 302	119 931
10	A -50 842	14 719	-5	65 561	-726	3 616	57 958	-544	1 042	3 488	59 264	9 943	49 321	6 297	62 072
10 E-A	A -5 320	727	-206	6 047	-33	-4 843	13 671	-544	-10	-2 227	4 129	-2 532	6 661	1 919	8 274
11 E-A	A -2 493	34 049	18 020	36 542	21	-1 509	22 302	-537	-1	16 286	43 551	1 579	41 971	-7 009	20 255
10 Abr	A 3 388	4 329	-100	941	1	-3 070	3 151	-544	-32	1 436	5 173	3 477	1 696	-4 232	-495
May	A -13 564	-4 890	100	8 674	20	597	7 918	-	4	155	10 154	7 828	2 327	-1 480	8 519
Jun	A -10 966	3 134	20	14 100	-39	1 222	9 062	-	19	3 797	12 671	-106	12 777	1 429	10 303
Jul	A 3 984	7 605	257	3 621	-886	2 500	-8 582	-	175	9 529	5 131	-14 069	19 200	-1 510	-5 907
Ago	A -9 084	-7 081	23	2 003	16	2 495	4 995	-	-6	-5 479	76	-2 421	2 498	1 927	7 483
Sep	A -1 618	5 208	-1	6 826	-23	644	8 852	-	-33	-2 636	6 039	11 885	-5 846	787	9 463
Oct	A 5 180	17 270	2 497	12 090	10	5 037	7 129	-	190	-265	1 775	3 668	-1 893	10 315	12 356
Nov	A -7 514	-4 092	-2 700	3 422	15	-1 919	8 406	-	148	-3 214	8 432	1 638	6 794	-5 011	6 635
Dic	A -11 940	-3 164	5	8 776	195	-2 116	6 508	-	555	3 829	10 856	4 052	6 804	-2 080	4 947
11 Ene	A -1 217	2 345	-0	3 562	15	-806	6 766	-	6	-2 404	-1 601	-3 340	1 739	5 163	5 966
Feb	A 3 095	16 650	-4	13 555	14	1 979	9 972	-	8	1 596	14 400	3 301	11 100	-845	11 959
Mar	A -8 811	463	-195	9 274	-5	-2 423	15 480	-	-23	-3 760	17 621	4 616	13 005	-8 347	13 034
Abr	A 4 440	14 590	18 220	10 150	-4	-259	-9 917	-537	8	20 854	13 130	-2 997	16 127	-2 980	-10 704

ESTADO. PASIVOS NETOS CONTRAÍDOS. POR INSTRUMENTOS  
(Suma móvil 12 meses)



ESTADO. PASIVOS NETOS CONTRAÍDOS. POR SECTORES DE CONTRAPARTIDA  
(Suma móvil 12 meses)



FUENTE: BE.

a. Incluye otros créditos, valores no negociables, moneda y Caja General de Depósitos.

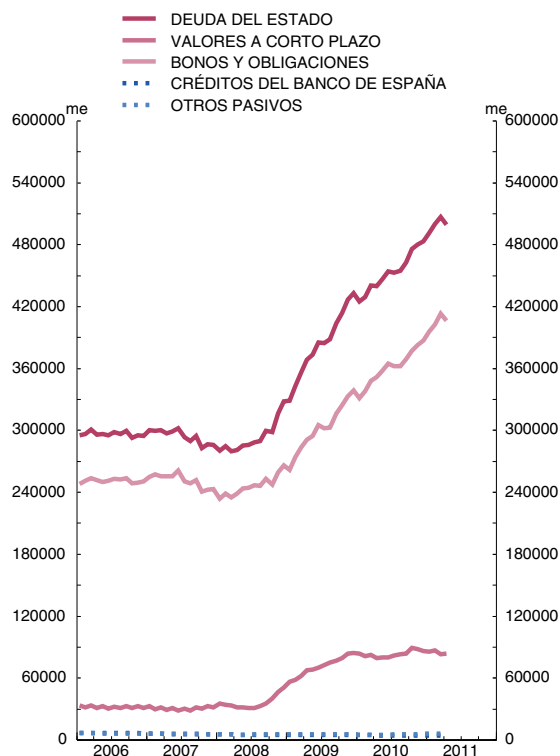
### 6.3. ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN. ESPAÑA

- Serie representada gráficamente.

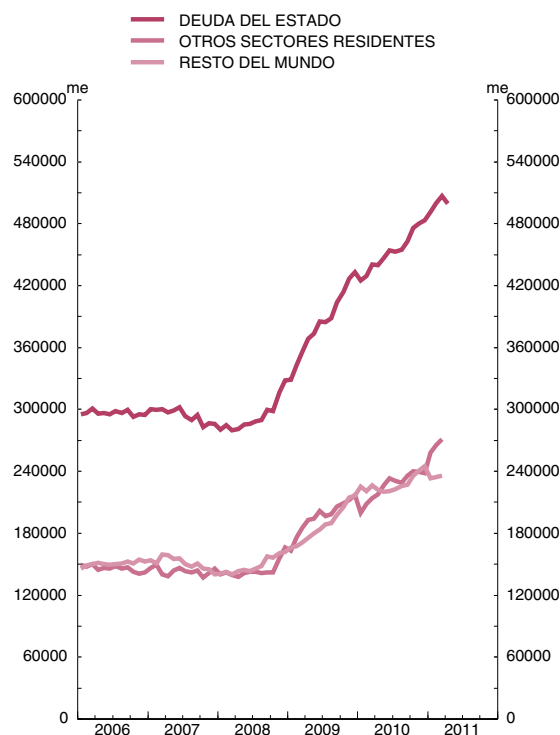
Millones de euros

		Pasivos en circulación (excepto otras cuentas pendientes de pago)										Pro memoria:	
		Deuda del Estado elaborada según la metodología del Protocolo de déficit excesivo	Del cual:  En monedas distintas de la peseta/ del euro	Por instrumentos				Por sectores de contrapartida				Depósitos en el Banco de España	Avalas prestados (saldo vivo)
				Valores a corto plazo	Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos	Créditos del Banco de España	Otros pasivos materializados en instrumentos de mercado (a)	En poder de sectores residentes			Resto del mundo		
								Total	Administraciones Públicas	Otros sectores residentes			
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
06		294 419	515	31 060	250 702	6 416	6 242	163 799	21 897	141 902	152 517	100	5 794
07		286 090	355	31 644	243 246	5 832	5 367	171 398	25 551	145 847	140 243	165	6 162
08		327 938	63	50 788	266 334	5 249	5 567	200 670	34 511	166 159	161 779	4 502	8 152
09	P	433 093	68	84 303	338 969	4 665	5 155	262 957	46 105	216 852	216 241	305	58 854
10	Abr	A 440 071	0	79 233	351 611	4 082	5 145	269 388	51 648	217 740	222 331	99	62 765
	May	A 446 838	0	79 922	357 684	4 082	5 150	278 836	52 145	226 691	220 147	199	64 284
	Jun	A 453 874	0	80 076	364 547	4 082	5 169	287 771	54 580	233 191	220 683	219	65 418
	Jul	A 453 181	0	81 658	362 097	4 082	5 344	285 302	54 623	230 679	222 502	476	63 794
	Ago	A 454 894	0	83 082	362 392	4 082	5 338	288 152	58 952	229 200	225 694	500	64 760
	Sep	A 462 742	0	83 952	369 403	4 082	5 304	294 810	59 102	235 708	227 034	499	65 267
	Oct	A 476 034	0	89 354	377 104	4 082	5 494	299 702	59 344	240 357	235 676	2 996	65 183
	Nov	A 480 456	0	87 787	382 944	4 082	5 642	299 682	60 244	239 437	241 019	296	69 311
	Dic	A 483 174	0	85 980	386 915	4 082	6 197	299 202	61 170	238 032	245 142	300	73 560
11	Ene	A 491 599	0	85 559	395 755	4 082	6 204	319 174	60 868	258 305	233 294	300	75 420
	Feb	A 499 756	0	87 018	402 444	4 082	6 211	327 051	61 764	265 287	234 468	295	81 961
	Mar	A 506 613	0	83 408	412 935	4 082	6 188	335 427	64 409	271 019	235 594	100	83 500
	Abr	A 499 698	0	83 479	406 524	3 499	6 197	...	63 126	...	...	18 320	84 677

**ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN**  
Por instrumentos



### ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN



FUENTE: BE.

a. Incluye otros créditos, valores no negociables, moneda y Caja General de Depósitos.

# 7.1. BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN Y DETALLE DE LA CUENTA CORRIENTE

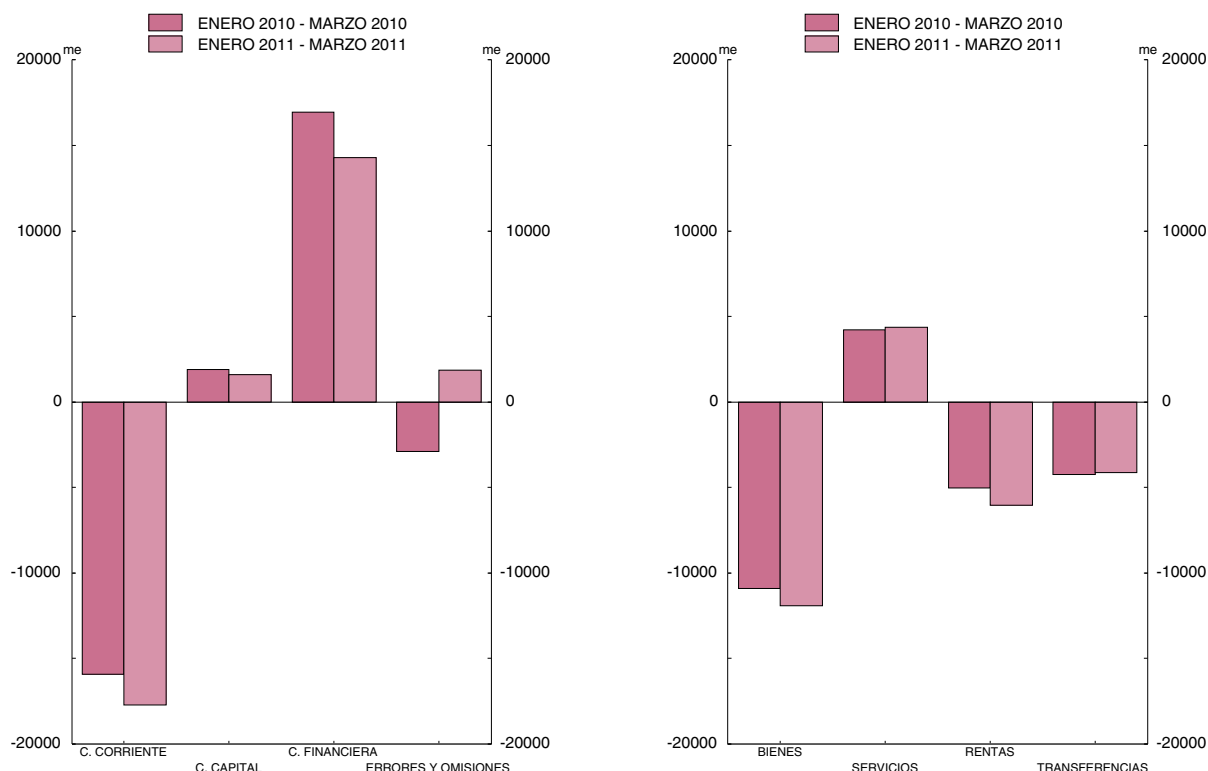
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros

Cuenta corriente (a)																					
Total (saldo)	Bienes			Servicios						Rentas			Transfe- ren- cias co- rrien- tes (saldo)	Cuenta de capital (saldo)	Cuenta corriente más cuenta de capital (saldo)	Cuenta finan- ciera (saldo)	Errores y omisio- nes				
	Saldo	Ingresos	Pagos	Saldo	Ingresos		Pagos		Saldo	Ingresos	Pagos										
					Del cual		Del cual														
					Total	Turismo y viajes	Total	Turismo y viajes													
1=2+5+ 10+13	2=3-4	3	4	5=6-8	6	7	8	9	10=11- 12	11	12	13	14	15=1+14	16	17=- (15+16)					
08	-104 676	-85 594	193 007	278 601	25 791	97 651	41 901	71 861	13 834	-35 483	53 050	88 533	-9 389	5 475	-99 201	100 222	-1 021				
09	P -54 481	-42 175	163 996	206 171	25 503	88 215	38 125	62 712	12 086	-29 787	41 875	71 662	-8 022	4 275	-50 206	54 641	-4 435				
10	P -47 891	-47 098	190 794	237 892	27 945	93 694	39 621	65 749	12 663	-21 695	41 337	63 032	-7 043	6 461	-41 430	43 415	-1 986				
10 E-M	P -15 934	-10 891	43 628	54 519	4 208	20 155	7 091	15 947	2 686	-5 026	7 766	12 792	-4 226	1 893	-14 041	16 952	-2 911				
11 E-M	P -17 715	-11 914	53 435	65 349	4 365	20 145	7 567	15 781	2 694	-6 026	7 194	13 221	-4 140	1 579	-16 137	14 274	1 863				
09 Dic	P -4 511	-3 899	14 029	17 928	1 401	6 870	2 041	5 469	951	-2 400	5 730	8 130	387	787	-3 724	2 523	1 201				
10 Ene	P -5 273	-4 109	12 335	16 444	1 252	6 385	2 441	5 132	877	-1 144	3 049	4 193	-1 272	1 287	-3 986	3 988	-2				
Feb	P -6 224	-3 009	14 310	17 319	1 135	6 206	2 090	5 071	910	-2 038	2 213	4 251	-2 313	251	-5 973	6 336	-363				
Mar	P -4 437	-3 773	16 984	20 757	1 820	7 564	2 559	5 744	899	-1 844	2 504	4 348	-641	354	-4 083	6 628	-2 545				
Abr	P -5 051	-4 842	14 953	19 795	1 436	6 637	2 401	5 201	860	-1 124	3 934	5 058	-521	-237	-5 288	3 407	1 881				
May	P -5 020	-3 913	16 574	20 487	2 503	7 912	3 247	5 408	660	-3 098	3 804	6 902	-512	1 828	-3 192	5 459	-2 267				
Jun	P -3 690	-4 510	16 563	21 074	2 979	8 707	3 869	5 728	1 207	-2 268	3 167	5 434	109	128	-3 562	2 549	1 013				
Jul	P -2 387	-3 820	16 721	20 541	3 943	9 741	5 010	5 798	1 246	-1 813	3 764	5 577	-697	567	-1 820	2 167	-346				
Ago	P -2 677	-3 941	13 330	17 271	4 089	9 291	5 265	5 203	1 378	-1 846	2 070	3 916	-978	239	-2 438	3 357	-919				
Sep	P -4 024	-4 200	16 288	20 488	3 261	8 877	4 304	5 616	1 349	-1 975	3 524	5 499	-1 111	556	-3 469	5 957	-2 489				
Oct	P -2 671	-3 074	17 927	21 001	2 840	8 177	3 850	5 336	1 209	-1 459	2 868	4 327	-979	127	-2 544	2 211	333				
Nov	P -3 932	-3 338	18 077	21 415	1 722	7 007	2 520	5 284	1 096	-3 151	2 042	5 193	835	321	-3 611	1 403	2 208				
Dic	P -2 505	-4 569	16 732	21 301	963	7 192	2 064	6 228	971	66	8 399	8 333	1 034	1 041	-1 464	-48	1 511				
11 Ene	P -6 576	-4 516	16 189	20 705	1 564	6 729	2 591	5 165	903	-2 531	2 307	4 837	-1 093	186	-6 390	5 718	672				
Feb	P -5 401	-2 894	17 321	20 215	1 070	6 184	2 243	5 115	922	-1 253	2 632	3 885	-2 323	1 254	-4 147	4 357	-210				
Mar	P -5 739	-4 503	19 925	24 429	1 730	7 231	2 733	5 501	869	-2 242	2 255	4 498	-724	140	-5 600	4 199	1 401				

## RESUMEN

## DETALLE DE LA CUENTA CORRIENTE



FUENTE: BE. Cifras elaboradas según el Manual de Balanza de Pagos del FMI (5.ª edición, 1993).

a. Un signo positivo para los saldos de la cuenta corriente y de capital significa superávit (ingresos mayores que pagos) y, por tanto, un préstamo neto al exterior (aumento de la posición acreedora o disminución de la posición deudora).

b. Un signo positivo para el saldo de la cuenta financiera (variación de pasivos mayor que la variación de activos) significa una entrada neta de financiación, es decir, un préstamo neto del resto del mundo (aumento de la posición deudora o disminución de la posición acreedora).

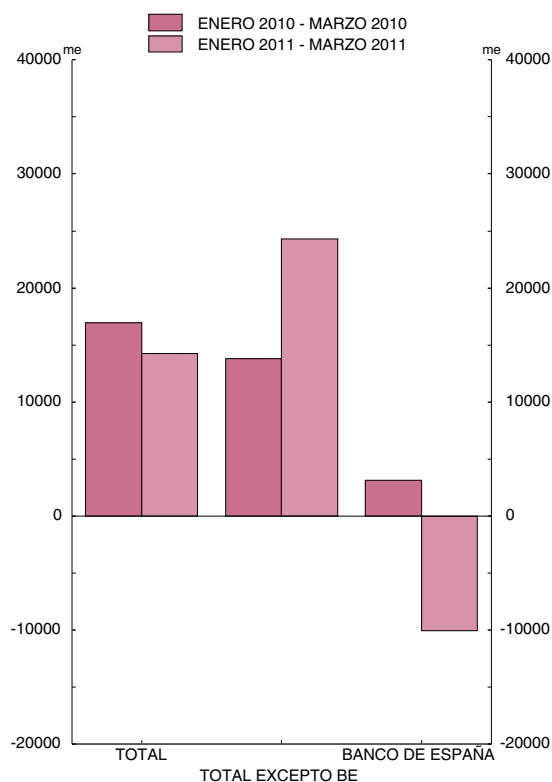
## 7.2. BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. DETALLE DE LA CUENTA FINANCIERA (a)

■ Serie representada gráficamente.

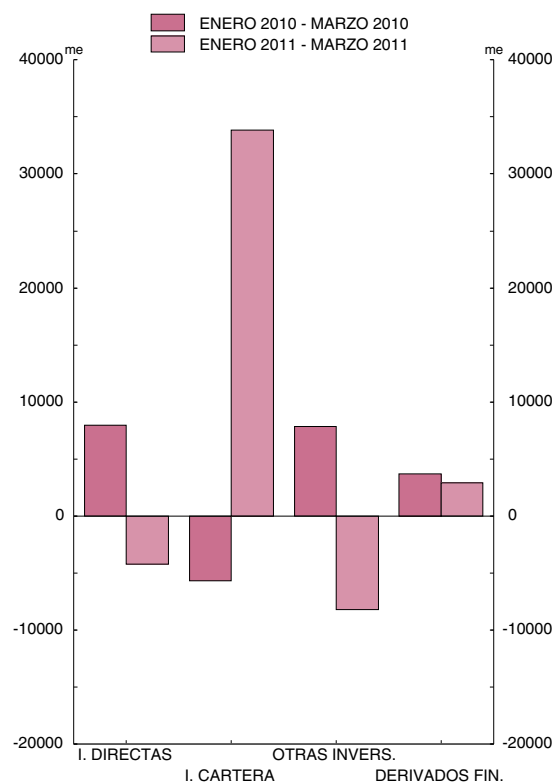
Millones de euros

	Cuenta finan- ciera  (VNP- VNA)  1= 2+13	Total, excepto Banco de España											Banco de España				
		Total  (VNP- VNA)  2=3+6+ 9+12	Inversiones directas			Inversiones de cartera			Otras inversiones (d)			Deriva- dos finan- cieros netos (VNP- VNA)  12	Total  (VNP- VNA)  13=14+ 15+16	Reser- vas  (e)  14	Activos netos frente al Euro- sistema  (e)  15	Otros acti- vos netos (VNP- VNA)  16	
			Saldo (VNP- VNA)  3=5-4	De España en el exterior (VNA)  4	Del exterior en España (VNP) (b)  5	Saldo (VNP- VNA)  6=8-7	De España en el exterior (VNA)  7	Del exterior en España (VNP) (c)  8	Saldo (VNP- VNA)  9=11-10	De España en el exterior (VNA)  10	Del exterior en España (VNP)  11						
08		100 222	70 004	1 553	51 008	52 561	-203	-21 761	-21 964	75 717	12 330	88 048	-7 064	30 218	-645	31 713	-850
09	P	54 641	44 177	-433	7 009	6 576	45 325	4 119	49 444	5 145	4 065	9 210	-5 861	10 464	-1 563	6 146	5 882
10	P	43 415	27 719	-892	16 813	15 921	30 411	-63 461	-33 049	-9 117	14 484	5 367	7 317	15 696	-814	9 788	6 722
10 E-M	P	16 952	13 806	7 963	-5 595	2 368	-5 703	-177	-5 880	7 862	-7 739	123	3 685	3 146	-113	2 170	1 089
11 E-M	P	14 274	24 321	-4 234	9 537	5 303	33 863	-8 034	25 829	-8 220	14 021	5 801	2 912	-10 047	-492	-10 895	1 339
09 Dic	P	2 523	-8 189	-1 366	-4 704	-6 070	135	-1 357	-1 222	-6 516	14 393	7 877	-442	10 712	-444	11 581	-425
10 Ene	P	3 988	7 307	-494	554	61	13 746	-3 282	10 463	-6 260	7 310	1 050	315	-3 319	-2	-3 730	413
Feb	P	6 336	1 647	7 934	-6 911	1 023	-20 227	-701	-20 929	13 264	-12 529	735	676	4 689	-113	4 298	504
Mar	P	6 628	4 852	523	762	1 285	778	3 807	4 586	858	-2 520	-1 662	2 693	1 776	1	1 603	172
Abr	P	3 407	10 439	1 429	-1 396	33	4 779	-8 409	-3 631	3 694	965	4 659	537	-7 032	-6	-7 566	540
May	P	5 459	-34 478	-2 132	3 912	1 780	-9 851	-6 990	-16 841	-23 382	10 072	-13 310	887	39 937	-413	42 402	-2 051
Jun	P	2 549	-32 546	-802	-366	-1 168	-5 201	-8 995	-14 196	-29 192	1 656	-27 536	2 649	35 096	-9	27 477	7 627
Jul	P	2 167	4 432	-1 110	2 458	1 348	6 974	-9 212	-2 238	-2 699	924	-1 775	1 266	-2 265	-52	-3 552	1 338
Ago	P	3 357	21 261	-5 539	6 402	863	13 218	-3 931	9 287	13 984	4 784	18 768	-402	-17 904	32	-17 970	34
Sep	P	5 957	30 819	-4 352	9 909	5 556	8 840	-5 201	3 639	26 880	-14 485	12 395	-549	-24 862	-2	-24 966	106
Oct	P	2 211	19 218	2 809	-595	2 213	22 541	-7 770	14 772	-4 368	16 475	12 107	-1 764	-17 007	-212	-16 092	-703
Nov	P	1 403	2 285	1 141	-553	588	-4 106	-4 709	-8 815	4 596	-10 917	-6 321	654	-883	-5	-83	-795
Dic	P	-48	-7 518	-299	2 638	2 339	-1 080	-8 066	-9 146	-6 492	12 749	6 257	354	7 470	-35	7 967	-462
11 Ene	P	5 718	8 282	-2 820	4 558	1 737	15 714	-6 508	9 206	-5 880	14 050	8 170	1 269	-2 565	-216	-2 836	487
Feb	P	4 357	9 356	1 704	371	2 075	16 211	-3 200	13 011	-9 055	-3 876	-12 932	497	-5 000	-58	-5 121	180
Mar	P	4 199	6 682	-3 118	4 608	1 490	1 939	1 673	3 612	6 715	3 847	10 563	1 146	-2 483	-218	-2 938	673

CUENTA FINANCIERA  
(VNP-VNA)



CUENTA FINANCIERA, EXCEPTO BANCO DE ESPAÑA. DETALLE  
(VNP-VNA)



FUENTE: BE. Cifras elaboradas según el Manual de Balanza de Pagos del FMI (5.ª edición, 1993).

a. Tanto la variación de activos (VNA) como la variación de pasivos (VNP) han de entenderse 'netas' de sus correspondientes amortizaciones. Un signo positivo (negativo) en las columnas señalizadas como VNA supone una salida (entrada) de financiación exterior. Un signo positivo (negativo) en las columnas señalizadas como VNP supone una entrada (salida) de financiación exterior. b. No recoge las inversiones directas en acciones cotizadas e incluye inversiones de cartera en acciones no cotizadas. c. Incluye inversiones directas en acciones cotizadas, pero no recoge las inversiones de cartera en acciones no cotizadas. d. Principalmente, préstamos, depósitos y operaciones temporales. e. Un signo positivo (negativo) supone una disminución (aumento) de las reservas y/o de los activos del BE frente al Eurosistema.



### 7.3. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FRENTE A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. EXPORTACIONES Y EXPEDICIONES

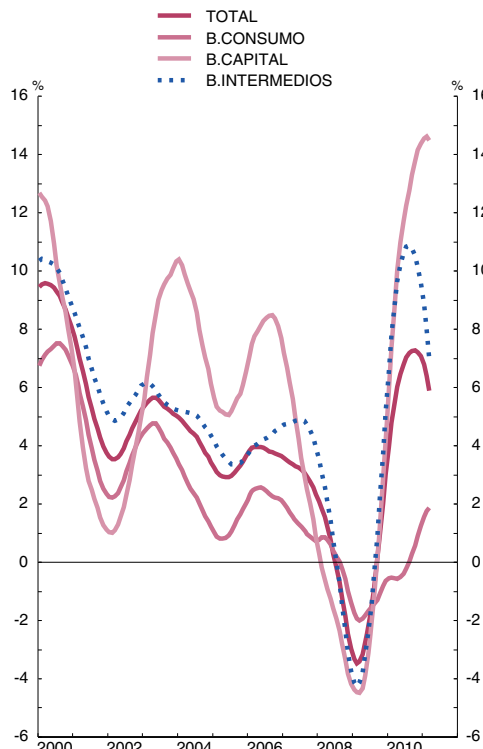
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y tasas de variación interanual

	Total			Por tipos de productos (series deflactadas) (a)						Por áreas geográficas (series nominales)							
	Millones de euros	Nominal	Deflactado (a)	Consumo	Capital	Intermedios			UE 27		OCDE		OPEP	Otros países americanos	China	Nuevos países industrializados	
						Total	Energéticos	No energéticos	Total	Zona del Euro	Del cual:						
											Total	Estados Unidos					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16		
03	138 119	3,6	5,2	4,2	11,9	4,8	24,7	3,9	4,5	5,1	3,8	-1,7	-5,9	2,2	38,2	-23,4	
04	146 925	6,4	5,3	2,2	13,1	6,6	10,2	6,4	5,0	5,0	5,9	2,0	12,5	3,3	5,6	4,7	
05	155 005	5,5	0,8	-0,9	5,3	1,4	-8,9	2,0	2,6	2,3	4,2	10,2	9,1	11,8	31,4	14,5	
06	170 439	10,0	5,0	3,0	12,5	5,1	-5,0	5,6	8,1	7,8	8,4	17,7	6,0	34,5	12,8	16,5	
07	185 023	8,6	5,9	3,3	5,2	7,8	8,6	7,7	8,0	8,4	7,0	-1,1	22,3	-12,5	23,5	-0,8	
08	189 228	2,3	0,5	2,2	-6,6	0,5	17,0	-0,2	-0,1	-0,5	-0,4	1,4	30,1	1,0	1,2	4,2	
09	159 890	-15,5	-9,4	-4,1	-13,3	-12,5	-21,0	-12,1	-15,5	-13,2	-15,2	-24,4	-11,4	-17,9	-7,7	8,5	
10 Feb	P	13 986	12,8	14,8	1,5	16,6	25,6	-16,6	27,6	11,8	12,9	11,7	-3,7	-20,0	30,1	41,2	168,8
Mar	P	16 652	21,4	23,8	0,0	42,2	42,3	28,9	42,9	19,3	21,8	19,9	11,4	15,5	22,2	46,8	12,4
Abr	P	14 623	10,8	10,5	-8,9	24,9	24,3	29,9	24,0	7,1	4,6	9,0	10,0	9,5	13,5	18,9	17,0
May	P	16 213	25,7	20,7	-4,1	88,7	30,7	10,2	31,8	22,9	23,4	23,2	3,3	-13,5	25,1	24,4	35,5
Jun	P	16 203	16,6	13,5	-4,4	40,3	23,3	2,5	24,2	14,1	13,5	16,1	17,0	8,8	52,2	15,2	36,0
Jul	P	16 379	13,2	9,0	-8,3	-4,5	25,6	38,8	25,0	11,2	12,8	12,7	5,3	1,7	32,3	48,3	47,9
Ago	P	12 874	27,8	19,7	3,0	31,2	29,5	39,5	28,9	23,4	19,4	25,4	48,6	25,7	61,8	69,1	38,7
Sep	P	15 902	14,6	8,6	-3,9	4,9	18,7	7,4	19,3	10,8	10,2	12,5	29,1	13,6	49,3	35,7	48,8
Oct	P	17 393	16,6	11,0	-5,5	27,2	20,7	11,7	21,1	16,8	15,2	15,3	26,0	13,0	29,9	10,9	31,9
Nov	P	17 525	24,6	19,2	1,7	36,5	30,9	34,2	30,8	20,1	20,4	21,9	35,7	49,6	50,0	50,6	33,4
Dic	P	15 956	16,8	12,4	3,7	0,9	21,7	43,6	20,7	20,2	20,3	20,9	11,4	8,8	19,2	15,9	-53,3
11 Ene	P	15 955	32,0	24,6	14,3	56,0	28,0	16,0	28,5	25,3	24,2	30,8	62,9	22,2	38,4	60,5	-7,1
Feb	P	17 137	22,5	15,4	9,4	19,4	19,2	65,4	17,7	19,9	18,3	21,4	56,9	39,3	60,7	51,5	-54,1
Mar	P	19 645	18,0	9,7	8,0	38,0	6,7	6,5	6,7	13,4	9,8	16,9	33,4	2,1	29,1	12,6	31,0

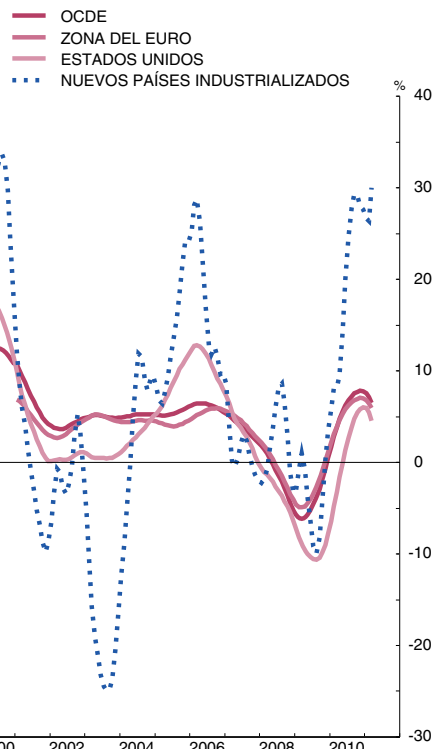
#### POR TIPOS DE PRODUCTOS

Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO SEATS)



#### POR ÁREAS GEOGRÁFICAS

Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTES: ME y BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 18, cuadros 4 y 5.

Las series mensuales corresponden a datos provisionales, en tanto que las series anuales son los datos definitivos de comercio exterior.

a. Series deflactadas con el índice de valor unitario correspondiente.

#### 7.4. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FRENTE A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. IMPORTACIONES E INTRODUCCIONES

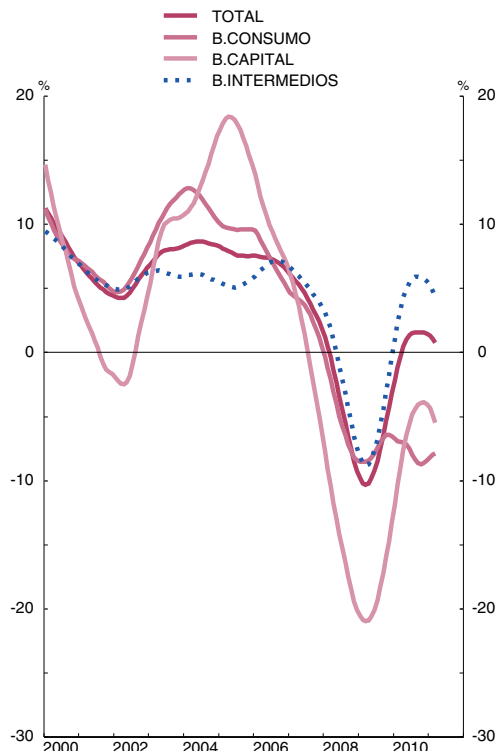
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y tasas de variación interanual

	Total			Por tipos de productos (series deflactadas) (a)						Por áreas geográficas (series nominales)							
	Millones de euros	Nominal	Deflactado (a)	Consumo	Capital	Intermedios			UE 27		OCDE		OPEP	Otros países americanos	China	Nuevos países industrializados	
						Total	Energéticos	No energéticos	Total	Zona del Euro	Del cual:						
											Total	Estados Unidos					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16		
03	185 114	5,6	7,1	9,6	12,9	4,8	1,0	5,7	5,8	5,3	5,8	-4,8	-1,0	12,9	16,6	1,1	
04	208 411	12,6	9,9	13,5	14,4	7,3	10,6	6,5	9,9	10,0	11,3	9,3	17,9	7,9	26,8	14,6	
05	232 954	11,8	6,4	8,4	17,6	3,4	10,9	1,5	5,6	5,3	6,1	-0,1	40,8	29,3	37,3	11,2	
06	262 687	12,8	9,2	7,4	5,9	10,6	4,8	12,2	8,4	8,0	8,5	14,7	25,3	24,1	22,7	28,6	
07	285 038	8,5	7,4	6,8	7,5	7,5	4,1	8,3	10,5	11,0	9,8	16,4	-6,3	-6,8	28,7	-3,7	
08	283 388	-0,6	-4,1	-7,4	-13,7	-1,1	8,2	-2,9	-8,2	-8,8	-7,4	12,9	37,4	16,6	10,8	-16,1	
09	206 116	-27,3	-18,6	-12,4	-32,0	-19,1	-13,4	-20,7	-23,8	-25,6	-24,6	-25,1	-38,6	-31,1	-29,5	-31,6	
10 Feb	P 17 548	-3,9	-3,2	-24,5	-2,6	8,2	-18,5	17,4	-8,6	-15,0	-9,1	-31,6	4,5	4,0	8,5	-2,8	
Mar	P 20 945	20,6	22,0	2,9	8,3	33,8	11,2	40,2	17,0	12,6	15,6	6,1	40,0	36,4	47,0	47,2	
Abr	P 19 628	16,6	15,4	-0,2	11,1	23,6	6,7	28,4	8,6	5,9	9,9	-1,8	57,7	25,2	22,9	13,0	
May	P 20 378	26,1	19,9	11,8	9,2	25,4	1,0	32,4	19,3	10,1	19,9	17,2	19,3	64,3	52,6	8,4	
Jun	P 20 914	22,1	14,7	-2,4	19,4	22,7	13,8	24,9	12,1	9,9	13,3	10,1	56,9	41,1	44,1	26,7	
Jul	P 20 666	16,7	11,0	-13,4	15,8	22,9	9,9	26,4	9,1	10,5	11,3	49,5	39,3	35,1	44,2	-18,2	
Ago	P 17 334	18,8	5,8	-11,9	11,1	14,3	-0,4	19,2	8,2	7,8	7,9	21,8	30,4	57,5	41,8	4,0	
Sep	P 20 248	4,9	-1,6	-22,1	-5,3	9,5	1,1	11,4	-3,3	-1,9	-2,2	13,5	6,0	1,6	40,9	9,3	
Oct	P 21 093	12,0	2,8	-20,4	14,5	13,4	3,1	16,0	3,1	3,9	6,7	17,6	18,4	38,5	28,4	-5,6	
Nov	P 21 405	13,1	2,8	-14,1	4,0	11,0	7,6	11,8	4,2	2,9	6,1	17,2	14,3	69,3	26,7	9,9	
Dic	P 21 321	20,2	9,0	-10,1	1,8	19,5	17,1	20,1	9,5	8,5	10,3	40,8	41,9	51,1	20,5	7,3	
11 Ene	P 20 882	25,8	12,6	-5,1	22,9	18,3	23,8	16,9	15,4	15,0	18,2	32,9	39,8	49,6	22,4	-2,9	
Feb	P 20 387	16,2	4,6	0,4	-3,5	7,0	2,8	8,0	11,0	13,6	12,3	36,4	26,8	19,8	9,6	8,1	
Mar	P 24 239	15,7	4,2	-1,2	-5,6	7,5	-6,2	10,5	13,6	15,5	14,2	19,9	3,4	4,2	-4,4	7,8	

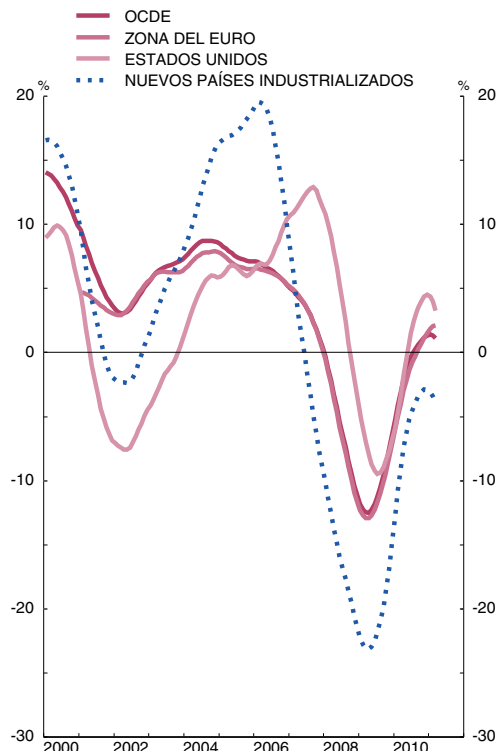
#### POR TIPOS DE PRODUCTOS

Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO SEATS)



#### POR ÁREAS GEOGRÁFICAS

Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTES: ME y BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 18, cuadros 2 y 3.

Las series mensuales corresponden a datos provisionales, en tanto que las series anuales son los datos definitivos de comercio exterior.

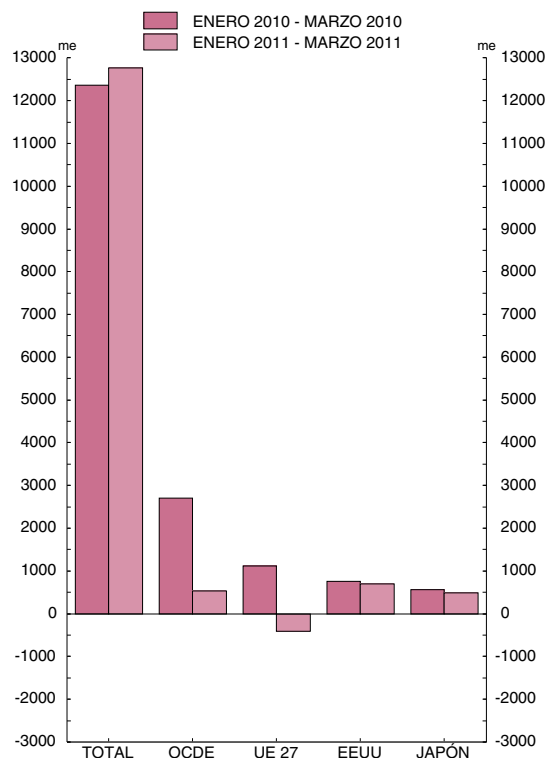
a. Series deflactadas con el índice de valor unitario correspondiente.

# 7.5. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FRENTE A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DEL SALDO COMERCIAL

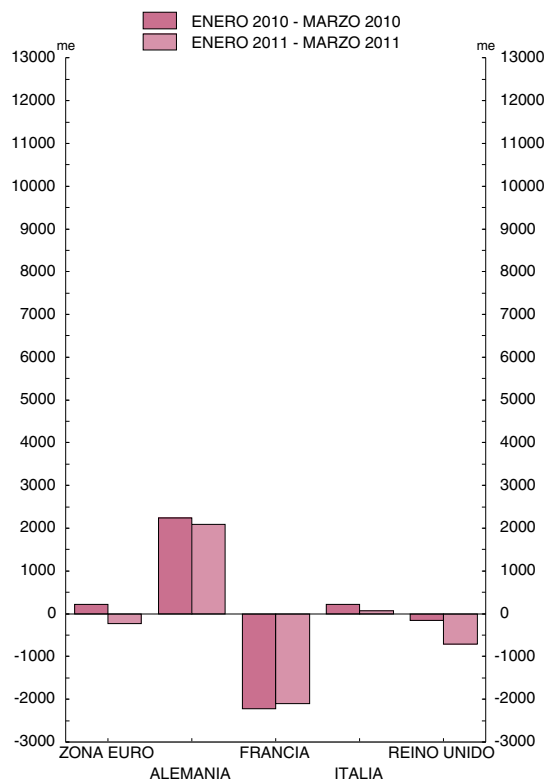
Millones de euros

	Total mundial	Unión Europea (UE 27)							OCDE				OPEP	Otros países americanos	China	Nuevos países industrializados
		Total	Zona del Euro					Resto de la UE 27	Del cual:							
			Del cual:				Del cual:		Total	EEUU	Japón					
			Total	Alemania	Francia	Italia	Total	Reino Unido								
1	2=3+7	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		
04		-61 486	-25 991	-25 267	-16 282	-3 353	-5 671	-724	472	-36 990	-1 692	-4 583	-8 325	-1 784	-7 369	-3 104
05		-77 950	-30 703	-29 422	-16 749	-3 112	-6 938	-1 281	-210	-41 592	-1 092	-4 769	-12 938	-3 089	-10 182	-3 411
06		-92 249	-33 547	-32 172	-18 689	-1 625	-7 184	-1 375	294	-45 357	-1 062	-4 652	-17 031	-3 316	-12 647	-4 564
07		-100 015	-40 176	-38 176	-23 752	-214	-8 375	-2 000	133	-53 745	-2 555	-4 779	-14 682	-3 477	-16 366	-4 347
08		-94 160	-26 262	-26 264	-19 612	3 019	-6 608	1	356	-39 284	-3 739	-3 663	-20 561	-4 971	-18 340	-3 296
09		-46 227	-9 068	-6 762	-9 980	6 787	-1 847	-2 306	187	-15 547	-2 742	-1 958	-10 701	-2 641	-12 471	-1 532
10	P	-52 283	-4 192	-1 241	-8 486	8 399	-398	-2 951	709	-9 822	-2 834	-2 048	-17 286	-4 162	-16 219	-1 244
10 Feb	P	-3 562	-393	-11	-713	874	-89	-382	50	-757	-195	-157	-1 324	-109	-1 172	133
Mar	P	-4 292	-242	78	-874	808	-77	-320	57	-813	-263	-225	-1 434	-534	-1 279	-239
Abr	P	-5 004	-1 040	-867	-891	665	-201	-174	69	-1 665	-234	-181	-1 570	-368	-1 094	-169
May	P	-4 165	-620	46	-652	757	78	-666	-119	-1 030	-229	-221	-1 252	-430	-1 257	-114
Jun	P	-4 711	-728	-367	-859	753	-48	-361	114	-1 089	-225	-177	-1 599	-291	-1 330	-128
Jul	P	-4 288	-258	-118	-760	567	-118	-140	240	-596	-151	-111	-1 610	-201	-1 551	-75
Ago	P	-4 460	-510	-461	-553	156	8	-49	-18	-688	-106	-133	-1 457	-342	-1 503	-74
Sep	P	-4 346	-134	68	-817	934	-10	-202	46	-404	-256	-179	-1 196	-408	-1 695	-102
Oct	P	-3 700	422	404	-564	843	153	18	257	-388	-276	-148	-1 484	-246	-1 427	-87
Nov	P	-3 880	314	483	-548	873	189	-170	64	-268	-261	-180	-1 174	-522	-1 355	-139
Dic	P	-5 365	-513	-208	-600	630	-225	-305	-94	-982	-345	-150	-1 873	-472	-1 339	-122
11 Ene	P	-4 927	299	322	-374	591	50	-23	111	-116	-284	-134	-1 901	-398	-1 434	-131
Feb	P	-3 250	413	362	-625	767	-79	51	230	150	-174	-168	-1 618	70	-1 209	-109
Mar	P	-4 594	-300	-451	-1 091	741	-38	151	376	-568	-237	-181	-1 491	-419	-1 181	-219

## DÉFICIT COMERCIAL ACUMULADO



## DÉFICIT COMERCIAL ACUMULADO



FUENTE: ME.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 18, cuadros 3 y 5.

Las series mensuales corresponden a datos provisionales, en tanto que las series anuales son los datos definitivos de comercio exterior.

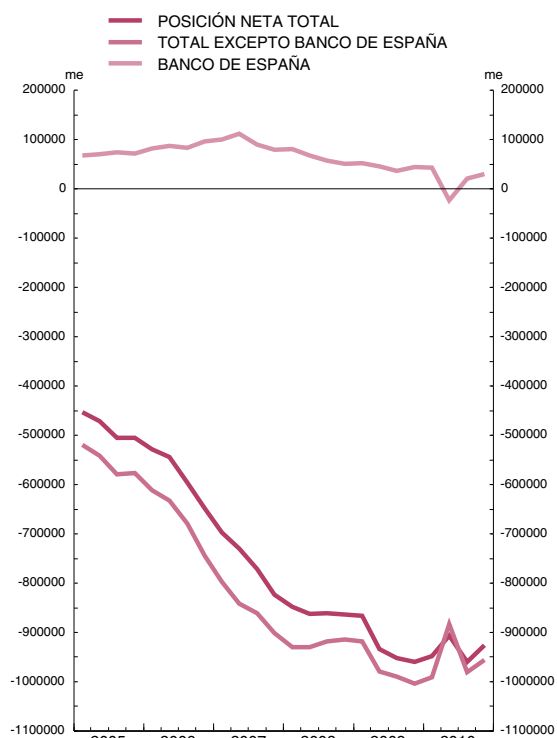
## 7.6. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN

■ Serie representada gráficamente.

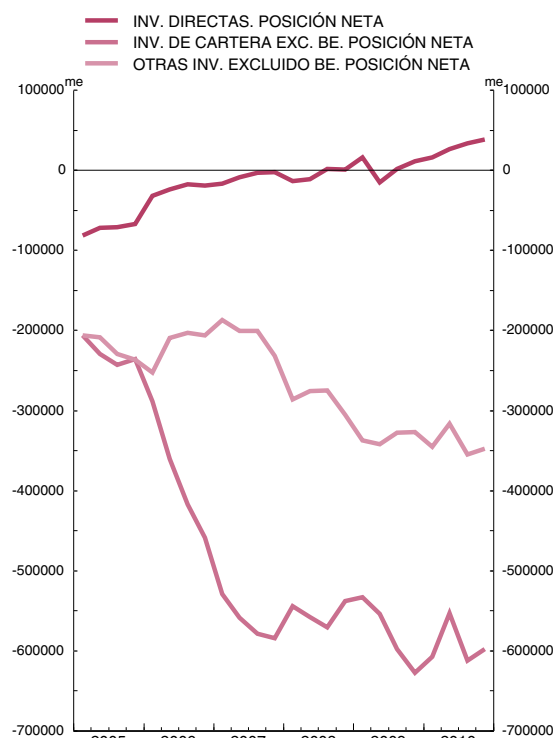
Saldos a fin de periodo en mm de euros

	Posición de inversión internacional neta (activos-pasivos)	Total excepto Banco de España											Banco de España				
		Posición neta excepto Banco de España (activos-pasivos)	Inversiones directas			Inversiones de cartera			Otras inversiones			Derivados financieros Posición neta (activos - pasivos)	Posición neta Banco de España (activos-pasivos)	Reservas	Activos netos frente al Euro-sistema	Otros activos netos (activos-pasivos)	
			Posición neta (activos-pasivos)	De España en el exterior (activos)	Del exterior en España (pasivos)	Posición neta (activos-pasivos)	De España en el exterior (activos)	Del exterior en España (pasivos)	Posición neta (activos-pasivos)	De España en el exterior (activos)	Del exterior en España (pasivos)						
	1= 2+13	2= 3+6+9+12	3=4-5	4	5	6=7-8	7	8	9=10-11	10	11	12	13= 14 a 16	14	15	16	
02	R	-303,1	-363,7	-89,2	156,0	245,2	-105,7	256,8	362,5	-168,9	197,4	366,3	...	60,6	38,4	22,7	-0,4
03		-354,3	-410,3	-93,9	175,0	268,9	-102,3	319,8	422,0	-214,2	204,0	418,1	...	56,1	21,2	18,3	16,6
04		-436,4	-504,5	-91,9	207,2	299,1	-203,2	359,3	562,5	-209,4	222,2	431,6	...	68,1	14,5	31,9	21,7
05		-505,5	-577,2	-67,1	258,9	326,0	-273,6	454,7	728,4	-236,5	268,2	504,7	...	71,7	14,6	17,1	40,1
06		-648,2	-743,9	-19,3	331,1	350,4	-508,9	455,7	964,6	-206,1	324,9	530,9	-9,6	95,7	14,7	29,4	51,6
07	IV	-822,8	-901,7	-2,6	395,4	398,0	-648,5	438,4	1 086,9	-231,8	379,5	611,3	-18,8	78,9	12,9	1,1	64,9
08	I	-848,7	-929,3	-13,6	393,3	406,9	-608,8	413,0	1 021,9	-286,1	381,2	667,4	-20,7	80,6	13,0	2,8	64,8
	II	-862,7	-929,9	-10,8	407,9	418,7	-620,2	393,9	1 014,1	-275,5	417,2	692,7	-23,4	67,2	12,7	-7,5	62,0
	III	-861,3	-918,4	1,7	422,6	420,9	-633,6	380,5	1 014,1	-274,8	423,1	697,9	-11,7	57,0	13,8	-19,6	62,8
	IV	-863,1	-914,0	1,3	424,4	423,2	-603,7	354,2	958,0	-305,1	386,6	691,8	-6,4	50,9	14,5	-30,6	67,0
09	I	-865,9	-918,1	15,8	426,7	410,9	-596,6	342,1	938,7	-337,3	374,5	711,8	0,0	52,3	15,7	-27,4	64,0
	II	-933,6	-978,9	-15,3	436,6	451,9	-614,2	363,2	977,4	-342,2	370,6	712,8	-7,3	45,4	15,1	-30,5	60,7
	III	-952,4	-989,3	1,5	444,0	442,5	-658,3	376,9	1 035,3	-327,5	365,1	692,6	-4,9	36,9	18,3	-42,6	61,2
	IV	-960,1	-1 004,3	11,6	447,7	436,1	-688,1	379,7	1 067,8	-326,9	370,5	697,4	-1,0	44,1	19,6	-36,4	60,9
10	I	-948,1	-990,5	16,0	454,0	438,1	-667,1	387,0	1 054,1	-345,1	364,3	709,4	5,7	42,4	20,9	-38,5	60,0
	II	-906,8	-883,4	26,9	467,6	440,7	-605,7	360,2	965,9	-316,5	373,1	689,7	12,0	-23,4	24,4	-100,8	53,1
	III	-960,0	-980,1	33,9	481,0	447,1	-663,5	342,7	1 006,2	-354,9	355,3	710,2	4,3	20,2	22,6	-54,3	51,9
	IV	-925,6	-955,9	38,8	490,5	451,7	-650,2	320,4	970,6	-347,2	373,5	720,7	2,7	30,3	23,9	-46,1	52,5

### POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL



### COMPONENTES DE LA POSICIÓN



FUENTE: BE.

Nota: A partir de diciembre de 2002, los datos de inversión de cartera se calculan con un nuevo sistema de información (véase la Circular del Banco de España n.2/2001 y la nota de novedades de los indicadores económicos). En la rúbrica 'Acciones y participaciones en fondos de inversión' de los otros sectores residentes, la incorporación de los nuevos datos supone una ruptura muy significativa de la serie histórica, tanto en activos financieros como en pasivos, por lo que se ha realizado una revisión desde 1992. Si bien el cambio metodológico que introduce el nuevo sistema afecta también, en alguna medida, al resto de las rúbricas, su efecto no justifica una revisión completa de las series.

a. Véase la nota b al cuadro 17.21 del Boletín Estadístico.

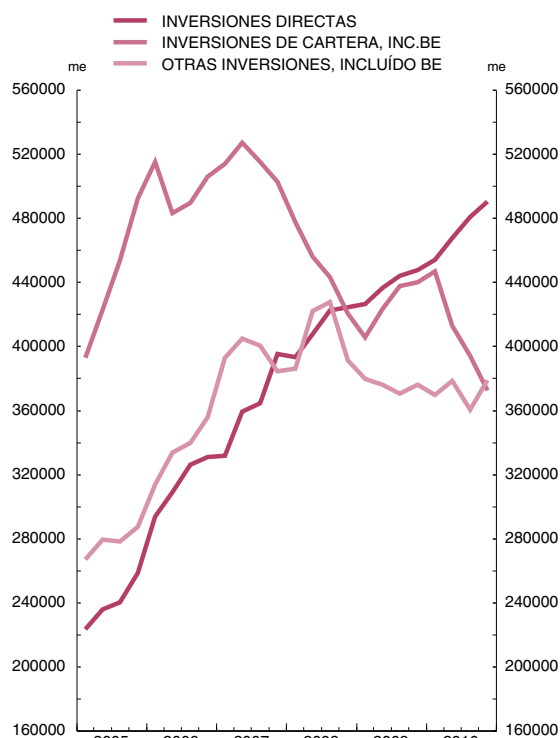
## 7.7. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. DETALLE DE INVERSIONES

■ Serie representada gráficamente.

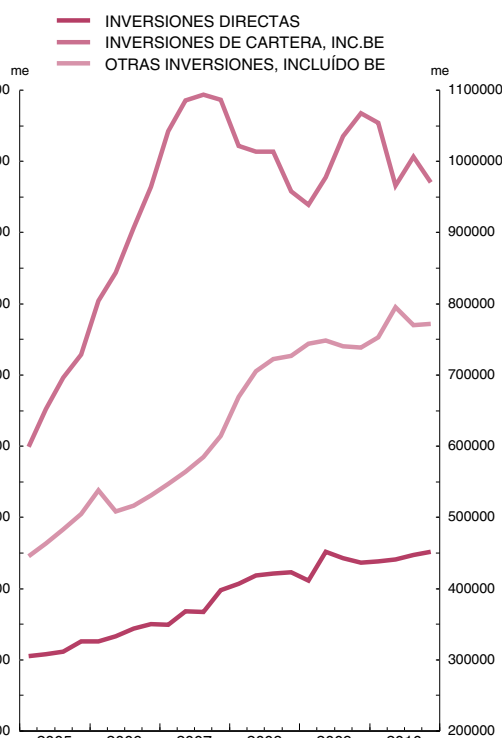
Saldos a fin de periodo en millones de euros

		Inversiones directas				Inversiones de cartera, incluido Banco de España				Otras inversiones, incluido Banco de España		Derivados financieros incluido BE	
		De España en el exterior		Del exterior en España		De España en el exterior		Del exterior en España		De España en el exterior	Del exterior en España (a)	De España en el exterior	Del exterior en España
		Acciones y otras participaciones de capital	Financiación entre empresas relacionadas	Acciones y otras participaciones de capital	Financiación entre empresas relacionadas	Acciones y participaciones en fondos de inversión	Otros valores negociables	Acciones y participaciones en fondos de inversión	Otros valores negociables				
		1	2	3	4	5	6	7	8				
02	R	139 178	16 815	194 711	50 456	50 712	206 581	116 967	245 492	220 483	367 646	-	-
03		160 519	14 477	207 096	61 828	62 677	273 344	147 878	274 166	222 670	418 202	-	-
04		189 622	17 627	231 649	67 501	78 053	302 067	183 211	379 279	254 992	431 651	-	-
05		236 769	22 133	250 641	75 322	104 157	388 472	197 347	531 035	287 551	504 831	-	-
06		307 902	23 206	271 313	79 125	133 193	373 001	245 683	718 897	355 621	531 211	32 973	42 569
07	IV	368 306	27 086	307 278	90 696	132 955	369 758	282 331	804 609	384 714	614 829	44 642	63 487
08	I	366 644	26 665	322 519	84 422	103 988	373 584	235 984	785 876	386 186	669 225	53 297	74 001
	II	380 219	27 659	329 774	88 933	97 307	358 629	216 631	797 428	421 982	704 984	58 579	82 016
	III	391 877	30 743	323 994	96 913	82 732	360 523	200 218	813 893	427 889	722 208	70 066	81 757
	IV	393 430	31 011	320 664	102 489	63 146	357 229	170 143	787 812	391 414	726 987	108 278	114 027
09	I	394 361	32 314	307 967	102 891	54 989	350 665	142 151	796 597	379 928	744 319	111 670	111 538
	II	405 633	30 983	332 118	119 823	62 698	360 773	177 670	799 699	376 067	748 392	92 879	100 032
	III	415 604	28 434	325 326	117 201	74 037	363 555	218 943	816 315	370 538	740 166	85 194	90 098
	IV	419 028	28 694	324 869	111 233	81 474	358 817	223 162	844 591	375 995	738 811	77 449	78 498
10	I	425 198	28 822	328 589	109 465	92 277	354 550	199 893	854 217	369 739	753 031	93 867	88 286
	II	438 426	29 182	331 466	109 266	90 772	322 325	170 790	795 119	378 579	795 550	118 304	106 522
	III	450 538	30 445	336 335	110 717	93 345	300 820	196 108	810 076	360 744	769 633	121 434	117 049
	IV	458 693	31 781	339 032	112 664	97 065	275 487	183 261	787 303	379 082	772 066	95 140	92 459

### INVERSIONES DE ESPAÑA EN EL EXTERIOR



### INVERSIONES DEL EXTERIOR EN ESPAÑA



FUENTE: BE.

Nota: Véase nota del indicador 7.6.

a. Véase la nota b al cuadro 17.21 del Boletín Estadístico.

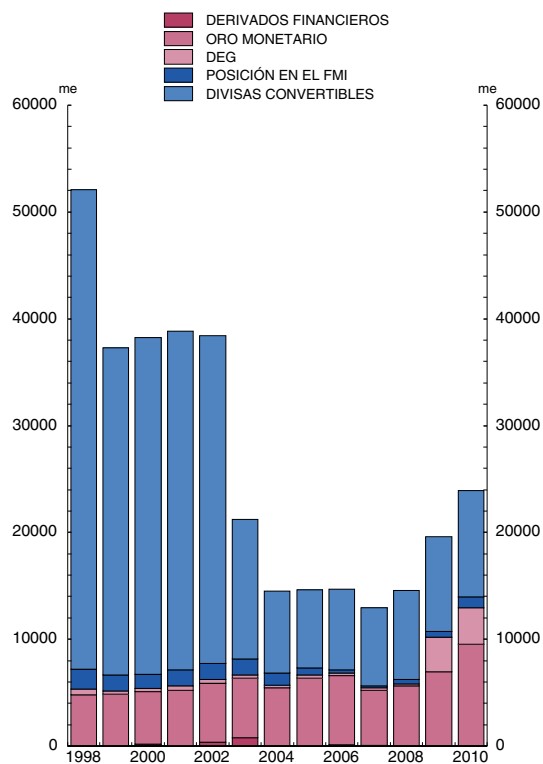
## 7.8. ACTIVOS DE RESERVA DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

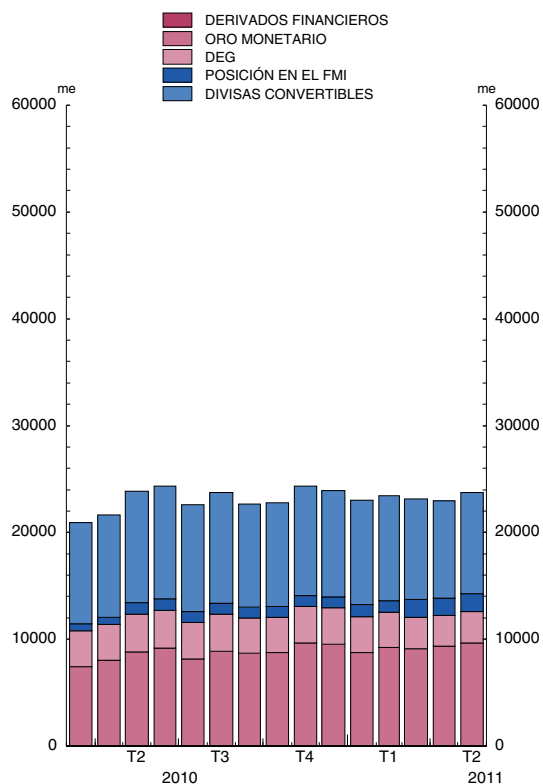
Saldos a fin de periodo en millones de euros

	Activos de reserva						Pro memoria: oro
	Total	Divisas convertibles	Posición de reserva en el FMI	DEG	Oro monetario	Derivados financieros	Millones de onzas troy
	1	2	3	4	5	6	7
<b>05</b>	14 601	7 306	636	281	6 400	-21	14,7
<b>06</b>	14 685	7 533	303	254	6 467	127	13,4
<b>07</b>	12 946	7 285	218	252	5 145	46	9,1
<b>08</b>	14 546	8 292	467	160	5 627	-	9,1
<b>09</b>	19 578	8 876	541	3 222	6 938	-	9,1
<b>09 Dic</b>	19 578	8 876	541	3 222	6 938	-	9,1
<b>10 Ene</b>	20 047	9 177	554	3 296	7 020	-	9,1
<b>Feb</b>	20 859	9 456	662	3 344	7 396	-	9,1
<b>Mar</b>	20 918	9 473	661	3 332	7 452	-	9,1
<b>Abr</b>	21 657	9 627	644	3 352	8 034	-	9,1
<b>May</b>	23 870	10 444	1 078	3 509	8 839	-	9,1
<b>Jun</b>	24 353	10 555	1 091	3 537	9 169	-	9,1
<b>Jul</b>	22 626	10 029	1 055	3 412	8 130	-	9,1
<b>Ago</b>	23 717	10 368	1 018	3 466	8 865	-	9,1
<b>Sep</b>	22 641	9 629	995	3 320	8 697	-	9,1
<b>Oct</b>	22 754	9 696	990	3 302	8 766	-	9,1
<b>Nov</b>	24 351	10 279	1 024	3 416	9 632	-	9,1
<b>Dic</b>	23 905	9 958	995	3 396	9 555	-	9,1
<b>11 Ene</b>	23 034	9 769	1 158	3 345	8 762	-	9,1
<b>Feb</b>	23 410	9 812	1 040	3 322	9 235	-	9,1
<b>Mar</b>	23 159	9 439	1 643	2 957	9 119	-	9,1
<b>Abr</b>	22 965	9 102	1 606	2 891	9 365	-	9,1
<b>May</b>	23 734	9 452	1 676	2 943	9 664	-	9,1

ACTIVOS DE RESERVA  
SALDOS FIN DE AÑO



ACTIVOS DE RESERVA  
SALDOS FIN DE MES



FUENTE: BE.

Nota: A partir de enero de 1999, no se consideran activos de reserva ni los denominados en euros ni en monedas distintas del euro frente a los residentes en países de la zona euro. Hasta diciembre de 1998, los datos en pesetas han sido convertidos a euros con el tipo irrevocable. Desde enero de 1999, todos los activos de reserva se valoran a precios de mercado. Desde enero de 2000, los datos de activos de reserva están elaborados de acuerdo con las nuevas normas metodológicas publicadas por el FMI en el documento 'International Reserves and Foreign Currency Liquidity Guidelines for a Data Template', octubre de 2001, (<http://dsbb.imf.org/Applications/web/sddsguide>). Con esta nueva definición, el importe total de activos de reserva a 31 de diciembre de 1999 hubiera sido de 37.835 millones de euros, en lugar de los 37.288 millones de euros que constan en el cuadro.

## 7.9. DEUDA EXTERNA DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN

Saldos a fin de periodo

Millones de euros

	Total deuda externa	Administraciones Públicas						Otras instituciones financieras monetarias				
		Total	Corto plazo		Largo plazo			Total	Corto plazo		Largo plazo	
			Instrumentos del mercado monetario	Préstamos	Bonos y obliga- ciones	Préstamos	Créditos comerciales		Instrumentos del mercado monetario	Depósitos	Bonos y obliga- ciones	Depósitos
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
06 / IV	1 370 277	215 585	4 836	665	191 871	18 213	-	622 836	6 252	277 193	236 038	103 352
07 / I	1 462 506	219 394	4 901	40	195 781	18 672	-	658 096	11 331	295 528	252 211	99 027
II	1 523 843	215 134	5 446	443	190 503	18 742	-	684 742	11 316	294 402	269 682	109 341
III	1 542 085	207 145	4 820	1 329	182 455	18 541	-	707 016	15 079	308 889	273 907	109 140
IV	1 563 730	197 835	4 653	878	173 266	19 038	-	724 116	21 248	327 391	261 177	114 300
08 / I	1 596 725	200 163	6 329	558	173 668	19 607	-	768 529	20 424	380 522	256 302	111 281
II	1 651 445	202 260	5 594	162	177 009	19 495	-	794 086	22 729	399 932	258 374	113 051
III	1 690 245	217 747	9 722	494	187 624	19 907	-	792 491	21 269	400 051	258 393	112 778
IV	1 672 021	233 755	12 480	2 099	198 366	20 810	-	766 311	12 224	400 691	249 210	104 187
09 / I	1 699 195	242 485	15 801	480	204 677	21 528	-	783 924	15 149	411 446	248 633	108 696
II	1 727 851	256 076	21 125	978	211 334	22 638	-	785 982	14 200	409 692	251 728	110 363
III	1 737 498	275 093	31 005	709	219 370	24 009	-	769 833	14 217	391 123	256 821	107 671
IV	1 758 691	298 313	44 479	532	228 865	24 437	-	782 741	14 873	384 509	260 201	123 157
10 / I	1 788 033	315 903	51 915	117	238 064	25 807	-	790 665	16 642	399 817	257 133	117 073
II	1 773 773	294 035	40 680	195	225 803	27 357	-	743 661	12 157	378 888	241 026	111 589
III	1 762 282	306 220	41 633	934	235 671	27 983	-	759 376	10 926	396 110	244 167	108 173
IV	1 743 547	300 643	39 225	979	230 992	29 446	-	762 237	10 105	425 112	240 448	86 572

## 7.9. DEUDA EXTERNA DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN (CONT.)

Saldos a fin de periodo

Millones de euros

	Autoridad monetaria		Otros sectores residentes								Inversión directa		
	Total (a)	Corto plazo	Total	Corto plazo			Largo plazo				Total	Frente a:	
		Depósitos		Instrumentos del mercado monetario	Préstamos	Otros pasivos	Bonos y obligaciones	Préstamos	Créditos comerciales	Otros pasivos		Inversores directos	Afiliadas
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
06 IV	281	281	411 407	4 786	22 967	702	275 114	106 946	338	555	120 168	49 588	70 581
07 I	322	322	456 149	5 303	21 653	550	317 258	109 572	334	1 479	128 544	50 040	78 504
II	423	423	482 312	5 418	27 035	1 066	336 291	110 523	331	1 647	141 233	50 464	90 769
III	277	277	494 727	2 553	22 020	854	345 252	122 021	339	1 688	132 920	52 206	80 714
IV	3 550	3 550	493 937	701	20 981	314	343 564	126 473	331	1 573	144 292	55 165	89 128
08 I	1 855	1 855	484 555	927	22 022	473	328 226	130 418	358	2 132	141 624	56 104	85 520
II	12 326	12 326	493 741	6 217	22 786	1 465	327 505	133 364	355	2 047	149 032	61 350	87 683
III	24 276	24 276	501 587	18 093	25 024	1 342	318 792	136 110	362	1 865	154 144	62 559	91 585
IV	35 233	35 233	479 500	13 329	22 307	2 668	302 204	136 854	361	1 777	157 223	65 142	92 080
09 I	32 491	32 491	482 016	20 122	17 809	3 275	292 216	145 914	394	2 285	158 279	70 047	88 232
II	35 596	35 596	470 437	18 969	16 212	2 416	282 343	147 549	387	2 561	179 760	90 949	88 811
III	47 538	47 538	464 016	13 249	15 204	2 322	281 652	148 475	421	2 694	181 017	90 090	90 927
IV	41 400	41 400	460 948	17 935	12 880	2 052	278 237	146 598	421	2 825	175 289	74 077	101 212
10 I	43 673	43 673	457 007	14 634	13 738	2 895	275 829	145 936	426	3 550	180 785	69 356	111 429
II	105 881	105 881	447 093	12 724	16 502	4 033	262 729	146 724	433	3 949	183 104	66 884	116 220
III	59 477	59 477	454 635	14 060	16 112	4 337	263 619	151 945	423	4 139	182 574	66 730	115 844
IV	51 323	51 323	445 166	12 059	16 888	3 546	254 474	153 636	424	4 139	184 178	66 818	117 360

FUENTE: BE.

a. Véase la nota b al cuadro 17.21 del Boletín Estadístico.

## 8.1.a BALANCE DEL EUROSISTEMA. PRÉSTAMO NETO A LAS ENTIDADES DE CRÉDITO Y SUS CONTRAPARTIDAS

Medias mensuales de datos diarios. Millones de euros

	Préstamo neto en euros							Contrapartidas					
Total	Operaciones de mercado abierto					Facilidades permanentes		Factores autónomos					Reservas mantenidas por entidades de crédito
	Operac. principales de financiación (inyección)	Operac. de financiación a l/p (inyección)	Operac. de ajuste (neto)	Operac. estructurales (neto)	Facilidad marginal de crédito	Facilidad marginal de depósito	Total	Billetes	Depósitos AAPP	Oro y activos netos en moneda extranjera	Resto activos (neto)		
	1=2+3+4+5+6-7	2	3	4	5	6	7	8=9+10-11-12	9	10	11	12	
09 Dic	575 400	58 968	623 882	-5 640	-	349	102 159	355 555	794 597	128 705	402 181	165 567	219 846
10 Ene	541 473	61 899	664 650	-12 329	-	406	173 153	334 353	789 929	118 932	427 124	147 384	207 120
Feb	534 339	72 624	647 446	-13 528	-	930	173 132	319 842	783 511	116 580	426 226	154 023	214 497
Mar	521 898	79 925	644 676	-12 804	-	500	190 400	303 560	788 465	109 183	429 090	164 999	218 338
Abr	518 251	72 798	663 740	-13 286	-	183	205 184	306 870	795 902	117 289	457 309	149 012	211 381
May	518 635	97 546	692 289	-24 199	-	1 178	248 178	293 449	803 187	117 440	461 565	165 612	225 187
Jun	496 616	129 940	713 202	-58 607	-	304	288 223	275 553	808 910	133 527	463 359	203 525	221 063
Jul	447 504	197 804	418 108	-43 633	-	261	125 035	245 431	817 565	103 637	543 196	132 575	202 074
Ago	428 464	156 847	436 311	-69 674	-	569	95 589	220 146	817 554	81 380	543 363	135 425	208 318
Sep	447 722	154 228	432 260	-67 794	-	547	71 520	223 098	813 964	97 492	543 285	145 074	224 624
Oct	400 207	184 986	327 455	-64 198	-	662	48 697	202 036	813 259	95 670	511 143	195 750	198 171
Nov	409 030	179 522	338 925	-68 984	-	1 776	42 207	193 808	813 937	91 614	511 275	200 469	215 222
Dic	404 267	194 560	333 046	-69 023	-	819	55 135	175 471	832 289	82 373	512 369	226 822	228 797
11 Ene	349 323	184 834	303 292	-78 160	-	65	60 707	166 234	827 363	94 746	548 751	207 124	183 089
Feb	374 289	159 033	323 186	-82 463	-	6 539	32 007	149 313	820 280	89 194	549 375	210 786	224 976
Mar	338 910	106 478	336 508	-81 557	-	1 478	23 997	128 374	822 946	81 378	552 327	223 623	210 536
Abr	320 481	96 912	322 853	-79 647	-	378	20 016	118 868	831 108	64 758	526 450	250 548	201 613
May	334 784	121 578	315 687	-78 717	-	252	24 016	117 883	833 005	53 806	526 287	242 641	216 902

## 8.1.b BALANCE DEL BANCO DE ESPAÑA. PRÉSTAMO NETO A LAS ENTIDADES DE CRÉDITO Y SUS CONTRAPARTIDAS

Medias mensuales de datos diarios. Millones de euros

	Préstamo neto en euros							Contrapartidas							
Total	Operaciones de mercado abierto				Facilidades permanentes		Posición intrasistema		Factores autónomos					Reservas mantenidas por entidades de crédito	
	Oper. principales de financ. (inyección)	Oper. de financiación a l/p (inyección)	Oper. de ajuste (neto)	Oper. estructurales (neto)	Facilidad marginal de crédito	Facilidad marginal de depósito	Target	Resto	Total	Billetes	Depósitos AAPP	Oro y activos netos en moneda extranjera	Resto activos (neto)		
	14=15+16+17+18+19-20	15	16	17	18	19	20	21	22	23=24+25-26-27	24	25	26		27
09 Dic	76 105	2 801	78 640	-495	-	-	4 841	33 623	-5 447	21 154	78 779	33 805	14 918	76 513	26 775
10 Ene	77 318	591	88 649	-1 383	-	3	10 543	38 790	-5 447	17 774	78 093	31 878	16 160	76 037	26 201
Feb	76 269	1 118	87 564	-1 254	-	2	11 161	40 278	-5 447	15 831	76 555	32 241	16 195	76 770	25 607
Mar	81 881	1 504	88 688	-759	-	0	7 552	47 978	-5 447	13 216	76 922	30 454	16 266	77 895	26 134
Abr	74 603	1 351	89 436	-861	-	-	15 323	41 475	-5 447	12 505	76 714	30 938	17 390	77 757	26 070
May	85 618	7 984	97 566	-1 785	-	2	18 150	53 407	-5 447	10 853	76 313	30 862	17 638	78 683	26 805
Jun	126 300	30 119	106 371	-607	-	55	9 638	92 411	-5 447	13 914	76 968	31 662	17 802	76 914	25 422
Jul	130 209	31 057	108 960	-305	-	-	9 503	102 620	-5 447	8 311	78 104	21 305	20 533	70 565	24 725
Ago	109 793	15 500	110 128	-5 902	-	-	9 933	88 651	-5 447	3 398	77 088	17 100	20 528	70 262	23 191
Sep	97 682	7 334	104 423	-5 454	-	-	8 620	77 026	-5 447	-368	75 443	15 414	20 479	70 746	26 471
Oct	67 947	13 512	57 773	662	-	1	4 002	49 480	-5 447	-170	74 449	18 195	19 186	73 628	24 084
Nov	61 138	13 352	51 105	-235	-	-	3 084	42 571	-5 447	-520	73 297	20 212	19 224	74 805	24 534
Dic	66 986	22 197	47 538	241	-	-	2 990	50 767	-5 465	-6 565	75 356	14 283	19 258	76 945	28 249
11 Ene	53 120	17 882	39 237	-872	-	4	3 131	51 551	-5 585	-14 331	74 555	8 039	20 445	76 480	21 486
Feb	49 177	14 803	36 141	-494	-	-	1 273	43 382	-5 585	-14 067	73 006	10 280	20 545	76 807	25 447
Mar	40 992	9 090	34 734	-1 492	-	-	1 340	40 606	-5 585	-18 751	72 689	7 193	20 785	77 848	24 721
Abr	42 077	10 830	32 991	-694	-	-	1 050	43 621	-5 585	-18 710	73 096	6 828	19 781	78 852	22 751
May	53 047	18 422	39 430	-574	-	0	4 231	50 085	-5 585	-17 056	71 609	8 699	19 822	77 543	25 604

FUENTES: BCE para el cuadro 8.1.a y BE para el cuadro 8.1.b.



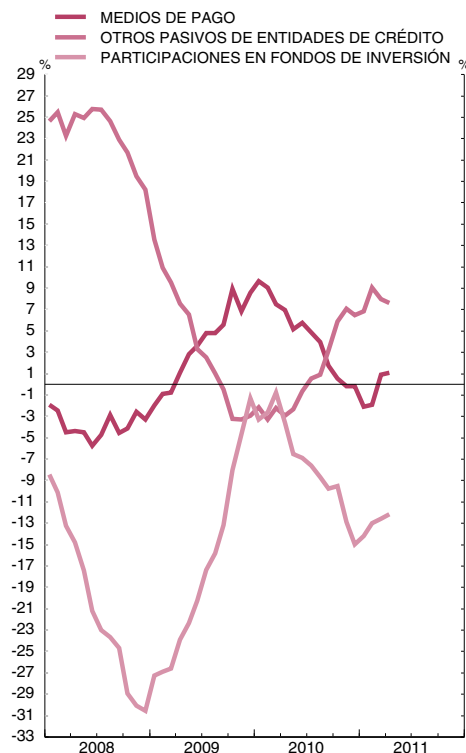
## 8.2. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

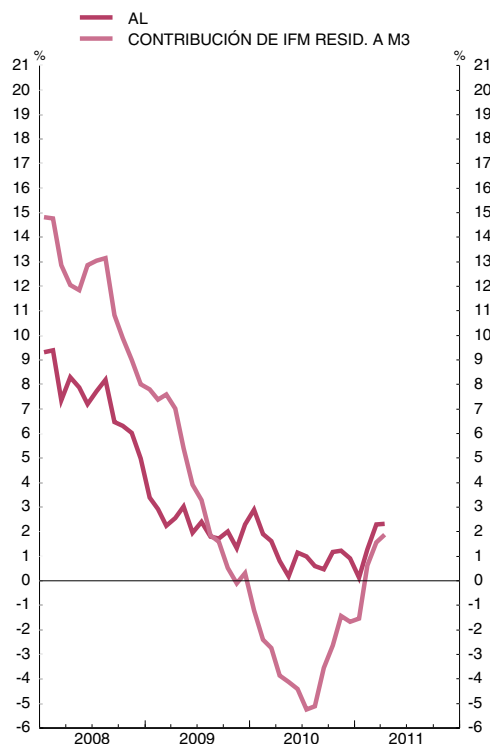
Millones de euros y porcentajes

	Medios de pago				Otros pasivos de entidades de crédito					Participaciones en fondos de inversión				Pro memoria	
	Saldos	1 T 12	T 1/12		Saldos	1 T 12	T 1/12			Saldos	1 T 12	T 1/12		T 1/12	
			Efec- tivo	Depó- sitos (b)			Otros depó- sitos (c)	Cesiones temp. + valores de en- tidades de cré- dito	Depó- sitos en su- cursales en ex- terior			Renta fija en euros (d)	Resto	AL (e)	Contri- bución de IFM resid. a M3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
08	479 495	-3,3	0,5	-4,2	546 922	18,2	24,3	-19,1	-8,9	148 107	-30,6	-16,7	-41,3	5,0	8,0
09	520 512	8,6	0,6	10,6	530 783	-3,0	-1,3	-12,0	-39,8	146 214	-1,3	0,5	-3,2	2,3	0,3
10	519 551	-0,2	-0,3	-0,1	565 119	6,5	6,4	11,9	-22,2	124 357	-14,9	-29,5	1,6	0,9	-1,7
10 Ene	516 226	9,7	1,0	11,9	527 555	-2,1	-1,2	-7,5	-29,8	144 932	-3,3	-3,2	-3,4	2,9	-1,2
Feb	516 731	9,0	0,7	11,1	522 013	-3,3	-2,2	-8,8	-38,5	143 869	-2,6	-5,4	0,7	1,9	-2,4
Mar	510 307	7,5	0,9	9,2	527 887	-2,2	-1,4	-3,9	-40,3	143 517	-0,7	-7,5	7,3	1,6	-2,7
Abr	506 816	7,0	-0,4	8,9	526 887	-2,9	-1,8	-10,5	-30,2	142 177	-3,6	-10,4	4,5	0,8	-3,9
May	513 534	5,2	0,3	6,4	531 428	-2,3	-0,1	-18,2	-40,7	137 385	-6,5	-13,2	1,4	0,2	-4,1
Jun	532 191	5,8	0,8	7,0	537 852	-0,7	1,4	-17,4	-22,1	133 721	-6,9	-16,4	4,2	1,1	-4,4
Jul	524 832	4,9	0,8	5,9	545 325	0,5	2,7	-16,2	-30,8	133 385	-7,6	-20,8	8,1	1,0	-5,2
Ago	518 585	4,0	0,7	4,8	546 812	0,9	2,7	-12,6	-29,3	132 909	-8,7	-22,6	8,1	0,6	-5,1
Sep	511 873	1,7	0,7	2,0	553 449	3,2	4,9	-7,7	-36,3	131 280	-9,7	-25,6	9,9	0,5	-3,5
Oct	507 466	0,6	0,1	0,7	557 157	5,9	7,2	-2,2	-33,3	130 626	-9,5	-26,1	10,7	1,2	-2,6
Nov	505 196	-0,2	-0,4	-0,1	562 705	7,1	7,5	8,2	-24,9	125 886	-12,9	-28,6	6,2	1,2	-1,4
Dic	519 551	-0,2	-0,3	-0,1	565 119	6,5	6,4	11,9	-22,2	124 357	-14,9	-29,5	1,6	0,9	-1,7
11 Ene	P 505 536	-2,1	-0,6	-2,4	563 635	6,8	7,1	7,7	-20,5	124 375	-14,2	-30,8	4,7	0,1	-1,5
Feb	P 506 955	-1,9	-0,8	-2,1	569 331	9,1	8,8	14,9	-11,5	125 182	-13,0	-30,9	6,7	1,3	0,6
Mar	P 514 904	0,9	-1,9	1,6	570 005	8,0	7,5	15,2	1,8	125 510	-12,5	-28,8	4,3	2,3	1,6
Abr	P 512 495	1,1	-1,6	1,8	567 166	7,6	7,9	7,1	-7,2	124 942	-12,1	-28,3	4,5	2,3	1,9

SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y HOGARES E ISFLSH  
Tasas de variación interanual



SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y HOGARES E ISFLSH  
Tasas de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Este concepto se refiere a los instrumentos que se detallan, emitidos por entidades de crédito y fondos de inversión residentes, salvo la columna 9, que recoge los depósitos en las sucursales de bancos españoles en el exterior.

b. Cuentas corrientes, cuentas de ahorro y depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses.

c. Depósitos con preaviso a más de tres meses y depósitos a plazo.

d. La serie incluye las antiguas categorías FIAMM y FIM de renta fija en euros.

e. Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión de renta fija en euros.

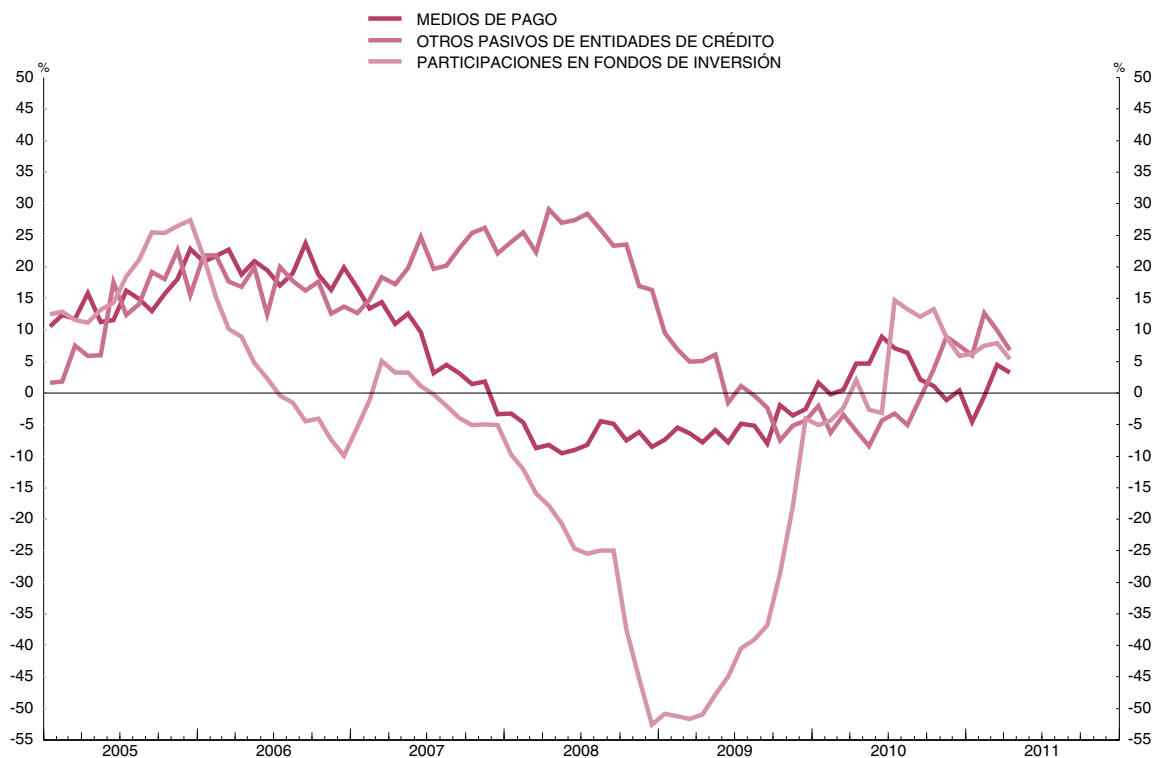
### 8.3. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

	Medios de pago (b)		Otros pasivos de entidades de crédito				Participaciones en fondos de inversión			
	SalDOS	Tasa inter-anual	SalDOS	Tasa inter-anual	Tasa interanual		SalDOS	Tasa inter-anual	Tasa interanual	
					Otros depósitos (c)	Cesiones temp. + valores de e.c. + depós. en suc. en ext.			Renta fija en euros (d)	Resto
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>08</b>	121 783	-8,6	118 231	16,3	25,1	-0,3	11 959	-52,5	-42,7	-60,1
<b>09</b>	118 631	-2,6	113 101	-4,3	9,2	-36,7	11 475	-4,0	-6,4	-1,4
<b>10</b>	119 142	0,4	121 536	7,5	6,1	13,2	12 153	5,9	-9,4	22,1
<b>10 Ene</b>	117 563	1,6	109 114	-2,1	9,6	-33,4	11 443	-5,1	-8,8	-0,8
<b>Feb</b>	116 949	-0,3	104 618	-6,3	4,9	-38,0	11 376	-4,4	-10,8	3,3
<b>Mar</b>	115 671	0,5	107 999	-3,4	6,3	-33,2	11 368	-2,4	-12,5	10,2
<b>Abr</b>	114 114	4,6	108 542	-6,0	4,0	-34,7	11 585	2,0	-2,4	6,9
<b>May</b>	118 963	4,7	108 558	-8,5	3,4	-41,6	11 195	-2,7	-8,3	3,8
<b>Jun</b>	125 313	8,9	111 479	-4,4	5,9	-34,7	10 897	-3,1	-11,8	6,7
<b>Jul</b>	120 072	7,1	113 576	-3,3	6,9	-34,3	13 472	14,7	-1,4	33,7
<b>Ago</b>	121 405	6,4	112 332	-5,1	2,5	-29,3	13 424	13,3	-3,7	33,6
<b>Sep</b>	118 151	2,1	115 960	-0,8	5,8	-22,4	13 259	12,1	-7,3	36,0
<b>Oct</b>	115 037	1,1	116 421	3,7	8,6	-13,9	12 766	13,3	-4,2	33,0
<b>Nov</b>	115 219	-1,2	120 981	8,9	9,6	6,4	12 302	8,8	-7,9	27,6
<b>Dic</b>	119 142	0,4	121 536	7,5	6,1	13,2	12 153	5,9	-9,4	22,1
<b>11 Ene</b> P	112 151	-4,6	115 594	5,9	5,4	8,2	12 155	6,2	-12,2	25,8
<b>Feb</b> P	116 384	-0,5	117 881	12,7	10,1	25,2	12 235	7,6	-12,4	28,1
<b>Mar</b> P	120 811	4,4	118 763	10,0	7,3	23,2	12 266	7,9	-10,0	25,4
<b>Abr</b> P	117 770	3,2	115 890	6,8	5,2	14,2	12 211	5,4	-14,3	25,6

#### SOCIEDADES NO FINANCIERAS Tasas de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Este concepto se refiere a los instrumentos que se detallan, emitidos por entidades de crédito y fondos de inversión residentes, salvo la columna 6, que recoge los depósitos en las sucursales de bancos españoles en el exterior.

b. Efectivo, cuentas corrientes, cuentas de ahorro y depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses.

c. Depósitos con preaviso a más de tres meses y depósitos a plazo.

d. La serie incluye las antiguas categorías FIAMM y FIM de renta fija en euros.

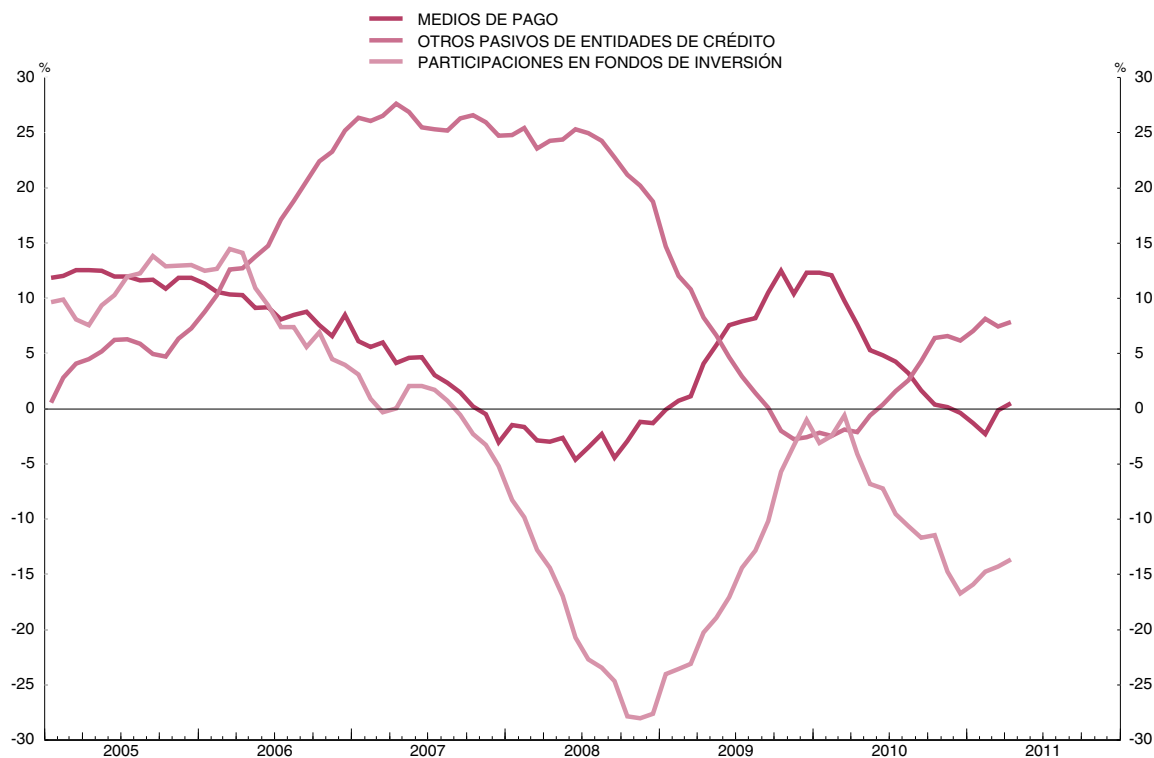
#### 8.4. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

	Medios de pago				Otros pasivos de entidades de crédito				Participaciones en fondos de inversión			
	Saldos	Tasa inter-anual	Tasa inter-anual		Saldos	Tasa inter-anual	Tasa inter-anual		Saldos	Tasa inter-anual	Tasa inter-anual	
			Efec-tivo	Depó-sitos a la vista (b)			Otros depó-sitos (c)	Cesiones temp. + valores de e.c. + depós. en suc. en ext.			Renta fija en euros (d)	Resto
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>08</b>	357 712	-1,3	3,1	-2,7	428 691	18,7	24,2	-35,5	136 148	-27,6	-13,3	-38,7
<b>09</b>	401 881	12,3	3,5	15,3	417 682	-2,6	-3,5	14,6	134 738	-1,0	1,1	-3,4
<b>10</b>	400 409	-0,4	0,2	-0,5	443 583	6,2	6,5	1,8	112 204	-16,7	-31,1	-0,2
<b>10 Ene</b>	398 663	12,3	3,7	15,1	418 441	-2,1	-3,3	21,0	133 489	-3,1	-2,7	-3,6
<b>Feb</b>	399 782	12,1	3,2	15,0	417 395	-2,5	-3,6	19,6	132 493	-2,5	-4,9	0,4
<b>Mar</b>	394 636	9,8	3,2	11,9	419 888	-1,9	-3,0	18,8	132 148	-0,6	-7,0	7,1
<b>Abr</b>	392 702	7,7	1,6	9,6	418 344	-2,1	-3,0	13,2	130 592	-4,1	-11,0	4,3
<b>May</b>	394 571	5,3	2,2	6,3	422 870	-0,6	-0,9	3,1	126 190	-6,8	-13,6	1,2
<b>Jun</b>	406 878	4,9	2,5	5,6	426 374	0,4	0,4	-0,3	122 824	-7,2	-16,7	4,0
<b>Jul</b>	404 761	4,2	2,3	4,9	431 749	1,6	1,8	-0,9	119 913	-9,5	-22,5	5,9
<b>Ago</b>	397 180	3,2	2,0	3,6	434 481	2,6	2,8	0,3	119 485	-10,6	-24,3	5,8
<b>Sep</b>	393 722	1,6	1,8	1,6	437 489	4,3	4,7	-0,9	118 021	-11,7	-27,2	7,6
<b>Oct</b>	392 429	0,4	1,0	0,2	440 736	6,4	6,9	0,0	117 860	-11,5	-27,8	8,7
<b>Nov</b>	389 977	0,1	0,3	0,1	441 723	6,6	7,0	0,8	113 584	-14,7	-30,3	4,3
<b>Dic</b>	400 409	-0,4	0,2	-0,5	443 583	6,2	6,5	1,8	112 204	-16,7	-31,1	-0,2
<b>11 Ene</b>	P 393 384	-1,3	-0,1	-1,7	448 041	7,1	7,5	0,3	112 220	-15,9	-32,4	2,9
<b>Feb</b>	P 390 571	-2,3	-0,3	-2,9	451 451	8,2	8,6	1,7	112 947	-14,8	-32,4	4,7
<b>Mar</b>	P 394 093	-0,1	-1,4	0,3	451 243	7,5	7,5	6,5	113 244	-14,3	-30,4	2,5
<b>Abr</b>	P 394 725	0,5	-1,2	1,0	451 276	7,9	8,5	-1,3	112 731	-13,7	-29,5	2,6

#### HOGARES E ISFLSH Tasas de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Este concepto se refiere a los instrumentos que se detallan, emitidos por entidades de crédito y fondos de inversión residentes, salvo la columna 6, que recoge los depósitos en las sucursales de bancos españoles en el exterior.

b. Cuentas corrientes, cuentas de ahorro y depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses.

c. Depósitos con preaviso a más de tres meses y depósitos a plazo.

d. La serie incluye las antiguas categorías FIAMM y FIM de renta fija en euros.

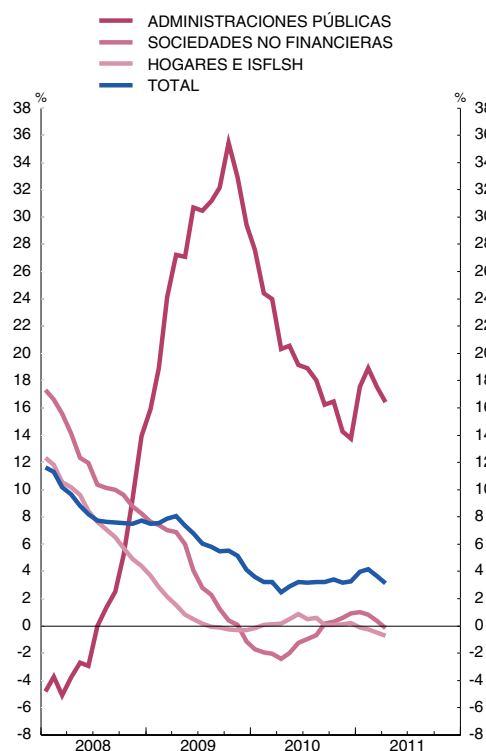
## 8.5. FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

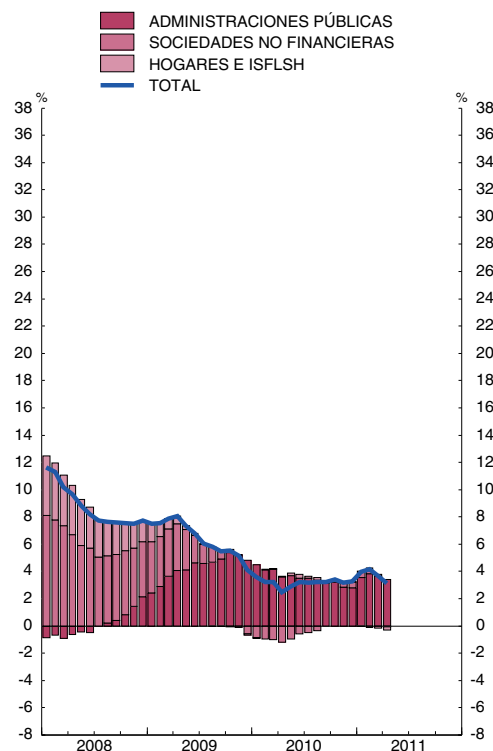
Millones de euros y porcentajes

	Total			Tasa interanual							Contribución a la tasa del total						
	Saldo	Flujo efectivo	Tasa interanual	Administraciones Públicas (b)	Sociedades no financieras y hogares e ISFLSH						Administraciones Públicas (b)	Sociedades no financieras y hogares e ISFLSH					
					Por sectores		Por instrumentos					Por sectores		Por instrumentos			
					Sociedades no financieras	Hogares e ISFLSH	Prést. de ent. de crédito y fondos tituliz.	Valores distintos de acciones	Préstamos del exterior	Sociedades no financieras		Hogares e ISFLSH	Prést. de ent. de crédito y fondos tituliz.	Valores distintos de acciones	Préstamos del exterior		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
08	2 653 983	191 558	7,8	13,9	6,6	8,2	4,4	5,6	12,1	12,4	2,1	5,6	4,1	1,6	4,0	0,2	1,4
09	2 770 085	109 731	4,1	29,5	-0,8	-1,2	-0,3	-2,0	36,9	1,1	4,8	-0,7	-0,6	-0,1	-1,4	0,6	0,1
10	2 850 623	91 277	3,3	13,8	0,6	0,9	0,2	-0,4	14,9	3,9	2,8	0,5	0,4	0,1	-0,3	0,3	0,5
10 Ene	2 752 778	-12 810	3,6	27,6	-1,1	-1,7	-0,1	-2,3	33,4	1,2	4,5	-0,9	-0,9	-0,0	-1,6	0,5	0,1
Feb	2 757 536	5 674	3,2	24,4	-1,1	-1,9	0,1	-2,2	29,7	0,7	4,1	-0,9	-0,9	0,0	-1,5	0,5	0,1
Mar	2 783 582	17 717	3,2	24,0	-1,2	-2,0	0,1	-2,1	32,7	-0,5	4,2	-1,0	-1,0	0,0	-1,4	0,6	-0,1
Abr	2 788 288	4 844	2,5	20,3	-1,4	-2,4	0,2	-2,3	39,9	-1,5	3,6	-1,1	-1,2	0,1	-1,6	0,7	-0,2
May	2 802 479	12 707	2,9	20,6	-1,0	-2,0	0,5	-2,0	43,1	-1,2	3,7	-0,8	-1,0	0,2	-1,4	0,7	-0,1
Jun	2 826 543	24 607	3,2	19,1	-0,4	-1,2	0,9	-1,0	43,8	-2,7	3,5	-0,3	-0,6	0,3	-0,7	0,7	-0,3
Jul	2 823 019	-2 454	3,2	18,9	-0,4	-1,0	0,5	-1,0	26,4	-1,0	3,5	-0,3	-0,5	0,2	-0,7	0,5	-0,1
Ago	2 815 783	-7 072	3,2	18,0	-0,2	-0,7	0,6	-0,8	27,3	-0,9	3,4	-0,1	-0,3	0,2	-0,5	0,5	-0,1
Sep	2 826 355	18 225	3,2	16,3	0,2	0,2	0,1	-0,7	28,9	0,3	3,1	0,1	0,1	0,0	-0,4	0,5	0,0
Oct	2 841 764	17 130	3,4	16,5	0,2	0,3	0,1	-0,6	27,2	0,7	3,2	0,2	0,2	0,0	-0,4	0,5	0,1
Nov	2 857 956	14 131	3,2	14,2	0,4	0,6	0,1	-0,4	18,5	1,5	2,8	0,3	0,3	0,0	-0,2	0,4	0,2
Dic	2 850 623	-1 424	3,3	13,8	0,6	0,9	0,2	-0,4	14,9	3,9	2,8	0,5	0,4	0,1	-0,3	0,3	0,5
11 Ene	P 2 856 053	5 334	4,0	17,6	0,5	1,0	-0,1	-0,5	11,7	4,1	3,5	0,4	0,5	-0,0	-0,3	0,2	0,5
Feb	P 2 865 827	11 008	4,2	18,9	0,4	0,8	-0,3	-0,9	14,9	4,9	3,9	0,3	0,4	-0,1	-0,6	0,3	0,6
Mar	P 2 868 094	4 429	3,6	17,5	0,0	0,3	-0,5	-1,1	10,2	3,8	3,6	0,0	0,2	-0,2	-0,7	0,2	0,5
Abr	P 2 857 343	-9 961	3,1	16,4	-0,4	-0,1	-0,7	-1,2	4,5	3,1	3,4	-0,3	-0,1	-0,2	-0,8	0,1	0,4

FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS  
Tasas de variación interanual



FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS  
Contribuciones a la tasa de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Las tasas de variación interanual se calculan como: flujo efectivo del período / saldo al principio del período.

b. Total de pasivos (consolidados). Se deducen los pasivos entre Administraciones Públicas.

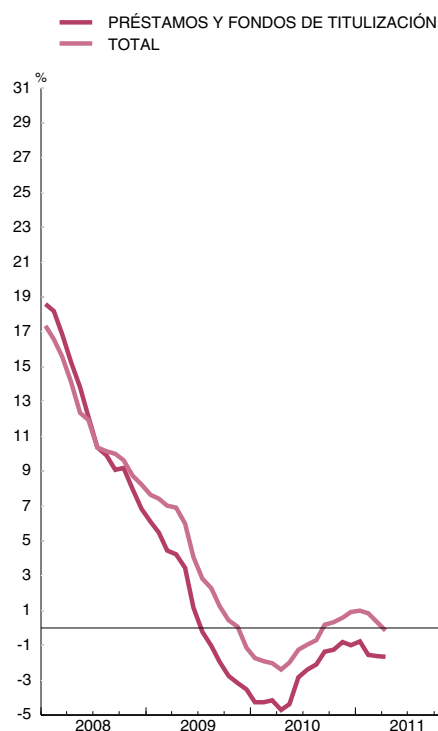
## 8.6. FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

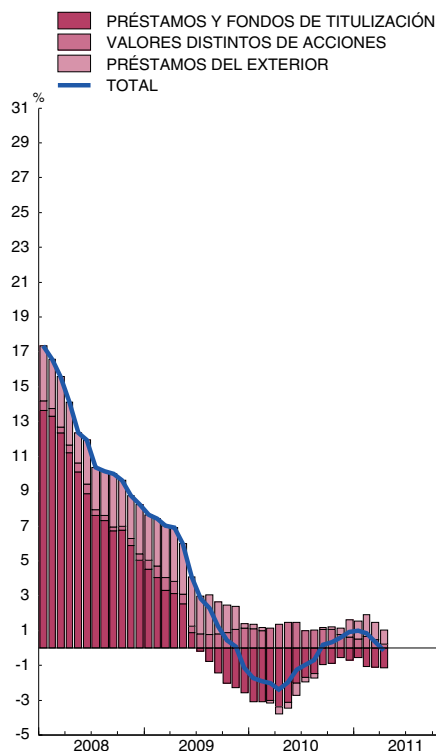
Millones de euros y porcentajes

	Total			Préstamos de entidades de crédito residentes y préstamos titulizados fuera del balance			Valores distintos de acciones (b)				Préstamos del exterior			Pro memoria: préstamos titulizados fuera del balance
	Saldo	Flujo efectivo	Tasa inter-anual	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	del cual		Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	
							Saldo	Emisiones de filial. financ. resid.						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
08	1 309 090	100 165	8,2	954 134	6,8	5,0	41 063	25 648	12,1	0,4	313 893	12,2	2,9	2 060
09	1 305 011	-15 112	-1,2	916 361	-3,5	-2,6	56 199	40 095	36,9	1,2	332 451	1,1	0,3	1 256
10	1 313 559	11 973	0,9	897 468	-1,0	-0,7	64 551	47 129	14,9	0,6	351 539	3,9	1,0	1 575
10 Ene	1 296 074	-4 953	-1,7	909 624	-4,3	-3,1	57 569	41 388	33,4	1,1	328 881	1,1	0,3	1 220
Feb	1 294 555	-881	-1,9	908 079	-4,3	-3,1	57 812	41 445	29,7	1,0	328 664	0,7	0,2	1 187
Mar	1 305 494	2 115	-2,0	907 617	-4,2	-3,0	60 162	43 130	32,7	1,1	337 715	-0,6	-0,1	1 140
Abr	1 308 776	3 096	-2,4	904 876	-4,7	-3,4	63 890	45 873	39,9	1,4	340 010	-1,6	-0,4	1 187
May	1 312 356	1 835	-2,0	906 048	-4,4	-3,1	64 385	46 658	43,1	1,5	341 922	-1,2	-0,3	1 351
Jun	1 315 090	1 991	-1,2	907 970	-2,8	-2,0	63 812	46 358	43,8	1,5	343 308	-2,7	-0,7	1 856
Jul	1 317 438	3 107	-1,0	907 752	-2,4	-1,7	62 937	45 523	26,4	1,0	346 749	-1,0	-0,3	1 783
Ago	1 312 092	-5 498	-0,7	900 944	-2,1	-1,5	62 889	45 826	27,3	1,0	348 258	-0,9	-0,2	1 697
Sep	1 316 288	10 890	0,2	904 894	-1,4	-1,0	63 505	45 941	28,9	1,1	347 888	0,3	0,1	1 493
Oct	1 316 141	939	0,3	904 270	-1,3	-0,9	64 523	46 973	27,2	1,0	347 348	0,6	0,2	1 593
Nov	1 320 938	2 267	0,6	903 780	-0,8	-0,6	65 222	47 763	18,5	0,8	351 936	1,4	0,4	1 597
Dic	1 313 559	-2 934	0,9	897 468	-1,0	-0,7	64 551	47 129	14,9	0,6	351 539	3,9	1,0	1 575
11 Ene	P 1 309 621	-3 995	1,0	892 670	-0,8	-0,5	64 286	46 909	11,7	0,5	352 664	4,1	1,0	1 447
Feb	P 1 305 768	-2 956	0,8	884 149	-1,5	-1,1	66 449	49 140	14,9	0,7	355 170	4,9	1,3	1 342
Mar	P 1 299 999	-4 309	0,3	881 905	-1,6	-1,1	66 278	48 790	10,2	0,5	351 817	3,8	1,0	1 317
Abr	P 1 296 497	-3 090	-0,1	878 769	-1,7	-1,1	66 734	49 004	4,5	0,2	350 993	3,1	0,8	1 287

FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS  
Tasas de variación interanual



FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS  
Contribuciones a la tasa de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Las tasas de variación interanual se calculan como: flujo efectivo del período / saldo al principio del período.

b. Incluye las emisiones realizadas por filiales financieras residentes en España de sociedades no financieras, en tanto que los fondos captados en estas emisiones se canalizan a la empresa matriz como préstamos. Las entidades emisoras de estos instrumentos financieros se clasifican como Otros intermediarios financieros en el Boletín Estadístico y en las Cuentas Financieras de la Economía Española.

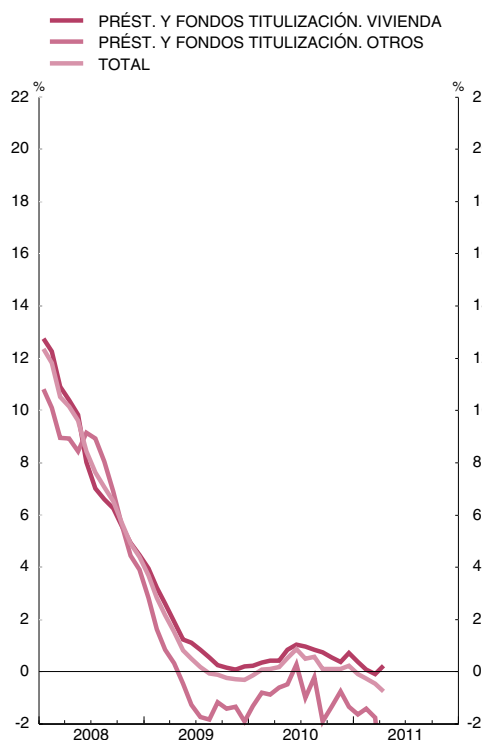
## 8.7. FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

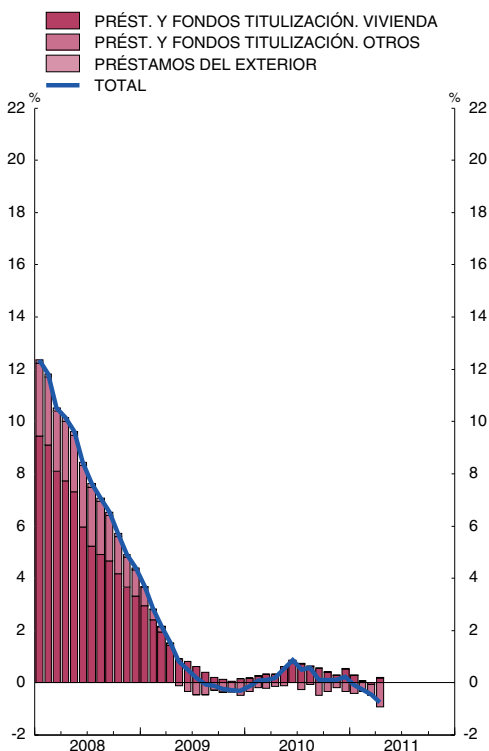
Millones de euros y porcentajes

	Total			Préstamos de entid. de créd. resid. y préstamos titulizados fuera del balance. Vivienda			Préstamos de entid. de créd. resid. y préstamos titulizados fuera del balance. Otros			Préstamos del exterior			Pro memoria: préstamos titulizados fuera del balance	
	Saldo	Flujo efectivo	Tasa inter-anual	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	Vivienda	Otros
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<b>08</b>	911 283	38 443	4,4	678 448	4,5	3,3	229 712	3,9	1,0	3 122	36,9	0,1	23 304	4 436
<b>09</b>	903 755	-2 865	-0,3	678 552	0,2	0,1	221 824	-1,9	-0,5	3 379	3,9	0,0	23 986	2 986
<b>10</b>	898 464	2 023	0,2	679 868	0,7	0,5	215 276	-1,3	-0,3	3 320	5,4	0,0	17 070	1 628
<b>10 Ene</b>	902 179	-1 064	-0,1	678 682	0,2	0,2	220 331	-1,3	-0,3	3 166	4,4	0,0	23 798	2 894
<b>Feb</b>	901 109	-792	0,1	678 908	0,4	0,3	219 020	-0,8	-0,2	3 180	4,3	0,0	23 564	2 784
<b>Mar</b>	899 525	-1 088	0,1	678 919	0,4	0,3	217 407	-0,9	-0,2	3 199	2,8	0,0	23 445	2 705
<b>Abr</b>	900 710	1 508	0,2	678 955	0,4	0,3	218 546	-0,6	-0,1	3 209	2,5	0,0	23 175	2 603
<b>May</b>	902 472	2 023	0,5	680 525	0,8	0,6	218 728	-0,5	-0,1	3 219	2,4	0,0	22 777	2 488
<b>Jun</b>	910 929	9 744	0,9	680 328	1,0	0,8	227 379	0,3	0,1	3 222	3,3	0,0	19 891	2 407
<b>Jul</b>	904 746	-5 871	0,5	680 760	1,0	0,7	220 755	-1,0	-0,2	3 231	3,1	0,0	19 834	2 311
<b>Ago</b>	902 979	-1 450	0,6	679 165	0,8	0,6	220 542	-0,2	-0,1	3 272	3,9	0,0	19 271	2 156
<b>Sep</b>	898 173	-3 847	0,1	678 448	0,7	0,6	216 448	-1,9	-0,5	3 277	3,1	0,0	19 216	2 070
<b>Oct</b>	898 413	875	0,1	677 838	0,5	0,4	217 289	-1,3	-0,3	3 286	4,5	0,0	18 914	2 009
<b>Nov</b>	903 664	5 720	0,1	677 590	0,4	0,3	222 772	-0,8	-0,2	3 302	5,1	0,0	17 285	1 773
<b>Dic</b>	898 464	-3 735	0,2	679 868	0,7	0,5	215 276	-1,3	-0,3	3 320	5,4	0,0	17 070	1 628
<b>11 Ene</b>	P 894 526	-3 979	-0,1	677 703	0,4	0,3	213 493	-1,6	-0,4	3 330	5,1	0,0	16 635	1 517
<b>Feb</b>	P 891 907	-2 282	-0,3	675 957	0,1	0,1	212 617	-1,4	-0,3	3 333	4,7	0,0	16 738	1 543
<b>Mar</b>	P 888 316	-2 888	-0,5	674 687	-0,1	-0,1	210 271	-1,8	-0,4	3 358	5,8	0,0	16 554	1 383
<b>Abr</b>	P 886 966	-973	-0,7	676 811	0,2	0,2	206 781	-3,8	-0,9	3 373	6,1	0,0	16 354	1 310

FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH  
Tasas de variación interanual



FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH  
Contribuciones a la tasa de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Las tasas de variación interanual se calculan como: flujo efectivo del período / saldo al principio del período.

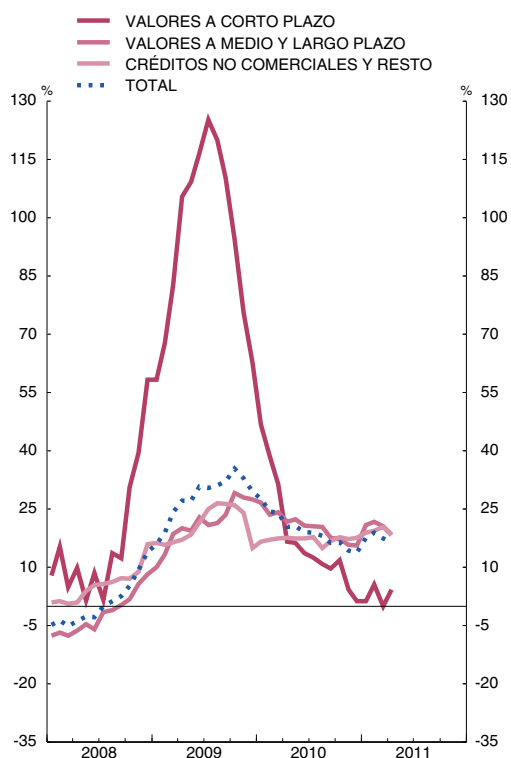
## 8.8. FINANCIACIÓN BRUTA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS RESIDENTES EN ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

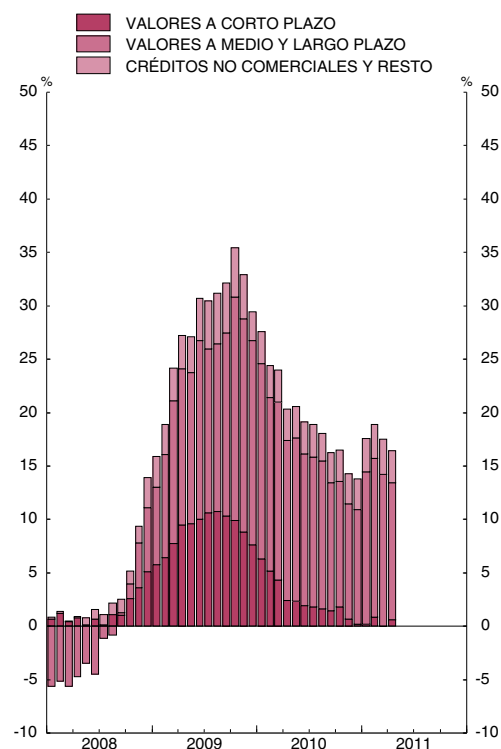
Millones de euros y porcentajes

	Financiación bruta			Valores a corto plazo				Valores a medio y largo plazo				Créditos no comerciales y resto (b)			
	Deuda PDE	Variación mensual de la deuda PDE	T1/12 de col. 1	Saldos	Variación mensual	T1/12 de los saldos	Contribuciones a T1/12 del total deuda PDE	Saldos	Variación mensual	T1/12 de los saldos	Contribuciones a T1/12 del total deuda PDE	Saldos	Variación mensual	T1/12 de los saldos	Contribuciones a T1/12 del total deuda PDE
	1=4+8+12	2=5+9+13	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<b>07</b>	380 661	-8 847	-2,3	33 397	823	2,5	0,2	279 872	-9 001	-3,1	-2,3	67 392	-668	-1,0	-0,2
<b>08</b>	433 611	52 950	13,9	52 876	19 479	58,3	5,1	302 656	22 784	8,1	6,0	78 079	10 687	15,9	2,8
<b>09</b>	P 561 319	127 708	29,5	86 003	33 127	62,7	7,6	385 561	82 905	27,4	19,1	89 755	11 676	15,0	2,7
<b>10</b>	P 638 599	77 280	13,8	87 119	1 116	1,3	0,2	445 903	60 342	15,7	10,8	105 577	15 822	17,6	2,8
<b>09 Nov</b>	P 554 364	15 854	32,9	85 523	4 195	75,6	8,8	379 926	12 043	28,0	19,9	88 915	-384	24,0	4,1
<b>Dic</b>	P 561 319	6 955	29,5	86 003	480	62,7	7,6	385 561	5 635	27,4	19,1	89 755	840	15,0	2,7
<b>10 Ene</b>	P 554 525	-6 794	27,6	85 772	-231	46,8	6,3	377 622	-7 939	26,7	18,3	91 132	1 377	16,5	3,0
<b>Feb</b>	P 561 872	7 347	24,4	83 533	-2 238	38,6	5,1	385 474	7 852	23,5	16,3	92 865	1 733	17,1	3,0
<b>Mar</b>	P 578 563	16 691	24,0	84 644	1 111	31,4	4,3	399 788	14 314	24,1	16,7	94 131	1 266	17,4	3,0
<b>Abr</b>	P 578 802	240	20,3	81 354	-3 290	16,6	2,4	402 739	2 951	21,8	15,0	94 710	579	17,6	3,0
<b>May</b>	P 587 652	8 849	20,6	81 750	397	16,2	2,3	409 167	6 427	22,3	15,3	96 735	2 025	17,3	2,9
<b>Jun</b>	P 600 524	12 872	19,1	81 616	-135	13,7	1,9	417 901	8 734	20,7	14,2	101 008	4 273	17,5	3,0
<b>Jul</b>	P 600 835	311	18,9	83 409	1 793	12,5	1,8	414 997	-2 904	20,6	14,0	102 429	1 421	17,8	3,1
<b>Ago</b>	P 600 712	-123	18,0	84 768	1 359	10,8	1,6	415 245	248	20,4	13,8	100 699	-1 730	15,0	2,6
<b>Sep</b>	P 611 894	11 183	16,3	86 110	1 342	9,7	1,5	422 179	6 934	17,5	12,0	103 606	2 907	16,8	2,8
<b>Oct</b>	P 627 210	15 315	16,5	90 961	4 852	11,8	1,8	431 167	8 988	17,2	11,8	105 082	1 476	17,7	2,9
<b>Nov</b>	P 633 354	6 144	14,2	89 112	-1 849	4,2	0,6	439 959	8 792	15,8	10,8	104 282	-799	17,3	2,8
<b>Dic</b>	P 638 599	5 246	13,8	87 119	-1 993	1,3	0,2	445 903	5 944	15,7	10,8	105 577	1 295	17,6	2,8
<b>11 Ene</b>	A 651 907	13 308	17,6	86 885	-234	1,3	0,2	456 643	10 740	20,9	14,3	108 379	2 802	18,9	3,1
<b>Feb</b>	A 668 153	16 246	18,9	88 198	1 312	5,6	0,8	469 031	12 388	21,7	14,9	110 924	2 546	19,4	3,2
<b>Mar</b>	A 679 779	11 626	17,5	84 649	-3 549	0,0	0,0	481 867	12 836	20,5	14,2	113 263	2 339	20,3	3,3
<b>Abr</b>	A 673 880	-5 898	16,4	84 859	210	4,3	0,6	477 067	-4 800	18,5	12,8	111 955	-1 308	18,2	3,0

FINANCIACIÓN BRUTA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS  
Tasas de variación interanual



FINANCIACIÓN BRUTA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS  
Contribuciones a la tasa de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Deuda elaborada según la metodología del Protocolo de Déficit Excesivo (PDE). Deuda bruta nominal consolidada.

b. Incluye emisión de moneda y Caja General de Depósitos.

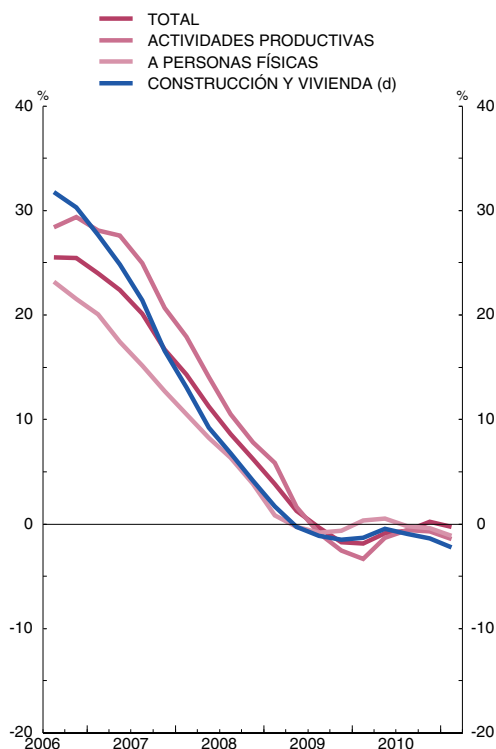
## 8.9. CRÉDITO DE ENTIDADES DE CRÉDITO A OTROS SECTORES RESIDENTES. DETALLE POR FINALIDADES

■ Serie representada gráficamente.

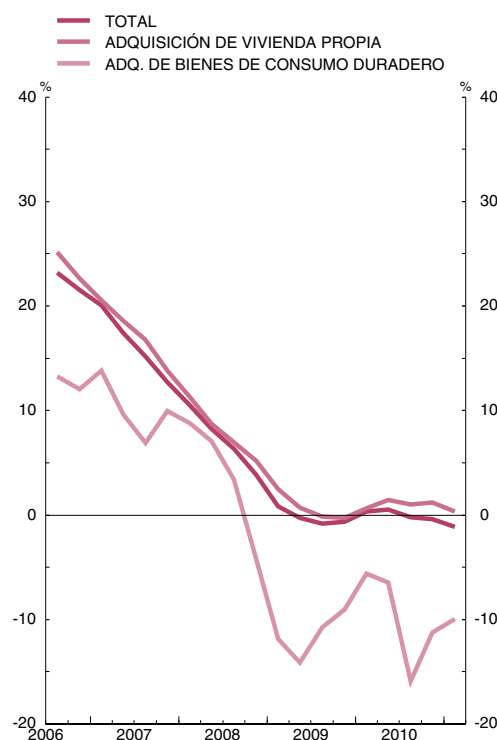
Millones de euros y porcentajes

	Total (a)	Financiación de actividades productivas						Otras financ.a personas físicas por func. de gasto				Finan- ciación a institu- ciones privadas sin fines de lucro	Sin clas- ficar	Pro me- moría: construc- ción y vivienda (d)	
		Total	Agricultura, ganade- ría y pesca	Industria (excepto construc- ción)	Construc- ción	Servicios		Total	Adquisición y rehabil. de vivienda propia	Bienes de consumo duradero	Resto (b)				
						Del cual	Servicios inmobiliarios								
															Total
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
08	1 869 882	1 016 948	26 244	156 141	151 848	682 716	318 032	819 412	655 145	626 620	54 176	110 092	6 091	27 431	1 125 024
09	1 837 038	991 363	23 123	152 199	130 438	685 602	322 984	813 939	654 566	624 755	49 273	110 101	5 523	26 213	1 107 988
10	1 843 953	985 157	23 128	152 376	114 520	695 134	315 782	812 782	662 798	632 449	42 069	107 916	6 096	39 918	1 093 099
06 /V	1 508 626	781 644	23 014	119 488	134 317	504 825	244 050	700 294	548 740	523 595	51 461	100 094	5 704	20 983	927 107
07 /	1 569 169	816 098	23 436	121 148	137 836	533 678	264 653	726 179	570 989	545 190	52 713	102 477	5 743	21 149	973 479
II	1 652 352	869 174	24 294	132 145	144 552	568 184	282 081	754 726	593 655	567 062	53 898	107 174	5 955	22 497	1 020 287
III	1 706 126	910 001	25 085	140 332	150 341	594 243	292 599	768 197	609 791	582 505	54 035	104 371	6 106	21 822	1 052 731
IV	1 760 213	943 086	25 245	141 571	153 453	622 818	303 514	789 250	623 540	595 929	56 576	109 133	6 089	21 788	1 080 507
08 /	1 793 356	962 331	25 003	143 816	154 237	639 275	311 272	802 258	635 010	606 807	57 357	109 891	5 804	22 962	1 100 519
II	1 838 174	991 307	25 727	148 218	155 600	661 762	313 176	817 074	645 286	616 487	57 726	114 062	5 952	23 840	1 114 062
III	1 852 563	1 005 670	26 593	155 481	156 363	667 233	315 444	816 755	651 958	623 101	55 859	108 938	6 063	24 075	1 123 765
IV	1 869 882	1 016 948	26 244	156 141	151 848	682 716	318 032	819 412	655 145	626 620	54 176	110 092	6 091	27 431	1 125 024
09 /	1 861 734	1 018 902	24 472	158 905	143 515	692 011	324 222	808 715	651 495	621 811	50 560	106 660	5 125	28 991	1 119 231
II	1 861 005	1 007 492	23 732	158 800	134 690	690 271	324 664	815 068	651 564	620 920	49 583	113 922	5 382	33 063	1 110 917
III	1 846 010	996 650	23 576	153 070	134 045	685 959	324 439	810 149	652 434	622 122	49 840	107 875	5 457	33 754	1 110 918
IV	1 837 038	991 363	23 123	152 199	130 438	685 602	322 984	813 939	654 566	624 755	49 273	110 101	5 523	26 213	1 107 988
10 /	1 827 087	985 197	22 791	149 368	126 464	686 574	322 820	811 242	655 474	625 856	47 716	108 053	5 372	25 276	1 104 758
II	1 847 066	994 441	23 366	152 413	124 054	694 607	321 946	821 460	660 436	630 104	44 712	116 312	5 840	25 326	1 106 436
III	1 837 172	991 373	23 456	152 031	121 514	694 373	320 089	810 717	659 232	628 696	40 259	111 225	5 743	29 339	1 100 835
IV	1 843 953	985 157	23 128	152 376	114 520	695 134	315 782	812 782	662 798	632 449	42 069	107 916	6 096	39 918	1 093 099
11 /	1 824 271	971 540	22 615	145 788	109 669	693 469	312 641	804 043	658 133	628 123	41 303	104 607	5 710	42 978	1 080 442

CRÉDITO POR FINALIDADES  
Tasas de variación interanual (c)



CRÉDITO POR FINALIDADES A PERSONAS FÍSICAS  
Tasas de variación interanual (c)



FUENTE: BE.

a. Series de crédito obtenidas a partir de la información contenida en los estados contables establecidos para la supervisión de las entidades residentes. Véanse las novedades del 'Boletín Estadístico' de octubre de 2001 y los cuadros 4.13, 4.18 y 4.23 del 'Boletín Estadístico' que se difunden en [www.bde.es](http://www.bde.es).

b. Recoge los préstamos y créditos a hogares para la adquisición de terrenos y fincas rústicas, la adquisición de valores, la adquisición de bienes y servicios corrientes no considerados de consumo duradero (por ejemplo, préstamos para financiar gastos de viaje) y los destinados a finalidades diversas no incluidos entre los anteriores.

c. Los activos titulizados que han vuelto al balance como consecuencia de la entrada en vigor de la CBE 4/2004, han introducido una ruptura en las series en junio de 2005. Las tasas representadas en el gráfico se han ajustado para eliminar este efecto. d. Comprende: construcción, actividades inmobiliarias y adquisición y rehabilitación de viviendas.

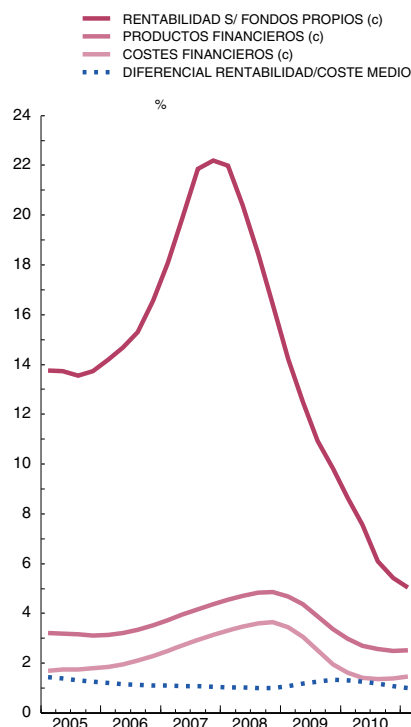


## 8.10. CUENTA DE RESULTADOS DE BANCOS, CAJAS DE AHORROS Y COOPERATIVAS DE CRÉDITO RESIDENTES EN ESPAÑA

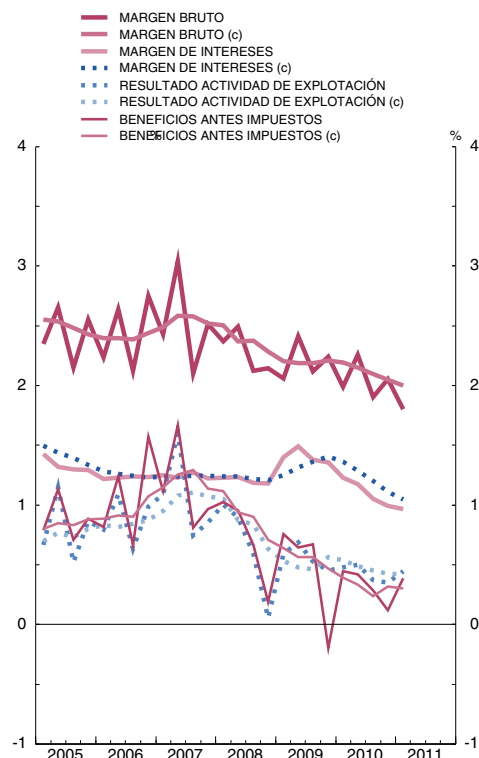
■ Serie representada gráficamente.

	En porcentaje sobre el balance medio ajustado											En porcentaje			
	Produc- tos fi- nan- cios	Costes	Margen de in- te- ses	Rendi- miento instru. cap. y otros ptos. y gastos	Margen bruto	Gastos de ex- plota- ción	Del cual	Otros resul- tados de ex- plota- ción	Resulta- do de la activi- dad de explota- ción	Resto de pro- duc- tos y costes	Benefi- cios antes de impuest. (cont. hasta 1991)	Rentabi- lidad media de Fondos propios (a)	Rentabi- lidad media de operac. activas (b)	Coste medio de opera- ciones pasivas (b)	Diferen- cia (13-14)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<b>08</b>	4,8	3,6	1,2	1,0	2,1	1,0	0,6	1,1	0,1	0,3	0,2	12,5	5,1	4,2	1,0
<b>09</b>	2,8	1,4	1,4	0,9	2,2	1,0	0,6	0,8	0,5	0,8	-0,2	8,0	3,6	2,3	1,3
<b>10</b>	2,5	1,6	1,0	1,1	2,1	1,0	0,6	0,7	0,4	0,5	0,1	5,4	2,7	1,6	1,1
<b>08 /</b>	4,8	3,5	1,2	1,1	2,4	1,0	0,6	0,3	1,0	0,0	1,0	20,1	4,8	3,8	1,0
<b>//</b>	4,9	3,6	1,2	1,3	2,5	1,0	0,6	0,6	0,9	0,1	1,0	16,9	5,0	3,9	1,0
<b>///</b>	5,0	3,8	1,2	0,9	2,1	1,0	0,6	0,5	0,6	0,1	0,7	16,1	5,1	4,1	1,0
<b>IV</b>	4,8	3,6	1,2	1,0	2,1	1,0	0,6	1,1	0,1	0,3	0,2	12,5	5,1	4,2	1,0
<b>09 /</b>	4,1	2,7	1,4	0,7	2,1	0,9	0,6	0,5	0,6	0,3	0,8	11,4	5,0	3,9	1,1
<b>//</b>	3,5	2,1	1,5	0,9	2,4	0,9	0,6	0,8	0,7	0,2	0,6	10,0	4,7	3,5	1,2
<b>///</b>	3,0	1,6	1,4	0,7	2,1	0,9	0,6	0,6	0,5	0,3	0,7	9,9	4,2	2,9	1,3
<b>IV</b>	2,8	1,4	1,4	0,9	2,2	1,0	0,6	0,8	0,5	0,8	-0,2	8,0	3,6	2,3	1,3
<b>10 /</b>	2,5	1,3	1,2	0,8	2,0	0,9	0,6	0,6	0,5	0,1	0,4	6,6	3,2	1,9	1,3
<b>//</b>	2,5	1,3	1,2	1,1	2,3	0,9	0,6	0,8	0,5	0,2	0,4	5,7	2,9	1,6	1,3
<b>///</b>	2,5	1,4	1,1	0,9	1,9	0,9	0,6	0,6	0,4	0,2	0,3	4,0	2,7	1,6	1,2
<b>IV</b>	2,5	1,6	1,0	1,1	2,1	1,0	0,6	0,7	0,4	0,5	0,1	5,4	2,7	1,6	1,1
<b>11 /</b>	2,6	1,6	1,0	0,8	1,8	0,9	0,6	0,4	0,4	0,1	0,4	5,1	2,7	1,7	1,0

**CUENTA DE RESULTADOS**  
Ratios sobre balance ajustado medio y rentabilidades



**CUENTA DE RESULTADOS**  
Ratios sobre balance ajustado medio



FUENTE: BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, cuadro 4.36.

a. Beneficio antes de impuestos dividido por Fondos propios.

b. Para calcular la rentabilidad y el coste medio, sólo se han considerado los activos y pasivos financieros que originan productos y costes financieros, respectivamente.

c. Media de los cuatro últimos trimestres.

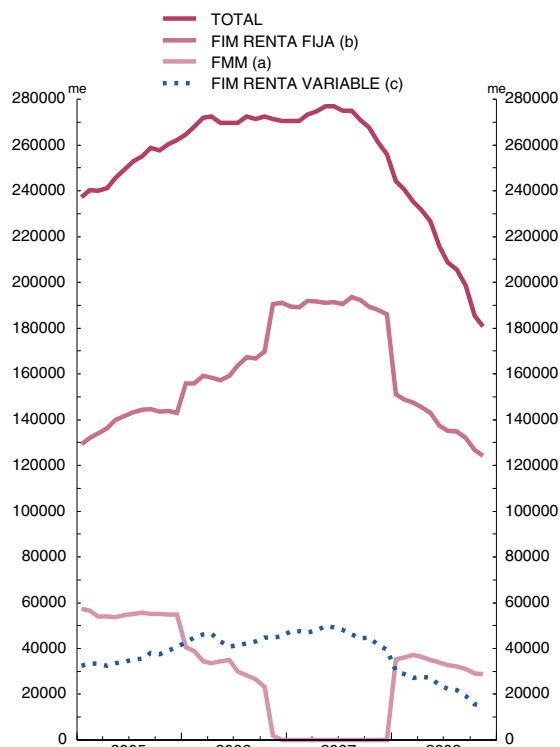
## 8.11. FONDOS DE INVERSIÓN EN VALORES MOBILIARIOS, RESIDENTES EN ESPAÑA: DETALLE POR VOCACIÓN

■ Serie representada gráficamente.

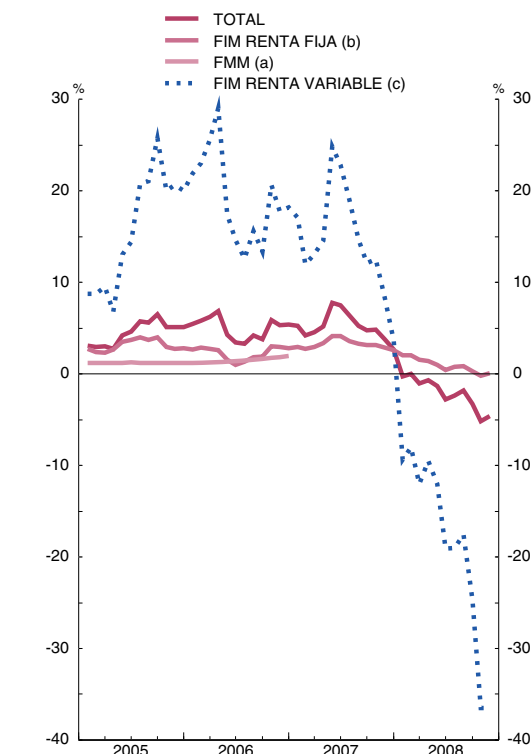
Millones de euros y porcentajes

	Total				FMM (a)				FIM renta fija (b)				FIM renta variable (c)				Otros fondos (d)
	Patrimonio	De la cual		Rentabilidad últimos 12 meses	Patrimonio	De la cual		Rentabilidad últimos 12 meses	Patrimonio	De la cual		Rentabilidad últimos 12 meses	Patrimonio	De la cual		Rentabilidad últimos 12 meses	Patrimonio
		Variación mensual	Suscripción neta			Variación mensual	Suscripción neta			Variación mensual	Suscripción neta			Variación mensual	Suscripción neta		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
<b>05</b>	262 201	1 698	-1	5,1	54 751	-110	-171	1,2	143 047	-611	-1 167	2,8	40 672	1 454	538	20,0	23 730
<b>06</b>	270 407	-1 060	-3 100	5,4	106	-1 953	-1 953	2,0	191 002	466	314	2,8	45 365	480	-723	18,2	33 934
<b>07</b>	256 055	-5 276	-4 537	2,6	-	-	-	...	185 963	-2 094	-1 919	2,6	39 449	-2 171	-1 417	3,6	30 643
<b>07 Ago</b>	275 016	-19	-242	5,3	-	-	-	...	193 565	3 073	2 697	3,3	46 136	-2 060	-1 421	14,7	35 314
<b>Sep</b>	270 736	-4 279	-5 439	4,8	-	-	-	...	192 289	-1 277	-1 624	3,1	44 560	-1 576	-1 877	12,1	33 887
<b>Oct</b>	267 586	-3 151	-6 069	4,8	-	-	-	...	189 387	-2 902	-3 907	3,1	44 816	255	-1 196	12,5	33 383
<b>Nov</b>	261 331	-6 255	-4 310	3,8	-	-	-	...	188 057	-1 330	-1 536	2,9	41 620	-3 196	-1 640	8,3	31 654
<b>Dic</b>	256 055	-5 276	-4 537	2,6	-	-	-	...	185 963	-2 094	-1 919	2,6	39 449	-2 171	-1 417	3,6	30 643
<b>08 Ene</b>	244 286	-11 769	-6 863	-0,3	35 111	35 111	1 027	...	151 093	-34 870	531	2,0	30 184	-9 265	-5 341	-9,4	27 898
<b>Feb</b>	240 462	-3 824	-4 123	0,0	36 169	1 058	-10	...	148 946	-2 147	-1 376	2,0	28 813	-1 371	-1 319	-8,0	26 534
<b>Mar</b>	235 174	-5 288	-3 933	-1,1	37 340	1 171	-369	...	147 530	-1 415	-1 658	1,5	27 214	-1 599	-906	-12,0	23 090
<b>Abr</b>	231 723	-3 451	-5 458	-0,7	36 428	-912	-909	...	145 511	-2 019	-2 512	1,4	27 622	409	-839	-9,5	22 161
<b>May</b>	226 535	-5 187	-5 542	-1,3	35 029	-1 400	-1 590	...	142 921	-2 590	-2 562	1,0	27 159	-464	-627	-12,0	21 427
<b>Jun</b>	215 574	-10 961	-7 355	-2,8	33 849	-1 180	-1 569	...	137 444	-5 476	-3 950	0,4	24 008	-3 150	-753	-19,1	20 273
<b>Jul</b>	208 593	-6 982	-7 186	-2,4	32 589	-1 260	-1 628	...	135 012	-2 433	-2 798	0,7	22 309	-1 699	-1 354	-19,0	18 683
<b>Ago</b>	205 707	-2 886	-7 138	-1,8	32 125	-464	-549	...	134 723	-289	-711	0,8	21 922	-388	-5 444	-17,6	16 938
<b>Sep</b>	198 665	-7 042	-5 892	-3,3	30 927	-1 198	-1 176	...	131 932	-2 791	-2 863	0,3	19 242	-2 680	-972	-24,7	16 564
<b>Oct</b>	185 428	-13 237	-11 680	-5,2	29 165	-1 762	-1 796	...	126 590	-5 342	-7 323	-0,2	15 756	-3 486	-959	-36,5	13 917
<b>Nov</b>	180 835	-4 593	-4 363	-4,6	28 810	-355	-427	...	124 111	-2 479	-2 854	0,1	14 708	-1 048	-496	-36,5	13 207

PATRIMONIO



RENTABILIDAD ÚLTIMOS DOCE MESES



FUENTES: CNMV e Inverco.

a. Hasta diciembre de 2007 se refiere a FIAMM y desde enero de 2008 a la nueva categoría FMM

b. Incluye FIM renta fija a corto y largo en euros e internacional, renta fija mixta en euros e internacional y fondos garantizados.

c. Incluye FIM renta variable y variable mixta en euros, nacional e internacional.

d. Fondos globales.

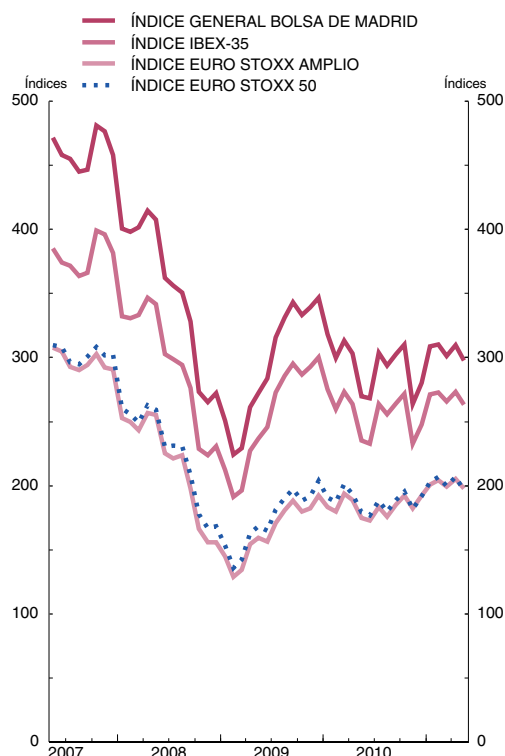
## 8.12. ÍNDICES DE COTIZACIÓN DE ACCIONES Y CONTRATACIÓN DE MERCADOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

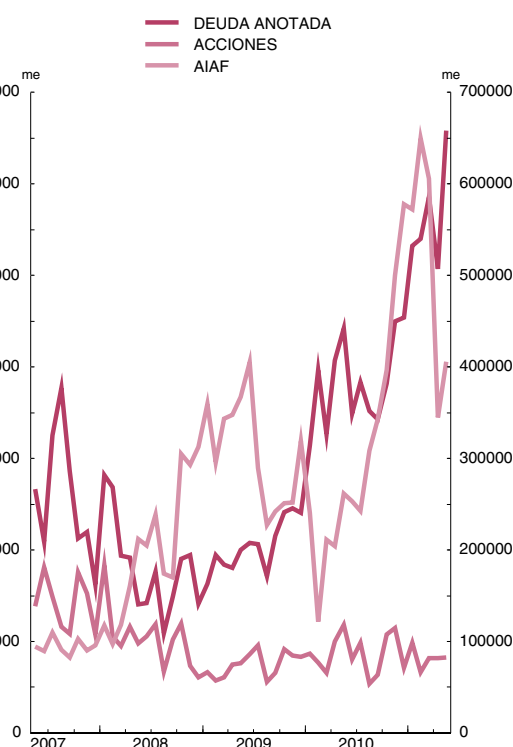
Índices, millones de euros y miles de contratos

	Índices de cotización de acciones				Contratación de mercados (importes en millones de euros)							
	General de la Bolsa de Madrid	IBEX-35	Índice europeo Dow Jones EURO STOXX		Mercado bursátil		Deuda pública anotada	AIAF renta fija	Opciones (Miles de contratos)		Futuros (Miles de contratos)	
			Amplio	50	Acciones	Renta fija			Renta fija	Renta variable	Renta fija	Renta variable
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
09	1 055,69	10 107,91	235,02	2 529,03	898 195	75 103	2 448 490	3 699 008	-	33 946	-	5 752
10	1 053,39	10 203,05	262,36	2 737,05	1 038 259	67 454	4 597 749	3 660 872	-	37 904	-	6 639
11	A 1 093,82	10 713,93	287,56	2 948,51	411 895	27 610	2 821 292	2 578 000	-	12 053	-	2 523
10 Feb	1 074,18	10 333,60	256,81	2 728,47	76 836	9 121	396 603	121 869	...	3 158	...	545
Mar	1 123,08	10 871,30	277,00	2 931,16	65 520	4 485	326 695	211 340	...	3 283	...	528
Abr	1 086,68	10 492,20	269,34	2 816,86	100 108	5 352	406 736	204 246	...	2 088	...	667
May	966,64	9 359,40	249,82	2 610,26	118 350	4 176	442 094	261 511	...	3 036	...	872
Jun	960,79	9 263,40	246,38	2 573,32	80 641	5 013	349 054	253 096	...	3 866	...	642
Jul	1 088,62	10 499,80	261,65	2 742,14	98 411	4 761	383 009	242 812	...	2 610	...	532
Ago	1 052,73	10 187,00	251,15	2 622,95	53 667	4 420	351 521	308 542	...	2 280	...	415
Sep	1 085,03	10 514,50	264,43	2 747,90	63 353	5 259	342 963	342 945	...	3 296	...	450
Oct	1 111,28	10 812,90	274,34	2 844,99	107 818	4 759	381 546	396 506	...	2 359	...	454
Nov	944,91	9 267,20	260,19	2 650,99	114 931	10 151	449 857	500 240	...	4 053	...	570
Dic	1 003,73	9 859,10	274,45	2 792,82	71 638	4 765	453 940	577 528	...	4 412	...	481
11 Ene	1 105,31	10 806,00	286,41	2 953,63	98 865	4 101	532 103	572 367	...	2 992	...	581
Feb	1 111,25	10 850,80	291,83	3 013,09	66 520	3 982	539 541	649 957	...	2 243	...	511
Mar	1 079,01	10 576,50	284,36	2 910,91	81 839	5 217	585 212	605 845	...	3 182	...	573
Abr	1 109,35	10 878,90	293,20	3 011,25	81 814	6 855	506 668	344 493	...	1 369	...	412
May	P 1 066,37	10 476,00	282,60	2 861,92	82 857	7 455	657 768	405 338	...	2 267	...	446

ÍNDICE DE COTIZACIÓN DE ACCIONES  
Base enero de 1994 = 100



CONTRATACIÓN DE MERCADOS



FUENTES: Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia (columnas 1, 2, 5 y 6); Reuters (columnas 3 y 4); AIAF (columna 8) y Mercado español de futuros financieros (MEFFSA) (columnas 9 a 12)

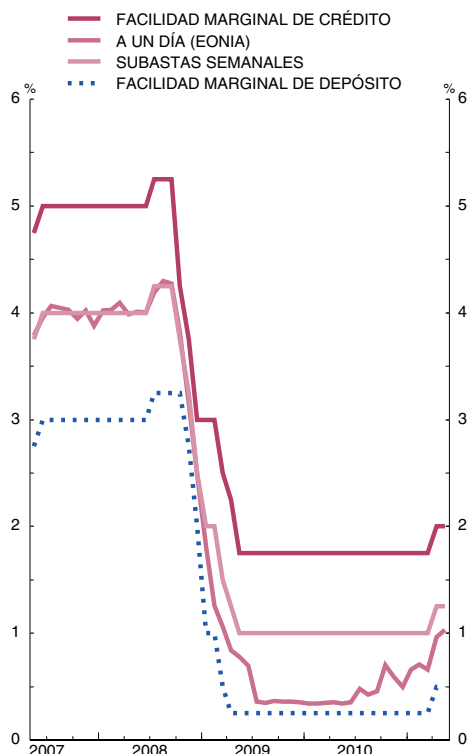
## 9.1. TIPOS DE INTERÉS. EUROSISTEMA Y MERCADO DE DINERO. ZONA DEL EURO Y SEGMENTO ESPAÑOL

■ Serie representada gráficamente.

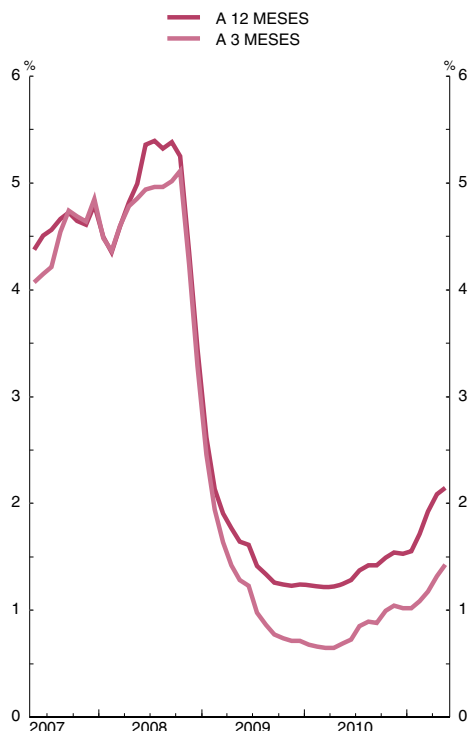
Medias de datos diarios. Porcentajes

	Eurosistema: operaciones de regulación monetaria				Mercado interbancario													
	Operaciones principales de financiación: subastas semanales	Operaciones de financiación a largo plazo: subastas mensuales	Facilidades permanentes		Zona del euro: depósitos (EURIBOR) (a)					España								
			De crédito	De depósito	Día a día (EONIA)	A un mes	A tres meses	A seis meses	A un año	Depósitos no transferibles					Operaciones temporales con deuda pública			
										Día a día	A un mes	A tres meses	A seis meses	A un año	Día a día	A un mes	A tres meses	A un año
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
09	1,00	1,00	1,75	0,25	0,714	0,89	1,22	1,43	1,62	0,67	0,94	1,23	1,41	1,62	0,61	0,63	0,67	0,84
10	1,00	1,00	1,75	0,25	0,437	0,57	0,81	1,08	1,35	0,46	0,71	0,87	1,04	1,36	0,39	0,57	0,74	0,98
11	A 1,25	1,25	2,00	0,50	0,806	0,99	1,21	1,49	1,89	0,80	1,18	1,20	1,49	2,01	0,75	1,00	1,16	-
10 Feb	1,00	1,00	1,75	0,25	0,341	0,42	0,66	0,97	1,23	0,31	0,42	0,65	0,94	1,33	0,27	0,31	0,36	0,80
Mar	1,00	-	1,75	0,25	0,348	0,41	0,64	0,95	1,22	0,32	0,40	0,61	0,87	1,17	0,26	0,29	0,36	-
Abr	1,00	1,00	1,75	0,25	0,353	0,40	0,64	0,96	1,23	0,32	0,42	0,64	0,84	1,21	0,26	0,27	0,33	0,79
May	1,00	1,00	1,75	0,25	0,344	0,42	0,69	0,98	1,25	0,38	0,46	0,69	0,97	-	0,30	0,38	0,50	-
Jun	1,00	1,00	1,75	0,25	0,354	0,45	0,73	1,01	1,28	0,55	0,80	1,07	1,00	1,27	0,42	0,72	0,97	-
Jul	1,00	1,00	1,75	0,25	0,481	0,58	0,85	1,10	1,37	0,48	0,77	1,12	1,10	1,39	0,41	0,78	0,99	-
Ago	1,00	1,00	1,75	0,25	0,426	0,64	0,90	1,15	1,42	0,38	0,85	1,00	1,16	1,43	0,33	0,65	0,87	1,50
Sep	1,00	1,00	1,75	0,25	0,454	0,62	0,88	1,14	1,42	0,44	0,87	0,93	1,14	1,41	0,37	0,55	0,82	-
Oct	1,00	1,00	1,75	0,25	0,701	0,78	1,00	1,22	1,50	0,69	1,01	0,95	1,20	1,48	0,64	0,78	1,11	-
Nov	1,00	1,00	1,75	0,25	0,593	0,83	1,04	1,27	1,54	0,60	1,08	1,03	-	1,54	0,56	0,79	0,90	-
Dic	1,00	1,00	1,75	0,25	0,498	0,81	1,02	1,25	1,53	0,67	1,04	1,08	1,25	1,52	0,57	1,00	1,31	-
11 Ene	1,00	1,00	1,75	0,25	0,659	0,79	1,02	1,25	1,55	0,64	0,99	1,03	1,28	-	0,58	0,95	1,16	-
Feb	1,00	1,00	1,75	0,25	0,707	0,89	1,09	1,35	1,71	0,70	1,11	1,08	1,34	1,68	0,65	0,90	1,07	-
Mar	1,00	1,00	1,75	0,25	0,659	0,90	1,18	1,48	1,92	0,66	1,12	1,17	1,47	-	0,59	0,86	1,10	-
Abr	1,25	1,25	2,00	0,50	0,966	1,13	1,32	1,62	2,09	0,98	1,25	1,31	1,64	2,08	0,94	1,15	1,23	-
May	1,25	1,25	2,00	0,50	1,033	1,24	1,43	1,71	2,15	1,03	1,43	1,43	1,72	2,23	0,99	1,16	1,25	-

EUROSISTEMA: OPERACIONES DE REGULACIÓN MONETARIA E INTERBANCARIO DÍA A DÍA DE LA ZONA DEL EURO



MERCADO INTERBANCARIO: ZONA DEL EURO A TRES MESES Y A UN AÑO



FUENTE: BCE (columnas 1 a 8).

a. Hasta diciembre de 1998, se han calculado ponderando los tipos de interés nacionales por el PIB.

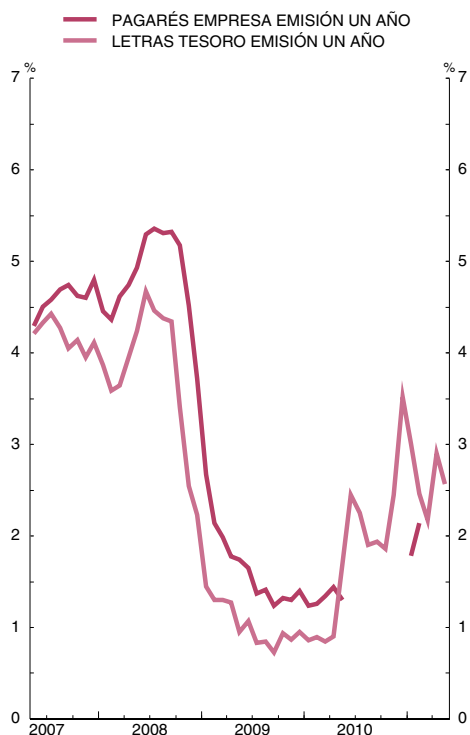
## 9.2. TIPOS DE INTERÉS. MERCADOS DE VALORES ESPAÑOLES A CORTO Y A LARGO PLAZO

■ Serie representada gráficamente.

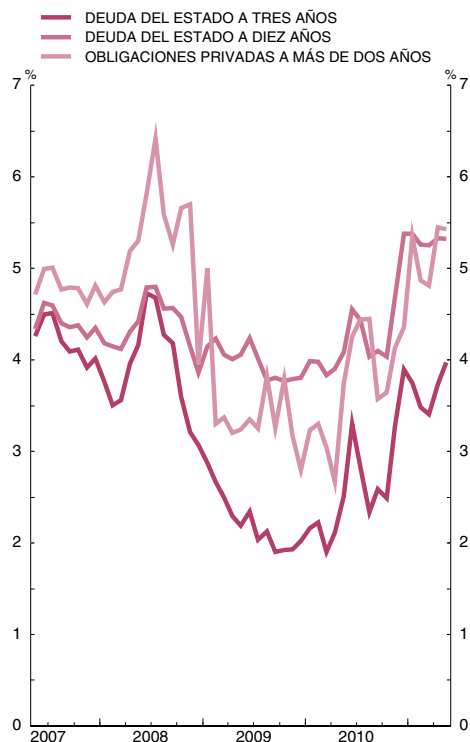
Porcentajes

	Valores a corto plazo				Valores a largo plazo								
	Letras del Tesoro a un año		Pagarés de empresa a un año		Deuda del Estado							Obligaciones privadas negociadas en AIAF. Vencimiento a más de dos años	
	Emisión: tipo marginal	Mercado secundario. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta	Emisión	Mercado secundario. Operaciones simples al contado	Emisión: tipo marginal					Mercado secundario. Deuda anotada. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta			
					A tres años	A cinco años	A diez años	A quince años	A treinta años	A tres años	A diez años		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
09		1,04	0,99	1,67	1,67	2,30	2,98	3,99	4,45	4,86	2,23	3,97	3,46
10		1,80	1,70	1,32	1,62	2,79	3,20	4,46	5,04	5,11	2,64	4,25	3,74
11	A	2,62	2,44	1,95	2,79	3,65	4,38	5,32	5,86	5,96	3,67	5,31	5,18
10 Feb		0,90	0,83	1,26	1,17	2,66	-	-	-	4,81	2,23	3,98	3,30
Mar		0,85	0,74	1,34	1,17	-	2,84	3,86	-	4,77	1,90	3,83	3,04
Abr		0,90	1,08	1,44	1,18	2,03	-	-	4,45	-	2,11	3,90	2,67
May		1,70	1,58	1,30	1,24	-	-	4,08	-	-	2,51	4,08	3,74
Jun		2,45	2,27	-	1,32	3,39	-	4,91	-	5,94	3,30	4,56	4,25
Jul		2,25	2,10	-	1,92	-	3,73	-	5,15	-	2,82	4,43	4,44
Ago		1,90	1,73	-	1,89	2,31	-	-	-	-	2,34	4,04	4,45
Sep		1,94	1,79	-	2,05	-	3,00	4,17	-	5,08	2,59	4,09	3,57
Oct		1,86	1,83	-	2,32	2,55	-	-	4,55	4,79	2,49	4,04	3,64
Nov		2,45	2,30	-	1,93	-	3,60	4,63	-	5,50	3,28	4,69	4,13
Dic		3,52	3,26	-	2,11	3,80	-	5,49	5,99	-	3,90	5,37	4,36
11 Ene		3,01	2,77	1,78	2,99	-	4,59	-	-	-	3,75	5,38	5,35
Feb		2,46	2,22	2,14	2,86	3,30	4,08	5,22	-	5,98	3,49	5,26	4,87
Mar		2,18	2,14	-	2,88	3,61	4,41	5,18	6,01	5,89	3,41	5,25	4,81
Abr		2,90	2,55	-	3,07	3,60	-	5,48	5,70	-	3,73	5,33	5,45
May		2,57	2,51	-	2,19	-	4,56	5,41	-	6,01	3,97	5,32	5,43

### MERCADO PRIMARIO



### MERCADO SECUNDARIO



FUENTES: Principales emisores (columna 3); AIAF (columnas 4 y 12).

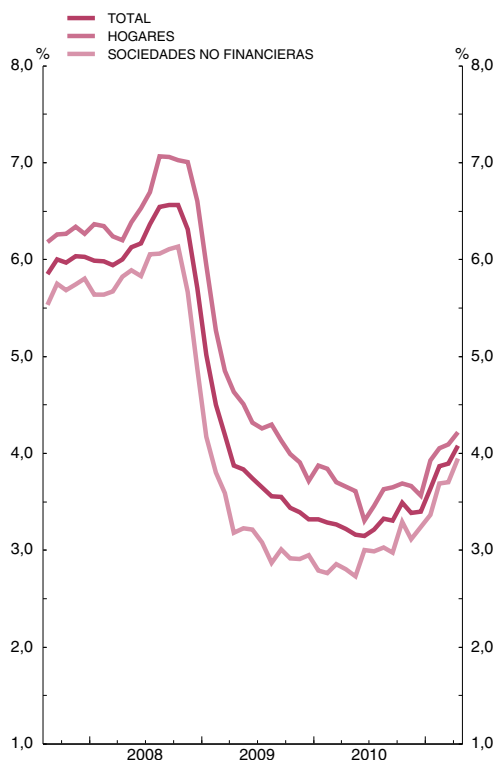
### 9.3. TIPOS DE INTERÉS DE NUEVAS OPERACIONES. ENTIDADES DE CRÉDITO. (CBE 4/2002) NEDD/SDDS (a)

■ Serie representada gráficamente.

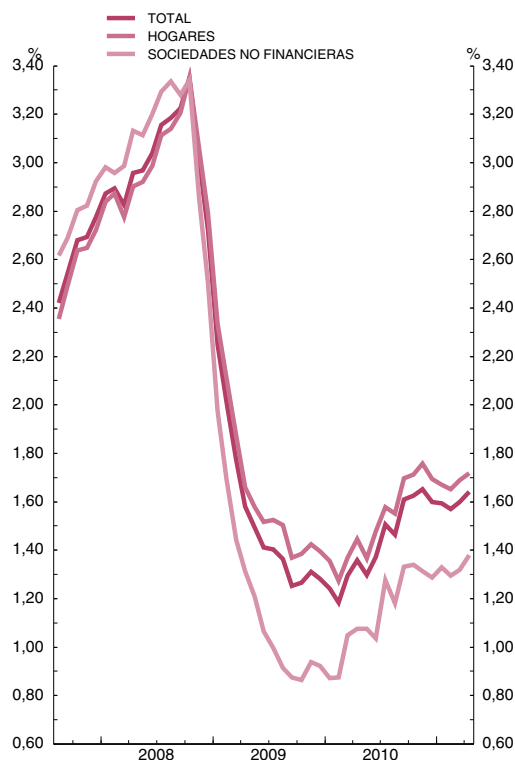
Porcentajes

		Préstamos y créditos (TAE) (b)							Depósitos (TEDR) (b)								
		Tipo sintético (d)	Hogares e ISFLSH			Sociedades no financieras			Tipo sintético (d)	Hogares e ISFLSH				Sociedades no financieras			
			Tipo sintético	Vi-vienda	Consumo y otros fines (e) 4	Tipo sintético	Hasta 1 millón de euros	Más 1 millón euros (c) 7		Tipo sintético	A la vista y preaviso	Depósitos a plazo	Cesiones temporales	Tipo sintético	A la vista	Depósitos a plazo	Cesiones temporales
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
09		3,32	3,71	2,62	6,96	2,95	4,24	2,47	1,28	1,39	0,36	2,21	0,33	0,92	0,55	1,44	0,41
10		3,40	3,56	2,66	6,35	3,24	4,40	2,73	1,60	1,70	0,27	2,74	1,21	1,29	0,68	1,98	0,79
11	A	4,08	4,22	3,31	7,12	3,95	4,97	3,37	1,64	1,72	0,30	2,73	1,25	1,38	0,63	2,23	1,03
09	Sep	3,55	4,13	2,82	8,01	3,01	4,60	2,27	1,25	1,37	0,37	2,13	0,37	0,88	0,54	1,34	0,32
	Oct	3,44	3,99	2,78	7,59	2,91	4,50	2,21	1,26	1,39	0,35	2,19	0,34	0,86	0,54	1,30	0,28
	Nov	3,39	3,91	2,70	7,40	2,91	4,39	2,26	1,31	1,42	0,40	2,22	0,33	0,94	0,58	1,42	0,35
	Dic	3,32	3,71	2,62	6,96	2,95	4,24	2,47	1,28	1,39	0,36	2,21	0,33	0,92	0,55	1,44	0,41
10	Ene	3,32	3,87	2,60	7,68	2,79	4,36	2,08	1,24	1,35	0,31	2,18	0,29	0,87	0,53	1,34	0,27
	Feb	3,29	3,84	2,67	7,37	2,76	4,29	2,06	1,18	1,27	0,31	2,04	0,30	0,88	0,54	1,33	0,31
	Mar	3,27	3,70	2,60	7,04	2,86	4,21	2,27	1,30	1,37	0,31	2,19	0,33	1,05	0,57	1,68	0,25
	Abr	3,22	3,66	2,55	7,00	2,80	4,22	2,11	1,36	1,45	0,29	2,34	0,32	1,08	0,59	1,70	0,34
	May	3,16	3,61	2,50	6,98	2,73	4,33	2,07	1,30	1,37	0,27	2,21	0,39	1,08	0,57	1,74	0,40
	Jun	3,15	3,31	2,39	5,99	3,00	4,08	2,51	1,37	1,48	0,28	2,43	0,57	1,04	0,53	1,71	0,48
	Jul	3,22	3,45	2,53	6,25	2,99	4,19	2,48	1,51	1,58	0,29	2,57	0,62	1,28	0,58	2,12	0,54
	Ago	3,32	3,63	2,60	6,73	3,03	4,23	2,46	1,46	1,55	0,30	2,50	0,43	1,18	0,55	1,97	0,43
	Sep	3,31	3,65	2,66	6,69	2,98	4,22	2,35	1,61	1,70	0,30	2,73	0,42	1,33	0,54	2,27	0,45
	Oct	3,49	3,69	2,70	6,70	3,29	4,37	2,66	1,63	1,71	0,29	2,75	0,68	1,34	0,56	2,19	0,69
	Nov	3,38	3,66	2,72	6,47	3,11	4,41	2,47	1,65	1,76	0,29	2,82	0,65	1,31	0,58	2,14	0,62
	Dic	3,40	3,56	2,66	6,35	3,24	4,40	2,73	1,60	1,70	0,27	2,74	1,21	1,29	0,68	1,98	0,79
11	Ene	3,64	3,92	2,92	7,04	3,36	4,58	2,79	1,59	1,67	0,29	2,66	1,18	1,33	0,58	2,14	0,77
	Feb	3,87	4,05	3,07	7,09	3,69	4,81	3,10	1,57	1,65	0,29	2,61	1,29	1,30	0,57	2,10	0,71
	Mar	3,89	4,09	3,15	7,04	3,70	4,90	3,06	1,60	1,69	0,30	2,68	0,81	1,32	0,59	2,12	0,74
	Abr	4,08	4,22	3,31	7,12	3,95	4,97	3,37	1,64	1,72	0,30	2,73	1,25	1,38	0,63	2,23	1,03

#### PRÉSTAMOS Y CRÉDITOS TIPOS SINTÉTICOS



#### DEPÓSITOS TIPOS SINTÉTICOS



FUENTE: BE.

a. Cuadro incluido entre los requerimientos del FMI en el contexto de las Normas Especiales de Distribución de Datos (NEDD)

b. TAE: Tasa anual equivalente. TEDR: Tipo efectivo definición restringida, que equivale a TAE sin incluir comisiones.

c. Calculada sumando a la tasa TEDR, que no incluye comisiones y otros gastos, una media móvil de los mismos.

d. Los tipos sintéticos de los préstamos y de los depósitos se obtienen como la media de los tipos de interés de las nuevas operaciones ponderados por los saldos en euros recogidos en balance para todos los instrumentos de cada uno de los sectores.

e. Hasta mayo de 2010, inclusive, esta columna incluye el crédito concedido a través de tarjetas de crédito (véase nota de novedades del Boletín Estadístico julio-agosto 2010).

#### 9.4. ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LA UE 27 Y A LA ZONA DEL EURO

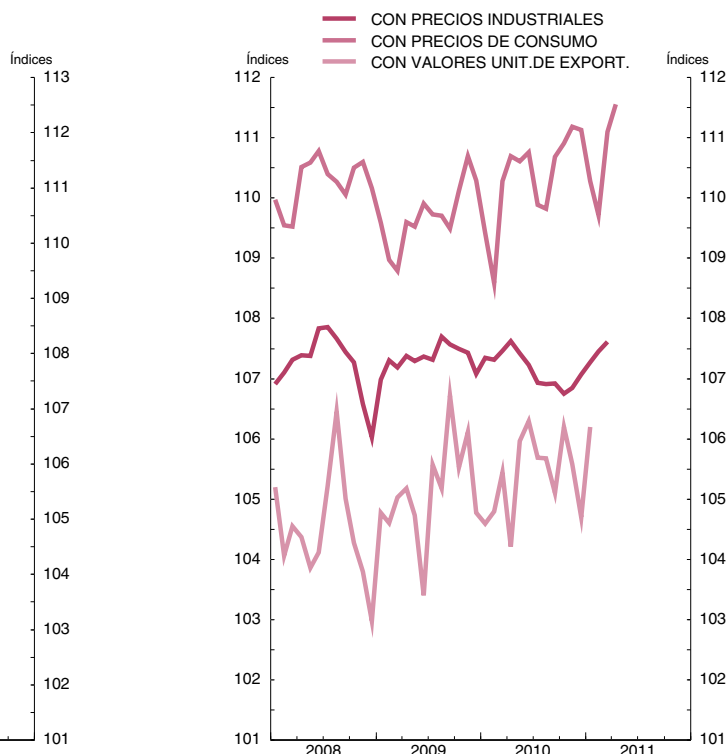
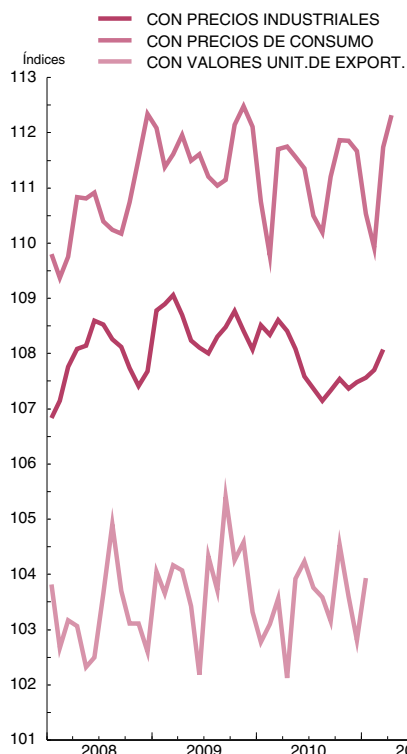
■ Serie representada gráficamente.

Base 1999 I = 100

	Frente a la Unión Europea (UE 27)									Frente a la zona del euro (a)				
	Total (a)				Componente nominal (b)	Componente precios (c)				Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios totales	Con costes laborales unitarios de manufacturas (d)	Con valores unitarios de las exportaciones
	Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios totales	Con valores unitarios de las exportaciones		Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios totales	Con valores unitarios de las exportaciones					
	1	2	3	4		5	6	7	8					
08	107,9	110,6	113,7	103,2	101,1	106,7	109,4	112,5	102,1	107,2	110,2	114,5	122,9	104,5
09	108,5	111,7	112,2	103,9	103,0	105,4	108,5	109,0	100,9	107,3	109,7	111,0	114,9	105,1
10	107,8	111,2	110,0	103,4	102,2	105,5	108,8	107,7	101,2	107,2	110,3	109,7	116,7	105,4
09 II	108,3	111,7	112,2	103,2	102,9	105,3	108,5	109,0	100,3	107,3	109,7	110,9	114,5	104,4
III	108,3	111,1	111,8	104,5	102,6	105,5	108,3	109,0	101,8	107,5	109,6	111,0	116,2	105,8
IV	108,4	112,2	112,5	104,0	102,9	105,3	109,0	109,3	101,1	107,3	110,4	111,3	116,7	105,5
10 I	108,5	110,8	110,7	103,1	102,6	105,8	108,0	107,9	100,6	107,4	109,5	110,0	114,0	104,9
II	108,0	111,6	110,9	103,4	102,2	105,8	109,2	108,6	101,3	107,4	110,7	110,5	116,1	105,5
III	107,3	110,6	109,4	103,5	101,9	105,3	108,6	107,4	101,6	106,9	110,1	109,4	117,2	105,5
IV	107,5	111,8	109,0	103,6	102,1	105,2	109,5	106,8	101,5	106,9	111,1	108,8	119,2	105,5
11 I	107,8	110,8	108,8	...	101,9	105,8	108,7	106,7	...	107,4	110,4	108,8	114,3	...
10 Ago	107,1	110,2	...	103,6	101,8	105,3	108,3	...	101,8	106,9	109,8	...	...	105,7
Sep	107,3	111,2	109,4	103,2	101,9	105,3	109,1	107,4	101,2	106,9	110,7	109,4	117,2	105,1
Oct	107,5	111,9	...	104,5	102,3	105,1	109,4	...	102,2	106,8	110,9	...	...	106,2
Nov	107,4	111,9	...	103,6	102,1	105,2	109,6	...	101,5	106,8	111,2	...	...	105,6
Dic	107,5	111,7	109,0	102,8	102,0	105,4	109,5	106,8	100,8	107,1	111,1	108,8	119,2	104,7
11 Ene	107,6	110,5	...	103,9	101,8	105,6	108,5	...	102,1	107,3	110,3	...	...	106,2
Feb	107,7	109,9	...	...	101,8	105,8	108,0	...	...	107,5	109,7	...	...	...
Mar	108,1	111,7	108,8	...	102,1	105,9	109,5	106,7	...	107,6	111,1	108,8	114,3	...
Abr	...	112,3	...	...	102,2	...	109,9	...	...	...	111,6	...	...	...
May	...	...	...	...	102,2	...	...	...	...	...	...	...	...	...

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A LA UNIÓN EUROPEA (UE 27)

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A LA ZONA DEL EURO



FUENTE: BE.

a. Resultado de multiplicar el componente nominal y el componente precios. Su caída refleja mejoras de la competitividad.

b. Media geométrica calculada con el sistema de doble ponderación a partir de las cifras del comercio exterior de manufacturas correspondientes a los períodos (1995-1997), (1998-2000), (2001-2003) y (2004-2006).

c. Relación entre el índice de precios o costes de España y el de la agrupación.

d. El índice obtenido a partir de los Costes Laborales de Manufacturas se ha elaborado con datos de la Contabilidad Nacional base 2000.

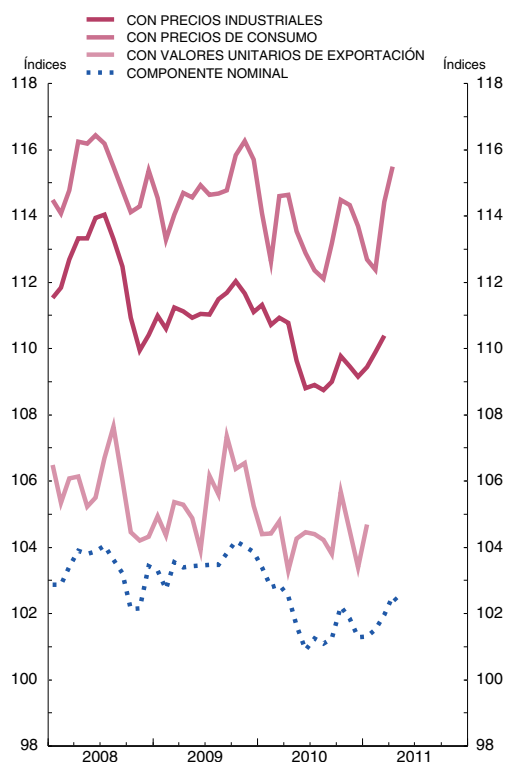
## 9.5. ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LOS PAÍSES DESARROLLADOS Y A LOS PAÍSES INDUSTRIALIZADOS

■ Serie representada gráficamente.

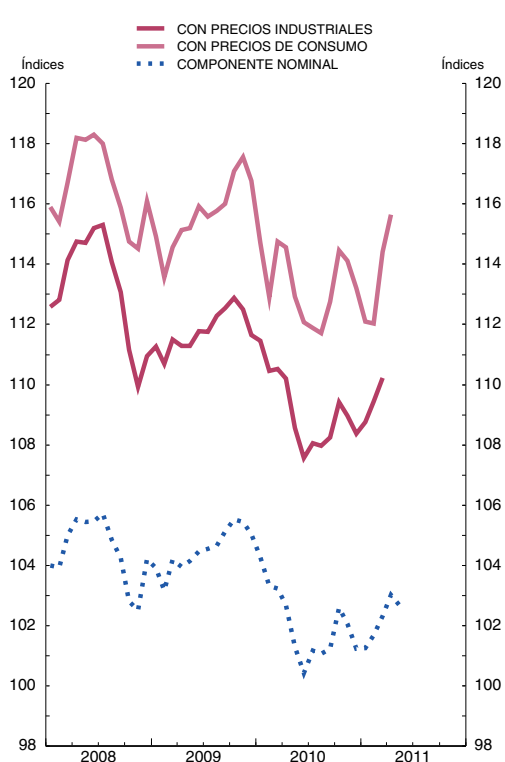
Base 1999 I = 100

	Frente a los países desarrollados									Frente a los países industrializados				
	Total (a)				Componente nominal (b)	Componente precios (c)				Total (a)		Componente nominal (b)	Componente precios (c)	
	Con precios industriales	Con precios consumo	Con costes laborales unitarios de manufacturas(d)	Con valores unitarios de las exportaciones		Con precios industriales	Con precios consumo	Con costes laborales unitarios de manufacturas(d)	Con valores unitarios de las exportaciones	Con precios industriales	Con precios consumo		Con precios industriales	Con precios consumo
	1	2	3	4		6	7	8	9	10	11		13	14
<b>08</b>	112,3	115,2	130,2	105,7	103,3	108,7	111,6	126,1	102,3	113,2	116,6	104,5	108,4	111,6
<b>09</b>	111,2	114,8	122,9	105,5	103,6	107,4	110,9	118,6	101,9	111,8	115,7	104,5	107,0	110,7
<b>10</b>	109,8	113,5	121,9	104,3	101,9	107,7	111,4	119,6	102,3	109,1	113,3	102,0	107,0	111,1
<b>09 II</b>	111,0	114,7	123,2	104,7	103,4	107,4	110,9	119,1	101,2	111,4	115,4	104,2	107,0	110,8
<b>09 III</b>	111,4	114,7	124,0	106,4	103,6	107,5	110,7	119,7	102,7	112,2	115,8	104,8	107,1	110,5
<b>09 IV</b>	111,6	115,9	124,7	106,1	104,0	107,3	111,5	119,9	102,0	112,3	117,1	105,3	106,7	111,2
<b>10 I</b>	111,0	113,8	120,4	104,5	103,0	107,7	110,5	116,9	101,5	110,8	114,2	103,6	107,0	110,2
<b>10 II</b>	109,7	113,7	121,2	104,0	101,7	107,9	111,8	119,2	102,3	108,8	113,2	101,5	107,2	111,5
<b>10 III</b>	108,9	112,5	121,8	104,1	101,2	107,6	111,2	120,4	102,9	108,1	112,1	101,1	106,9	110,8
<b>10 IV</b>	109,5	114,2	124,2	104,5	101,8	107,5	112,2	122,0	102,7	108,9	113,9	102,0	106,8	111,7
<b>11 I</b>	109,9	113,2	118,8	...	101,6	108,2	111,4	116,9	...	109,5	112,9	101,8	107,6	110,9
<b>10 Ago</b>	108,7	112,1	...	104,2	101,1	107,6	110,9	...	103,1	108,0	111,7	101,1	106,8	110,5
<b>Sep</b>	109,0	113,2	121,8	103,8	101,2	107,7	111,8	120,4	102,5	108,2	112,7	101,2	106,9	111,4
<b>Oct</b>	109,8	114,5	...	105,7	102,2	107,4	112,0	...	103,4	109,4	114,5	102,6	106,6	111,6
<b>Nov</b>	109,5	114,3	...	104,5	101,8	107,5	112,3	...	102,6	109,0	114,1	102,1	106,8	111,8
<b>Dic</b>	109,1	113,7	124,2	103,4	101,3	107,8	112,2	122,0	102,1	108,4	113,2	101,2	107,1	111,8
<b>11 Ene</b>	109,4	112,7	...	104,7	101,3	108,0	111,2	...	103,3	108,8	112,1	101,3	107,4	110,7
<b>Feb</b>	109,9	112,4	...	...	101,5	108,2	110,7	...	...	109,4	112,0	101,7	107,7	110,2
<b>Mar</b>	110,4	114,4	118,8	...	102,0	108,3	112,2	116,9	...	110,2	114,4	102,3	107,8	111,9
<b>Abr</b>	...	115,5	...	...	102,5	...	112,6	...	...	...	115,6	103,0	...	112,3
<b>May</b>	...	...	...	...	102,2	...	...	...	...	...	...	102,6	...	...

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LOS PAÍSES DESARROLLADOS



ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LOS PAÍSES INDUSTRIALIZADOS



FUENTE: BE.

a. Resultado de multiplicar el componente nominal y el componente precios. Su caída refleja mejoras de la competitividad.

b. Media geométrica calculada con el sistema de doble ponderación a partir de las cifras del comercio exterior de manufacturas correspondientes a los períodos (1995-1997), (1998-2000), (2001-2003) y (2004-2006).

c. Relación entre el índice de precios o costes de España y el de la agrupación.

d. El índice obtenido a partir de los Costes Laborales de Manufacturas se ha elaborado con datos de la Contabilidad Nacional base 2000.





## ARTÍCULOS PUBLICADOS ÚLTIMAMENTE EN EL BOLETÍN ECONÓMICO

JUN 2011	<p>Evolución reciente de la economía española 11</p> <p>Resultados de las empresas no financieras en el primer trimestre de 2011 29</p> <p>El contenido informativo de las encuestas de opinión para el seguimiento de la inversión empresarial 47</p> <p>Evolución reciente y proyecciones de la población en España 59</p> <p>El empleo en la UEM en 2010 69</p> <p>Las sociedades de garantía recíproca: actividad y resultados en 2010 81</p>
MAY 2011	<p>Evolución reciente de la economía española 11</p> <p>La evolución del empleo y del paro en el primer trimestre de 2011, según la EPA 29</p> <p>Efecto de la rentabilidad de la vivienda como inversión sobre las decisiones de compra: evidencia empírica a partir de la EFF 39</p> <p>La evolución de la cuota de exportación de los productos españoles en la última década: el papel de la especialización comercial y de la competitividad 49</p> <p>La evolución financiera de los hogares y sociedades del área del euro en 2010 59</p> <p>Los desequilibrios globales y el reequilibrio de la economía mundial 73</p>
ABR 2011	<p>Informe trimestral de la economía española 11</p> <p>Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: abril de 2011 75</p> <p>El comportamiento de la tasa de actividad durante la última fase recesiva 87</p> <p>Las primas de los CDS soberanos durante la crisis y su interpretación como medida de riesgo 99</p> <p>Determinantes y perspectivas de la tasa de ahorro en Estados Unidos 109</p> <p>Informe de economía latinoamericana. Primer semestre de 2011 123</p> <p>Regulación financiera: primer trimestre de 2011 157</p>
MAR 2011	<p>Evolución reciente de la economía española 11</p> <p>Informe de proyecciones de la economía española 29</p> <p>Resultados de las empresas no financieras. Cuarto trimestre de 2010 y avance de cierre del ejercicio 45</p> <p>La acumulación de existencias en el área del euro durante la Gran Recesión 61</p> <p>La evolución y la estructura de los recursos propios de las entidades de depósito españolas entre 1999 y 2009 73</p>
FEB 2011	<p>Evolución reciente de la economía española 11</p> <p>La evolución del empleo y del paro en 2010, según la Encuesta de Población Activa 31</p> <p>El ajuste de los salarios frente a las perturbaciones en España 43</p> <p>El ajuste de las plantillas de las empresas españolas: el papel de los despidos por causas objetivas 57</p> <p>El crédito comercial en España: importancia relativa y evolución reciente 67</p> <p>El comportamiento de los flujos brutos de capital internacional y su respuesta en los períodos de crisis 79</p>
ENE 2011	<p>Informe trimestral de la economía española 11</p> <p>La evolución reciente de la inflación española y perspectivas a corto plazo 79</p> <p>El ajuste del consumo duradero y no duradero en España durante la crisis económica 89</p> <p>Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: enero de 2011 103</p> <p>La reforma de la gobernanza económica en la UEM 117</p> <p>Metas de inflación, intervenciones y volatilidad del tipo de cambio en economías emergentes 135</p> <p>Regulación financiera: cuarto trimestre de 2010 151</p>
DIC 2010	<p>Evolución reciente de la economía española 11</p> <p>Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2008: métodos, resultados y cambios desde 2005 29</p> <p>La situación actual del ajuste de la inversión residencial en España 65</p> <p>La renta disponible de los hogares de la UEM 81</p> <p>Tenencias de activos líquidos, tamaño empresarial y acceso a financiación externa. Un análisis para el área del euro 93</p> <p>El reposicionamiento de las grandes economías emergentes en la economía mundial 101</p>
NOV 2010	<p>Evolución reciente de la economía española 11</p> <p>Resultados de las empresas no financieras en 2009 y hasta el tercer trimestre de 2010 31</p> <p>La evolución del empleo y del paro en el tercer trimestre de 2010, según la Encuesta de Población Activa 51</p> <p>Las características de las empresas españolas exportadoras de servicios no turísticos 61</p> <p>La incidencia del desempleo en los hogares 73</p>

	La ampliación de los diferenciales soberanos en la zona del euro durante la crisis	81
	Una reflexión sobre la situación de las finanzas públicas en Japón	93
OCT 2010	Comparecencia del Gobernador del Banco de España, Miguel Fernández Ordóñez, ante la Comisión de Presupuestos del Congreso de los Diputados	11
	Informe trimestral de la economía española	21
	Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: octubre de 2010	89
	La evolución de los beneficios y la rentabilidad empresarial durante la crisis económica	103
	La Posición de Inversión Internacional de España en el primer semestre de 2010	115
	Informe de economía latinoamericana. Segundo semestre de 2010	127
	Regulación financiera: tercer trimestre de 2010	159
SEP 2010	Evolución reciente de la economía española	11
	Resultados de las empresas no financieras hasta el segundo trimestre de 2010	31
	La evolución del empleo y del paro en el segundo trimestre de 2010, según la Encuesta de Población Activa	47
	Un indicador de la dependencia exterior y diversificación energéticas: una aplicación para España	57
	El apoyo público al sector financiero en la zona del euro durante la crisis	69
	El posible papel de una utilización asimétrica de las facilidades permanentes en la gestión de la liquidez	83
	La cooperación técnica internacional y su desarrollo en el Banco de España	93
JUL-AGO 2010	Informe trimestral de la economía española	11
	Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: julio de 2010	81
	La innovación en España: el papel de la difusión tecnológica y la capacidad de absorción de las empresas	95
	El contenido informativo de las encuestas de opinión en períodos de crisis económica	109
	La evolución en España de los programas públicos de apoyo financiero al sector privado durante la crisis	125
	La emisión internacional de bonos en el primer semestre de 2010	133
	Las entidades de tasación: actividad y resultados en 2009	147
	Los establecimientos de cambio y transferencias de divisas al exterior. Actividad y resultados en 2009	165
	Regulación financiera: segundo trimestre de 2010	177
JUN 2010	Comparecencia del Gobernador del Banco de España, Miguel Fernández Ordóñez, ante la Comisión de Economía y Hacienda del Congreso	11
	Evolución reciente de la economía española	21
	Resultados de las empresas no financieras. Primer trimestre de 2010	39
	La evolución cíclica de la inversión residencial: algunos hechos estilizados	55
	Evolución reciente de la financiación a sociedades no financieras en España	65
	Los efectos de la estabilidad laboral sobre el ahorro y la riqueza de los hogares españoles	79
	El mercado hipotecario residencial en Estados Unidos. Evolución, estructura e interrelación con la crisis	87
	Las sociedades de garantía recíproca: actividad y resultados en 2009	105
MAY 2010	Evolución reciente de la economía española	11
	La evolución del empleo y del paro en el primer trimestre de 2010, según la Encuesta de Población Activa	29
	Comportamiento cíclico de las entradas y salidas de inmigrantes	39
	El endeudamiento de las sociedades no financieras españolas. Evolución temporal y comparación con el área del euro	49
	El empleo de la UEM en 2009	65
	La crisis financiera global en América Latina y Europa del Este. Un análisis comparado	77
ABR 2010	Informe trimestral de la economía española	11
	Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: abril de 2010	73
	Las reformas microeconómicas en el área del euro	85
	El comercio exterior de servicios no turísticos en España	103
	Informe de economía latinoamericana. Primer semestre de 2010	115
	Regulación financiera: primer trimestre de 2010	145
MAR 2010	Evolución reciente de la economía española	11
	Informe de proyecciones de la economía española	29
	Resultados de las empresas no financieras. Cuarto trimestre de 2009 y avance de cierre del ejercicio	45
	Fluctuaciones del empleo en un mercado de trabajo con contratación dual	61
	Los instrumentos de ahorro-previsión en España: desarrollos recientes	71
	La financiación del comercio y la evolución del comercio internacional durante la crisis	83

## PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

### Estudios e informes

### PERIÓDICOS

Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional de España (ediciones en español e inglés) (anual)  
Boletín Económico (mensual) (hay una versión en inglés de periodicidad trimestral)  
Estabilidad Financiera (semestral)  
Informe Anual (ediciones en español e inglés)  
Informe de Estabilidad Financiera (ediciones en español e inglés) (semestral)  
Informe del Servicio de Reclamaciones (trimestral)  
Memoria Anual sobre la Vigilancia de Sistemas de Pago (solo disponible en versión electrónica en el sitio web)  
Memoria de Actividades de Investigación (ediciones en español e inglés) (anual)  
Memoria de la Central de Información de Riesgos (solo disponible en versión electrónica en el sitio web)  
Memoria de la Supervisión Bancaria en España (ediciones en español e inglés) (anual)  
Memoria del Servicio de Reclamaciones (anual)  
Mercado de Deuda Pública (anual)

### NO PERIÓDICOS

Central de Balances: estudios de encargo  
Notas de Estabilidad Financiera

### ESTUDIOS ECONÓMICOS

- 70 OLYMPIA BOVER Y MARIO IZQUIERDO: Ajustes de calidad en los precios: métodos hedónicos y consecuencias para la Contabilidad Nacional (2001). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 71 MARIO IZQUIERDO Y M.<sup>a</sup> DE LOS LLANOS MATEA: Una aproximación a los sesgos de medición de las variables macroeconómicas españolas derivados de los cambios en la calidad de los productos (2001). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 72 MARIO IZQUIERDO, OMAR LICANDRO Y ALBERTO MAYDEU: Mejoras de calidad e índices de precios del automóvil en España (2001). (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 73 OLYMPIA BOVER Y PILAR VELILLA: Precios hedónicos de la vivienda sin características: el caso de las promociones de viviendas nuevas. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 74 MARIO IZQUIERDO Y M.<sup>a</sup> DE LOS LLANOS MATEA: Precios hedónicos para ordenadores personales en España durante la década de los años noventa (2001). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 75 PABLO HERNÁNDEZ DE COS: Empresa pública, privatización y eficiencia (2004).
- 76 FRANCISCO DE CASTRO FERNÁNDEZ: Una evaluación macroeconómica de la política fiscal en España (2005).

### ESTUDIOS DE HISTORIA ECONÓMICA

- 41 LLUIS CASTAÑEDA: El Banco de España (1874-1900). La red de sucursales y los nuevos servicios financieros (2001).
- 42 SEBASTIÁN COLL Y JOSÉ IGNACIO FORTEA: Guía de fuentes cuantitativas para la historia económica de España. Vol. II: Finanzas y renta nacional (2002).
- 43 ELENA MARTÍNEZ RUIZ: El sector exterior durante la autarquía. Una reconstrucción de las balanzas de pagos de España, 1940-1958. Edición revisada (2003).
- 44 INÉS ROLDÁN DE MONTAUD: La banca de emisión en Cuba (1856-1898) (2004).
- 45 ALFONSO HERRANZ LONCÁN: La dotación de infraestructuras en España, 1844-1935 (2004).
- 46 MARGARITA EVA RODRÍGUEZ GARCÍA: Compañías privilegiadas de comercio con América y cambio político (1706-1765) (2005).
- 47 MARÍA CONCEPCIÓN GARCÍA-IGLESIAS SOTO: Ventajas y riesgos del patrón oro para la economía española (1850-1913) (2005).
- 48 JAVIER PUEYO SÁNCHEZ: El comportamiento de la gran banca en España, 1921-1974 (2006).
- 49 ELENA MARTÍNEZ RUIZ: Guerra Civil, comercio y capital extranjero. El sector exterior de la economía española (1936-1939) (2006).
- 50 ISABEL BARTOLOMÉ RODRÍGUEZ: La industria eléctrica en España (1890-1936) (2007).
- 51 JUAN E. CASTAÑEDA FERNÁNDEZ: ¿Puede haber deflaciones asociadas a aumentos de la productividad? Análisis de los precios y de la producción en España entre 1868 y 1914 (2007).

---

**Nota:** La relación completa de cada serie figura en el Catálogo de Publicaciones.

Todas las publicaciones están disponibles en formato electrónico, con excepción de Ediciones varias y Textos de la División de Desarrollo de Recursos Humanos.

- 52 CECILIA FONT DE VILLANUEVA: La estabilización monetaria de 1680-1686. Pensamiento y política económica (2008).
- 53 RAFAEL MORENO FERNÁNDEZ: Los servicios de inspección del Banco de España: su origen histórico (1867-1896) (2008).
- 54 RAFAEL MORENO FERNÁNDEZ: El personal del Banco de España: desde su origen en el siglo XVIII hasta fin del siglo XIX. Vol. I: Banco de San Carlos (2009).
- 55 CARLOS ÁLVAREZ NOGAL: Oferta y demanda de deuda pública en Castilla. Juros de alcabalas (1540-1740) (2009).

## DOCUMENTOS DE TRABAJO

- 0933 TERESA LEAL Y JAVIER J. PÉREZ: Análisis de las desviaciones presupuestarias aplicado al caso del presupuesto del Estado.
- 0934 JAVIER J. PÉREZ Y A. JESÚS SÁNCHEZ: Is there a signalling role for public wages? Evidence for the euro area based on macro data.
- 0935 JOAN PAREDES, DIEGO J. PEDREGAL Y JAVIER J. PÉREZ: A quarterly fiscal database for the euro area based on intra-annual fiscal information.
- 1001 JAVIER ANDRÉS, ÓSCAR ARCE Y CARLOS THOMAS: Banking competition, collateral constraints and optimal monetary policy.
- 1002 CRISTINA BARCELÓ Y ERNESTO VILLANUEVA: The response of household wealth to the risk of losing the job: evidence from differences in firing costs.
- 1003 ALEXANDER KARAIVANOV, SONIA RUANO, JESÚS SAURINA Y ROBERT TOWNSEND: No bank, one bank, several banks: does it matter for investment?
- 1004 GABRIEL PÉREZ-QUIRÓS Y HUGO RODRÍGUEZ MENDIZÁBAL: Asymmetric standing facilities: an unexploited monetary policy tool.
- 1005 GABRIEL JIMÉNEZ, JOSÉ A. LÓPEZ Y JESÚS SAURINA: How does competition impact bank risk-taking?
- 1006 GIUSEPPE BERTOLA, AURELIJUS DABUSINSKAS, MARCO HOEBERICHTS, MARIO IZQUIERDO, CLAUDIA KWAPIL, JEREMI MONTORNÈS Y DANIEL RADOWSKI: Price, wage and employment response to shocks: evidence from the WDN Survey.
- 1007 JAVIER MENCÍA: Testing non linear dependence in the Hedge Fund industry.
- 1008 ALFREDO MARTÍN-OLIVER: From proximity to distant banking: Spanish banks in the EMU.
- 1009 GALO NUÑO: Optimal research and development expenditure: a general equilibrium approach.
- 1010 LUIS J. ÁLVAREZ Y PABLO BURRIEL: Is a Calvo price setting model consistent with micro price data?
- 1011 JENS HAGENDORFF, IGNACIO HERNANDO, MARÍA J. NIETO Y LARRY D. WALL: What do premiums paid for bank M&As reflect? The case of the European Union.
- 1012 DAVID DE ANTONIO LIEDO: General Equilibrium Restrictions for Dynamic Factor Models.
- 1013 JAMES COSTAIN, JUAN F. JIMENO Y CARLOS THOMAS: Employment fluctuations in a dual labor market.
- 1014 LUIS M. VICEIRA Y RICARDO GIMENO: The euro as a reserve currency for global investors.
- 1015 PALOMA LÓPEZ-GARCÍA Y JOSÉ MANUEL MONTERO: Understanding the Spanish business innovation gap: The role of spillovers and firms' absorptive capacity.
- 1016 AITOR LACUESTA Y SERGIO PUENTE: El efecto del ciclo económico en las entradas y salidas de inmigrantes en España.
- 1017 REBEKKA CHRISTOPOULOU, JUAN F. JIMENO Y ANA LAMO: Changes in the wage structure in EU countries.
- 1018 THOMAS BREUER, MARTIN JANDAČKA, JAVIER MENCÍA Y MARTIN SUMMER: A systematic approach to multi-period stress testing of portfolio credit risk.
- 1019 LUIS J. ÁLVAREZ Y PABLO BURRIEL: Micro-based estimates of heterogeneous pricing rules: The United States vs. the euro area.
- 1020 ALFREDO MARTÍN-OLIVER Y VICENTE SALAS-FUMÁS: I.T. investment and intangibles: Evidence from banks.
- 1021 LUISA LAMBERTINI, CATERINA MENDICINO Y MARIA TERESA PUNZI: Expectations-driven cycles in the housing market.
- 1022 JULIÁN MESSINA, PHILIPP DU CAJU, CLÁUDIA FILIPA DUARTE, NIELS LYNGGARD HANSEN Y MARIO IZQUIERDO: The incidence of nominal and real wage rigidity: an individual-based sectoral approach.
- 1023 ALESSIO MORO: Development, growth and volatility.
- 1024 LUIS J. ÁLVAREZ Y ALBERTO CABRERO: Does housing really lead the business cycle?
- 1025 JUAN S. MORA-SANGUINETTI: Is judicial inefficiency increasing the house property market weight in Spain? Evidence at the local level.
- 1026 MÁXIMO CAMACHO, GABRIEL PÉREZ-QUIRÓS Y PILAR PONCELA: Green shoots in the Euro area. A real time measure.
- 1027 AITOR ERCE Y JAVIER DÍAZ-CASSOU: Creditor discrimination during sovereign debt restructurings.
- 1028 RAFAEL REPULLO, JESÚS SAURINA Y CARLOS TRUCHARTE: Mitigating the pro-cyclicality of Basel II.
- 1029 ISABEL ARGIMÓN Y JENIFER RUIZ: The effects of national discretions on banks.
- 1030 GABRIEL JIMÉNEZ, STEVEN ONGENA, JOSÉ-LUIS PEYDRÓ Y JESÚS SAURINA: Credit supply: identifying balance-sheet channels with loan applications and granted loans.
- 1031 ENRIQUE MORAL-BENITO: Determinants of economic growth: A Bayesian panel data approach.
- 1032 GABE J. DE BONDY, TUOMAS A. PELTONEN Y DANIEL SANTABÁRBARA: Booms and busts in China's stock market: Estimates based on fundamentals.
- 1033 CARMEN MARTÍNEZ-CARRASCAL Y JULIAN VON LANDESBERGER: Explaining the demand for money by non-financial corporations in the euro area: A macro and a micro view.

- 1034 CARMEN MARTÍNEZ-CARRASCAL: Cash holdings, firm size and access to external finance. Evidence for the euro area.
- 1035 CÉSAR ALONSO-BORREGO: Firm behavior, market deregulation and productivity in Spain.
- 1036 OLYMPIA BOVER: Housing purchases and the dynamics of housing wealth.
- 1037 DAVID DE ANTONIO LIEDO Y ELENA FERNÁNDEZ MUÑOZ: Nowcasting Spanish GDP growth in real time: "One and a half months earlier".
- 1038 FRANCESCA VIANI: International financial flows, real exchange rates and cross-border insurance.
- 1039 FERNANDO BRONER, TATIANA DIDIER, AITOR ERCE Y SERGIO L. SCHMUKLER: Gross capital flows: dynamics and crises.
- 1101 GIACOMO MASIER Y ERNESTO VILLANUEVA: Consumption and initial mortgage conditions: evidence from survey data.
- 1102 PABLO HERNÁNDEZ DE COS Y ENRIQUE MORAL-BENITO: Endogenous fiscal consolidations.
- 1103 CÉSAR CALDERÓN, ENRIQUE MORAL-BENITO AND LUIS SERVÉN: Is infrastructure capital productive? A dynamic heterogeneous approach.
- 1104 MICHAEL DANQUAH, ENRIQUE MORAL-BENITO Y BAZOUMANA OUATTARA: TFP growth and its determinants: nonparametrics and model averaging.
- 1105 JUAN CARLOS BERGANZA Y CARMEN BROTO: Flexible inflation targets, forex interventions and exchange rate volatility in emerging countries.
- 1106 FRANCISCO DE CASTRO, JAVIER J. PÉREZ Y MARTA RODRÍGUEZ VIVES: Fiscal data revisions in Europe.
- 1107 ÁNGEL GAVILÁN, PABLO HERNÁNDEZ DE COS, JUAN F. JIMENO Y JUAN A. ROJAS: Fiscal policy, structural reforms and external imbalances: a quantitative evaluation for Spain.
- 1108 EVA ORTEGA, MARGARITA RUBIO Y CARLOS THOMAS: House purchase versus rental in Spain.
- 1109 ENRIQUE MORAL-BENITO: Dynamic panels with predetermined regressors: likelihood-based estimation and Bayesian averaging with an application to cross-country growth.
- 1110 NIKOLAI STÄHLER Y CARLOS THOMAS: FiMod - a DSGE model for fiscal policy simulations.
- 1111 ÁLVARO CARTEA Y JOSÉ PENALVA: Where is the value in high frequency trading?
- 1112 FILIPA SÁ Y FRANCESCA VIANI: Shifts in portfolio preferences of international investors: an application to sovereign wealth funds.
- 1113 REBECA ANGUREN MARTÍN: Credit cycles: Evidence based on a non linear model for developed countries.

#### DOCUMENTOS OCASIONALES

- 0804 JAVIER DÍAZ-CASSOU, AITOR ERCE-DOMÍNGUEZ Y JUAN J. VÁZQUEZ-ZAMORA: Recent episodes of sovereign debt restructurings. A case-study approach.
- 0805 JAVIER DÍAZ-CASSOU, AITOR ERCE-DOMÍNGUEZ Y JUAN J. VÁZQUEZ-ZAMORA: The role of the IMF in recent sovereign debt restructurings: Implications for the policy of lending into arrears.
- 0806 MIGUEL DE LAS CASAS Y XAVIER SERRA: Simplification of IMF lending. Why not just one flexible credit facility?
- 0807 MIGUEL GARCÍA-POSADA Y JOSEP M.<sup>a</sup> VILARRUBIA: Mapa de exposición internacional de la economía española.
- 0808 SARAI CIRADO Y ADRIAN VAN RIXTEL: La financiación estructurada y las turbulencias financieras de 2007-2008: Introducción general. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 0809 FRANCISCO DE CASTRO Y JOSÉ M. GONZÁLEZ-MÍNGUEZ: La composición de las finanzas públicas y el crecimiento a largo plazo: Un enfoque macroeconómico.
- 0810 OLYMPIA BOVER: Dinámica de la renta y la riqueza de las familias españolas: resultados del panel de la Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2002-2005. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 0901 ÁNGEL ESTRADA, JUAN F. JIMENO Y JOSÉ LUIS MALO DE MOLINA: La economía española en la UEM: los diez primeros años. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 0902 ÁNGEL ESTRADA Y PABLO HERNÁNDEZ DE COS: El precio del petróleo y su efecto sobre el producto potencial. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 0903 PALOMA LÓPEZ-GARCÍA, SERGIO PUENTE Y ÁNGEL LUIS GÓMEZ: Employment generation by small firms in Spain.
- 0904 LUIS J. ÁLVAREZ, SAMUEL HURTADO, ISABEL SÁNCHEZ Y CARLOS THOMAS: The impact of oil price changes on Spanish and euro area consumer price inflation.
- 0905 CORAL GARCÍA, ESTHER GORDO, JAIME MARTÍNEZ-MARTÍN Y PATROCINIO TELLO: Una actualización de las funciones de exportación e importación de la economía española.
- 1001 L. J. ÁLVAREZ, G. BULLIGAN, A. CABRERO, L. FERRARA Y H. STAHL: Housing cycles in the major euro area countries.
- 1002 SONSOLES GALLEGU, SÁNDOR GARDÓ, REINER MARTIN, LUIS MOLINA Y JOSÉ MARÍA SERENA: The impact of the global economic and financial crisis on Central Eastern and SouthEastern Europe (CESEE) and Latin America.
- 1101 LUIS ORGAZ, LUIS MOLINA Y CARMEN CARRASCO: El creciente peso de las economías emergentes en la economía y gobernanza mundiales. Los países BRIC.
- 1102 KLAUS SCHMIDT-HEBBEL: Los bancos centrales en América Latina: cambios, logros y desafíos. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)

## EDICIONES VARIAS<sup>1</sup>

TERESA TORTELLA: Los primeros billetes españoles: las «Cédulas» del Banco de San Carlos (1782-1829) (1997). 28,13 €.

JOSÉ LUIS MALO DE MOLINA, JOSÉ VIÑALS Y FERNANDO GUTIÉRREZ (Eds.): Monetary policy and inflation in Spain (1998) (\*\*\*).

VICTORIA PATXOT: Medio siglo del Registro de Bancos y Banqueros (1947-1997) (1999). Libro y disquete: 5,31 €.

BANCO DE ESPAÑA (Ed.): Arquitectura y pintura del Consejo de la Reserva Federal (2000). 12,02 €.

PABLO MARTÍN ACEÑA: El Servicio de Estudios del Banco de España (1930-2000) (2000). 9,02 €.

TERESA TORTELLA: Una guía de fuentes sobre inversiones extranjeras en España (1780-1914) (2000). 9,38 €.

VICTORIA PATXOT Y ENRIQUE GIMÉNEZ-ARNAU: Banqueros y bancos durante la vigencia de la Ley Cambó (1922-1946) (2001). 5,31 €.

BANCO DE ESPAÑA: El camino hacia el euro. El real, el escudo y la peseta (2001). 45 €.

BANCO DE ESPAÑA: El Banco de España y la introducción del euro (2002). Ejemplar gratuito.

BANCO DE ESPAÑA: Billetes españoles 1940-2001 (2004). 30 €. (Ediciones en español e inglés.)

NIGEL GLENDINNING Y JOSÉ MIGUEL MEDRANO: Goya y el Banco Nacional de San Carlos (2005). Edición en cartón: 30 €; edición en rústica: 22 €.

BANCO DE ESPAÑA. SERVICIO DE ESTUDIOS (Ed.): El análisis de la economía española (2005) (\*). (Ediciones en español e inglés.)

BANCO DE ESPAÑA: Billetes españoles 1874-1939 (2005). 30 €.

BANCO DE ESPAÑA: 150 años de historia del Banco de España, 1856-2006 (2006). 30 €. (Ediciones en español e inglés.)

BANCO DE ESPAÑA: Secretaría General. Legislación de Entidades de Crédito. 5.ª ed. (2006) (\*\*\*\*).

SANTIAGO FERNÁNDEZ DE LIS Y FERNANDO RESTOY (Eds.): Central banks in the 21<sup>st</sup> century (2006). Ejemplar gratuito.

JUAN F. JIMENO (Ed.): Spain and the euro. The first ten years (2010). Ejemplar gratuito.

TERESA TORTELLA: El Banco de España desde dentro. Una historia a través de sus documentos. Edición en tapa dura: 30 €; edición en rústica: 24 €.

## Difusión estadística

Boletín de Operaciones (diario) (solo disponible en versión electrónica en el sitio web)

Boletín del Mercado de Deuda Pública (diario) (solo disponible en versión electrónica en el sitio web)

Boletín Estadístico (mensual, solo disponible en versión electrónica en el sitio web<sup>2</sup>)

Central de Balances. Resultados anuales de las empresas no financieras (monografía anual)

Cuentas Financieras de la Economía Española (edición bilingüe: español e inglés) (series anuales y trimestrales<sup>3</sup>)

## Legislación financiera y registros oficiales

Circulares a entidades de crédito<sup>4</sup>

Circulares del Banco de España. Recopilación (cuatrimestral)

Registros de Entidades (anual) (solo disponible en versión electrónica en el sitio web)

## Formación

BANCO DE ESPAÑA: Cálculo mercantil (con ejercicios resueltos).

PEDRO PEDRAJA GARCÍA: Contabilidad y análisis de balances en la banca (tomo I) (1999).

PEDRO PEDRAJA GARCÍA: Contabilidad y análisis de balances en la banca (tomo II) (1998).

JESÚS MARÍA RUIZ AMESTOY: Matemática financiera (2001).

UBALDO NIETO DE ALBA: Matemática financiera y cálculo bancario.

LUIS A. HERNANDO ARENAS: Tesorería en moneda extranjera.

## PUBLICACIONES DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

Informe Anual

Boletín Mensual

Otras publicaciones

1. Todas las publicaciones las distribuye el Banco de España, excepto las señaladas con (\*), (\*\*), (\*\*\*) o (\*\*\*\*), que las distribuyen, respectivamente, Alianza Editorial, Editorial Tecnos, Macmillan (Londres) y Thomson-Aranzadi. Los precios indicados incluyen el 4% de IVA. 2. Además, diariamente se actualiza en la sección de Estadísticas. 3. Además, se difunde en Internet una actualización trimestral de los cuadros de esta publicación. 4. Solo disponible en el sitio web del Banco de España hasta su incorporación a la publicación *Circulares del Banco de España. Recopilación*.

**BANCODE ESPAÑA**  
Eurosistema

Unidad de Publicaciones  
Alcalá, 522 - 28027 Madrid  
Teléfono +34 91 338 6363. Fax +34 91 338 6488  
Correo electrónico: publicaciones@bde.es  
www.bde.es