

BOLETÍN ECONÓMICO

11/2014

BANCO DE **ESPAÑA**
Eurosistema



ÍNDICE

| | |
|---|-----|
| Evolución reciente de la economía española | 3 |
| Resultados de las empresas no financieras en 2013 y hasta el tercer trimestre de 2014 | 17 |
| La evolución del empleo y del paro en el tercer trimestre de 2014, según la EPA | 33 |
| La Posición de Inversión Internacional de España en el primer semestre de 2014 | 41 |
| Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: octubre de 2014 | 49 |
| La construcción de la Unión Bancaria en la UE | 67 |
| La financiación en la recuperación de Estados Unidos y Reino Unido | 77 |
| | |
| Indicadores económicos | 1* |
| | |
| Publicaciones del Banco de España | 67* |
| | |
| Siglas, abreviaturas y signos utilizados | 68* |

Evolución del sector real de la economía española

De acuerdo con la estimación preliminar del INE, el PIB de la economía española creció un 0,5 % en el tercer trimestre del año (una décima menos que en el trimestre precedente). En términos interanuales, el avance del PIB habría sido del 1,6 %, 0,3 puntos porcentuales (pp) por encima de la tasa observada en el período abril-junio¹.

De acuerdo con la escasa información disponible referida al cuarto trimestre, la fase de expansión de la actividad se estaría prolongando en los meses finales del ejercicio. En el caso del consumo privado, los indicadores de confianza de los consumidores y de los comerciantes minoristas se situaron en octubre en un nivel algo inferior al observado en el promedio del tercer trimestre del año (véase el panel superior izquierdo del gráfico 1). Entre los indicadores cuantitativos, las matriculaciones de vehículos particulares se aceleraron en octubre, apoyadas en el previsible agotamiento de los fondos destinados al PIVE 6, hasta registrar un incremento intermensual del 7,6 % en términos de la serie corregida de efectos estacionales y de calendario. Por último, con información más retrasada, relativa al trimestre anterior, los ritmos de variación interanual del índice de comercio al por menor y de las ventas de bienes y servicios de las grandes empresas se aceleraron en septiembre.

La información publicada relativa a la inversión en bienes de equipo sugiere el mantenimiento del tono expansivo de los últimos trimestres (véase el panel superior derecho del gráfico 1). Por un lado, la Encuesta de Coyuntura Industrial del mes de octubre reflejó una clara mejoría del clima industrial en el sector productor de bienes de equipo. Por otro lado, la encuesta trimestral realizada por la Comisión Europea a los empresarios manufactureros mostró un ligero incremento de la utilización de la capacidad productiva al inicio del cuarto trimestre. Entre los indicadores de carácter cuantitativo, se dispone de información sobre las matriculaciones de vehículos de carga referida a octubre, que arroja un aumento del 14,3 % intermensual. Con información hasta septiembre, las ventas de bienes de equipo de las grandes empresas se ralentizaron en dicho mes, hasta una tasa interanual del 4,2 % (6,4 % en agosto), mientras que el índice de producción industrial de bienes de equipo (corregido de efectos de calendario y estacionalidad) registró un notable avance, del 5,3 % respecto a agosto.

La mejoría mostrada por la inversión en construcción desde el inicio del año habría continuado en los meses recientes, a tenor de la información coyuntural conocida. Entre los indicadores contemporáneos referidos a los consumos intermedios, el consumo aparente de cemento y la producción de materiales de construcción volvieron a registrar tasas intertrimestrales positivas en el tercer trimestre, en términos de las series ajustadas de estacionalidad. Por su parte, los indicadores referidos al empleo han mostrado signos de mejoría. Así, en octubre, el número de afiliados a la Seguridad Social en el sector de la construcción mostró una tasa de variación intermensual ajustada de estacionalidad del 0,3 %, llevando la tasa interanual a niveles positivos por primera vez desde que se inició la crisis (0,6 %), y el paro registrado retrocedió un 18 % interanual, tasa similar a la observada en los meses precedentes. Por lo que respecta a los indicadores adelantados, los visados de vivienda afianzaron en agosto la trayectoria de suave recuperación de los meses anteriores,

¹ Los datos publicados por el INE corresponden al primer avance del PIB trimestral realizado en la base contable 2010 y, por tanto, elaborado de acuerdo con el nuevo estándar metodológico vigente en la Unión Europea: el Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales (SEC 2010).

INDICADORES DE CONSUMO



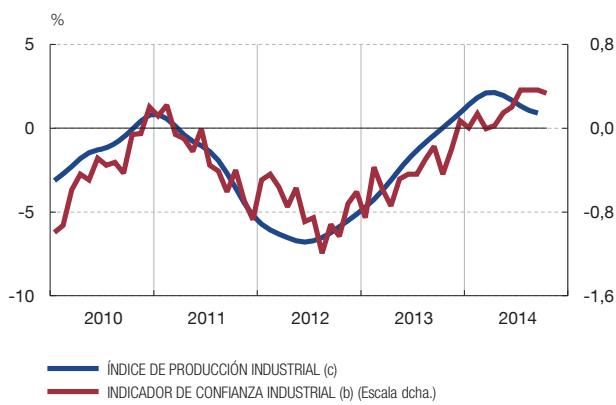
INDICADORES DE INVERSIÓN



INDICADORES DE COMERCIO EXTERIOR



INDICADORES DE INDUSTRIA



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

a Tasas interanuales sobre tendencia.
b Indicadores normalizados (diferencia entre el indicador y su media, dividido por su desviación estándar).
c Tasas interanuales sin centrar, calculadas sobre la tendencia del indicador.

aunque su nivel sigue siendo muy reducido, y el valor de la obra civil presupuestada en los contratos de licitación mostró un incremento acumulado cercano al 80 % en el período de doce meses que acaba en septiembre.

Los flujos de comercio de bienes experimentaron un repunte significativo en septiembre, según los datos de Aduanas (véase el panel inferior izquierdo del gráfico 1). En concreto, las exportaciones reales aumentaron un 8,1 % en tasa interanual, tras el retroceso del 1 % del mes de agosto. Por grupos de productos, la aceleración fue generalizada, aunque cabe destacar el avance de los bienes de equipo y energéticos, que crecieron un 39 %, y de consumo duradero, que avanzaron un 14 %. Los incrementos de las ventas al exterior de bienes intermedios no energéticos y alimentos fueron mucho más modestos. Por destinos geográficos, las exportaciones extracomunitarias avanzaron con más intensidad (un 11,5 %) que las dirigidas a la UE (6,4 %), en contraste con lo sucedido en el tercer trimestre. En la vertiente importadora, los flujos comerciales reales experimentaron también un repunte significativo, hasta el 11,5 %. Desde el punto de vista del desglose por tipos de bienes, en septiembre sobresalieron los incrementos en las compras de bienes de consumo duradero y de equipo (32 % y 25,8 %, respectivamente). Los aumentos fueron también elevados en el caso de los bienes intermedios no energéticos (10,3 %) y algo más modestos en los bienes energéticos (5,8 %) y alimentos (3,1 %). En septiembre, el déficit comercial

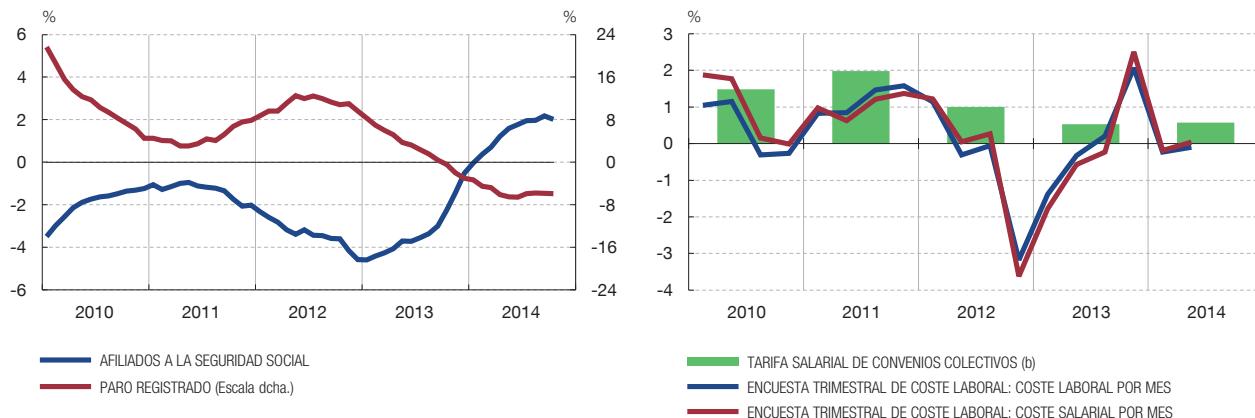
nominal descendió por primera vez desde el inicio del año (un 8,2 % interanual, hasta alcanzar los -2,4 mm de euros). Esta corrección reflejó la caída del déficit energético (-21,7 %), que compensó la reducción del superávit no energético. En el conjunto de los nueve primeros meses de 2014, el déficit comercial se amplió un 71,3 % en relación con las mismas fechas del año precedente.

Los indicadores más recientes relativos a la evolución del turismo receptor apuntan a una continuación, al inicio del otoño, de la fortaleza mostrada durante la temporada de verano. En concreto, las entradas de turistas extranjeros crecieron en octubre un 7,8 % interanual, según la Encuesta de Movimientos Turísticos en Fronteras (Frontur). Los datos más recientes de la Encuesta de Ocupación Hotelera, referidos a ese mismo mes, arrojan un incremento interanual del 4,4 % de las pernoctaciones en hoteles. En septiembre, el gasto total nominal de los turistas creció un 8,7 %, de acuerdo con la Encuesta de Gasto Turístico (Egatur), gracias al avance del número de turistas, ya que el gasto medio por turista disminuyó un 0,1 %.

Según los datos provisionales de la Balanza de Pagos, la economía española mostró en agosto una capacidad de financiación de 1,7 mm de euros, algo menos de la mitad de la cifra registrada en el mismo mes del año anterior. En el conjunto de los ocho primeros meses del año, el saldo de los intercambios con el exterior fue negativo por un importe de 0,9 mm de euros, frente a la capacidad de financiación de 13,3 mm en igual período del año previo. La evolución hasta agosto se explica por el menor superávit de bienes y servicios y el mayor déficit en las balanzas de rentas primarias y secundarias. Finalmente, la cuenta de capital acumuló en los ocho primeros meses de 2014 un superávit de 3,7 mm, menor que el observado en el mismo período del año anterior.

Por el lado de la oferta, la actividad industrial habría seguido expandiéndose en el período más reciente, aunque a tasas algo menores que en los meses centrales del año (véase el panel inferior derecho del gráfico 1). El PMI de manufacturas se situó en octubre ligeramente por debajo del nivel observado en el tercer trimestre, si bien permanece en zona de expansión. Por su parte, el indicador de confianza de la industria manufacturera elaborado por la Comisión Europea permaneció en octubre en el mismo nivel alcanzado en el promedio del tercer trimestre, que además es el más elevado desde 2008. En la evolución de los subcomponentes de este indicador en octubre destaca la mejora en la valoración de la cartera de pedidos. Respecto a la evolución del empleo, las afiliaciones a la Seguridad Social del sector experimentaron, por tercer mes consecutivo, una variación intermensual nula en agosto, en términos de la serie ajustada de estacionalidad, que situó la tasa interanual en el 0,7 %. Con información más retrasada, el índice de producción industrial, corregido de efectos de calendario y estacionalidad, creció un 0,5 % intermensual en septiembre, tras dos meses de tasas nulas.

Los indicadores correspondientes al sector servicios apuntan a una continuación de la fortaleza de la actividad al inicio del cuarto trimestre. En concreto, entre las señales cualitativas, el índice PMI del sector repuntó ligeramente en octubre, permaneciendo en terreno expansivo de forma ininterrumpida desde el mismo mes del pasado año. Asimismo, el índice de confianza elaborado por la Comisión Europea se situó en octubre ligeramente por encima del valor observado en el período julio-septiembre. Entre los indicadores de empleo, las afiliaciones a la Seguridad Social del sector mantuvieron su ritmo de avance interanual en octubre en el 2,7 %. En la misma línea, el nivel de empleo, de acuerdo con el correspondiente componente del PMI, volvió a crecer en octubre. Finalmente, el indicador de actividad del sector servicios completó el tercer trimestre



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Ministerio de Empleo y Seguridad Social.

a Tasas interanuales, calculadas sobre series brutas.

b Sin incluir cláusula de salvaguarda. Datos hasta octubre de 2014.

con un incremento intertrimestral del 0,3 % en términos de la serie deflactada y ajustada de estacionalidad.

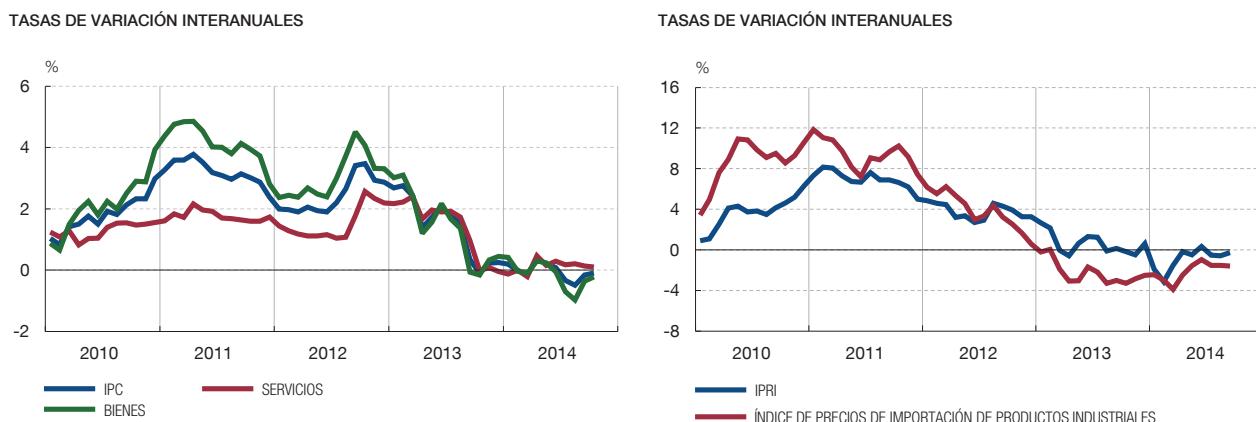
El mercado de trabajo ha continuado mostrando una evolución favorable en el período más reciente, de acuerdo con la información disponible. En concreto, según la serie ajustada de estacionalidad, la afiliación a la Seguridad Social se incrementó en octubre un 0,1 % intermensual, ritmo de avance similar al de los meses precedentes. En términos interanuales, el aumento de los afiliados se moderó ligeramente, hasta el 2 % (dos décimas menos que en septiembre) (véase gráfico 2). La positiva evolución del empleo fue generalizada por ramas, a excepción de la agricultura. Los avances interanuales más elevados tuvieron lugar en los servicios de mercado (2,8 %) y en las ramas de servicios que aproximan a las AAPP (2,3 %)². En la construcción, el empleo creció un 0,5 %. Por lo que se refiere al paro, el número de desempleados inscritos en el Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE) se redujo en algo menos de 285.000 personas en octubre con respecto al mismo período del año anterior, lo que se tradujo en un descenso interanual del 5,9 %, coincidente con el observado un mes antes.

La cuenta de las Administraciones Públicas (excluidos las Corporaciones Locales y el impacto de las ayudas a las IIFF) presentó un saldo, en términos de Contabilidad Nacional, del -4,3 % del PIB hasta agosto, lo que supone una mejora del déficit público de 0,3 pp del PIB con respecto al mismo período del año anterior. Los indicadores parciales en términos de caja relativos a septiembre apuntan a una ligera aceleración de las grandes rúbricas de ingresos y a una modesta ralentización de los gastos en prestaciones sociales, lo que resulta coherente con una continuación del proceso de mejora del saldo de las AAPP, si bien la consecución del objetivo anual requeriría una ejecución presupuestaria muy estricta en el tramo final del ejercicio.

Precios y costes

La pauta de moderación salarial observada en los últimos trimestres se habría prolongado en el período más reciente, de acuerdo con los indicadores disponibles. El aumento salarial para 2014 pactado en la negociación colectiva hasta octubre se mantiene ligeramente por

2 Este agregado es la suma de las secciones de Administraciones Públicas y Defensa, Educación, y Sanidad y Servicios Sociales del Régimen General, excluidos los cuidadores no profesionales.



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

debajo del 0,6 %, subida que resulta acorde con la recomendación del II Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva firmado en enero de 2012. El avance de la negociación colectiva se ha ralentizado en los últimos meses, de forma que entre enero y octubre se ha cerrado el convenio para unos 4,3 millones de asalariados, cifra que, aunque es ligeramente superior a la observada en el mismo período de 2013, resulta reducida en términos históricos³. Los convenios firmados en ejercicios anteriores (que afectan a 3,1 millones de trabajadores) mantienen una subida en el acumulado del año del 0,5 %, mientras que las tarifas de los convenios firmados en 2014 se han elevado ligeramente, hasta el 0,6 %, incremento que afecta a 1,2 millones de asalariados. Por su parte, las retribuciones medias descendieron en septiembre a una tasa interanual del 0,5 % (frente al -0,2 % de la primera mitad del año).

En octubre, el IPC disminuyó en una décima su ritmo de caída, hasta el -0,1 % interanual (véase gráfico 3). Esta evolución se debió al repunte de 3,2 pp del componente de alimentos no elaborados, hasta el 1,7 %, lo que compensó con creces la desaceleración del componente energético desde el 0 % hasta el -1,1 %. Las tasas de variación interanual de las restantes rúbricas se mantuvieron inalteradas en comparación con el mes anterior. En concreto, los precios de los servicios, bienes industriales no energéticos y alimentos elaborados variaron, respectivamente, un 0,1 %, un -0,3 % y un -0,2 %. Con ello, la tasa de crecimiento del IPSEBENE permaneció, por segundo mes consecutivo, en el -0,1 %. Por su parte, el IPC sin energía mostró una tasa nula frente al descenso de dos décimas registrado en septiembre. El índice armonizado de precios de consumo (IAPC) disminuyó un 0,2 % en octubre, caída que supera en una décima, a la del mes anterior. Para el conjunto de la UEM, la tasa de variación del IAPC se elevó también una décima, hasta el 0,4 %, por lo que el diferencial negativo de inflación entre España y el área del euro se mantuvo estable en -0,6 pp.

El índice de precios industriales (IPRI) prolongó en septiembre su senda de descenso, aunque el ritmo de caída observado, del -0,3 %, fue menor que el de meses precedentes. Esta evolución fue consecuencia de la aceleración de los precios energéticos. En cambio, el ritmo de descenso del IPRI sin energía se mantuvo estable en el 0,4 %. Los precios industriales de exportación e importación siguieron descendiendo en septiembre (a tasas respectivas del -0,6 % y del -1,6 %).

³ En 2013 se introdujeron modificaciones metodológicas en la estadística que tuvieron un impacto a la baja sobre los convenios registrados y los trabajadores afectados.

Evolución económica y financiera en la UEM

En el último mes, los *mercados financieros* de las economías avanzadas se han recuperado parcialmente del episodio de inestabilidad de mediados de octubre. La menor volatilidad y el repunte de las bolsas, especialmente en Japón, ilustran ese tono más favorable. La rentabilidad de la deuda soberana a diez años en Estados Unidos aumentó ligeramente. En los mercados cambiarios continuó la tendencia a la apreciación del dólar frente a las principales monedas, especialmente frente el yen, en un contexto marcado por decisiones importantes de política monetaria tanto por parte de la Fed, que dio por terminado su programa de compras de activos, como por parte del Banco de Japón, que, al contrario, intensificó el ritmo de aumento de su base monetaria. Además, persistió una elevada sensibilidad en los mercados hacia las noticias negativas, centradas en la incertidumbre sobre el crecimiento global. En los mercados emergentes, con la excepción de los de Asia, se han observado caídas de las bolsas, aumentos de los diferenciales soberanos y depreciaciones de las divisas, como resultado de la caída del precio del petróleo —que repercutió sobre los diferenciales soberanos de Venezuela, Ecuador y otros productores— y de diversos factores idiosincrásicos, como el repunte de las tensiones entre Rusia y Ucrania o la incertidumbre electoral en Brasil. No obstante, en noviembre se recuperaron las entradas de capitales en fondos de bolsa y de deuda, sobre todo en moneda extranjera, y repuntaron las emisiones, principalmente las de deuda soberana y de empresas de Asia emergente. En los mercados de materias primas, se ha prolongado la pronunciada tendencia descendente del precio del petróleo iniciada en verano, como consecuencia de la menor demanda global y de la recuperación de parte de la producción de Libia e Irán, en un entorno de aumento de la oferta de crudo de Estados Unidos. Los precios de alimentos y metales también han experimentado descensos, debido a la menor demanda.

En *Estados Unidos*, de acuerdo con la estimación de avance, el PIB aumentó un 3,5 % en tasa trimestral anualizada en el tercer trimestre de 2014, tras el incremento del 4,6 % registrado en el segundo, impulsado por la contribución positiva del sector exterior y el gasto público federal en defensa, mientras que los restantes componentes de la demanda interna —especialmente, la inversión fija privada residencial— se desaceleraron; la contribución de la variación de existencias fue negativa, tras el fuerte incremento del trimestre anterior. Entre los datos publicados para el cuarto trimestre, destacan la creación de 214.000 empleos netos en octubre —aunque algo por debajo de los registros de meses anteriores, estos fueron revisados al alza—, el nuevo descenso de la tasa de paro, hasta el 5,8 %, y el aumento de la remuneración salarial media por hora en un 2 % interanual. La inflación interanual medida por el IPC se mantuvo en el 1,7 % en octubre y la tasa subyacente aumentó una décima, hasta el 1,8 %. En su reunión de octubre, el Comité de Política Monetaria de la Reserva Federal decidió terminar las compras mensuales netas de activos y mantuvo en su comunicado la idea de que los tipos oficiales permanecerán en su rango actual (0 %-0,25 %) por un «tiempo considerable», si bien reforzó el carácter contingente de su política a la nueva información que se reciba.

En *Japón*, el PIB sufrió una inesperada caída en el tercer trimestre, al contraerse en un -1,6 % intertrimestral anualizado, a pesar de que incluso la peor expectativa de consenso apuntaba a un crecimiento positivo. Esta evolución contrasta con el comportamiento favorable del mercado laboral y de los salarios, a pesar de que la tasa de paro aumentó hasta el 3,6 % en septiembre. Además, la inflación descendió hasta el 3 % interanual en ese mes, de forma que, excluido el efecto del alza impositiva (2 pp), se situaría en el límite inferior del rango anticipado por el comité de política monetaria del Banco de Japón en abril. En su reunión del 31 de octubre, el Banco de Japón amplió su programa de expansión cuantitativa, reaccionando rápidamente a la desviación de su objetivo. Simultáneamente, el fondo de pensiones público japonés anunció un cambio en la composición de

| | | 2014 | | | | | |
|------------------------------------|--|------|------|-------|-------|-------|---------|
| | | Jun | Jul | Ago | Sep | Oct | Nov (b) |
| Actividad y precios | Índice de producción industrial | 0,3 | 1,6 | -0,6 | 0,7 | | |
| | Comercio al por menor | 2,0 | 0,7 | 1,9 | 0,6 | | |
| | Matriculaciones de turismos nuevos | 3,3 | 5,7 | 4,1 | 2,5 | 4,4 | |
| | Indicador de confianza de los consumidores | -7,5 | -8,3 | -10,0 | -11,4 | -11,1 | -11,6 |
| | Indicador de confianza industrial CE | -4,3 | -3,8 | -5,3 | -5,5 | -5,1 | |
| | PMI de manufacturas | 51,8 | 51,8 | 50,7 | 50,3 | 50,6 | 50,4 |
| | PMI de servicios | 52,8 | 54,2 | 53,1 | 52,3 | 52,3 | 51,3 |
| | IAPC | 0,5 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,4 | |
| Variables monetarias y financieras | M3 | 1,6 | 1,8 | 2,1 | 2,5 | | |
| | M1 | 5,4 | 5,6 | 5,9 | 6,2 | | |
| | Crédito a los sectores residentes | -2,3 | -1,9 | -1,8 | -1,5 | | |
| | AAPP | -2,6 | -1,8 | -1,2 | -0,4 | | |
| | Otros sectores residentes | -2,2 | -1,9 | -1,9 | -1,8 | | |
| | <i>Del cual:</i> | | | | | | |
| | Préstamos a hogares | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,6 | | |
| | Préstamos a sociedades no financieras | -2,2 | -2,2 | -2,0 | -1,8 | | |
| | Eonia | 0,08 | 0,04 | 0,02 | 0,01 | 0,00 | -0,03 |
| | Euríbor a tres meses | 0,24 | 0,21 | 0,19 | 0,10 | 0,08 | 0,08 |
| | Euríbor a un año | 0,51 | 0,49 | 0,47 | 0,36 | 0,34 | 0,34 |
| | Rendimiento bonos a diez años | 2,28 | 2,16 | 1,99 | 1,85 | 1,69 | 1,67 |
| | Diferencial bonos a diez años EEUU-UEM | 0,33 | 0,39 | 0,44 | 0,69 | 0,60 | 0,69 |
| | Tipo de cambio dólar/euro | 1,36 | 1,35 | 1,33 | 1,29 | 1,27 | 1,25 |
| | Índice Dow Jones EUROSTOXX 50 (c) | 3,8 | 0,2 | 2,0 | 3,8 | 0,1 | 2,7 |

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

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

b Datos hasta el día 21 de noviembre de 2014.

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

su cartera, que supondrá una reducción significativa de sus tenencias de bonos del Gobierno y la adquisición de renta variable japonesa y extranjera.

En *Reino Unido*, el PIB creció un 0,7 % intertrimestral (3 % interanual) en el tercer trimestre, dos décimas menos que en el segundo, debido a la desaceleración de la actividad en el sector servicios. La mayoría de los indicadores disponibles para el cuarto trimestre señalan cierta moderación del ritmo de actividad, si bien el PMI de manufacturas y la adquisición de vehículos registraron mejoras al inicio del trimestre. Los datos preliminares disponibles sugieren que la creación de empleo en octubre habría mantenido la tónica de moderación observada en el tercer trimestre, en el que la tasa de paro se situó en el 6 %, tres décimas menos que en el segundo. La inflación aumentó una décima en octubre, hasta el 1,3 %, si bien la inflación subyacente se mantuvo estable en el 1,5 %. En su reunión de noviembre, el Banco de Inglaterra no modificó sus instrumentos de política monetaria y revisó a la baja su proyección de la inflación, de forma que esta solo volvería a situarse en el objetivo dentro de tres años.

En los *nuevos Estados miembros de la UE* no pertenecientes al área del euro, el ritmo de avance del PIB se mantuvo en torno al 3 %. Esta evolución fue el resultado del mantenimiento

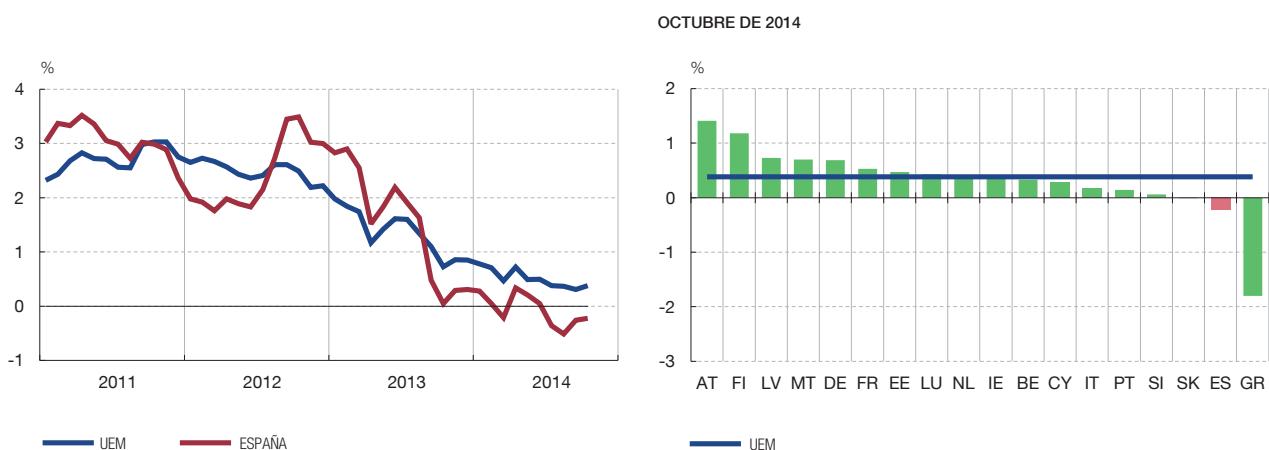
del dinamismo de la demanda interna —apreciándose en algún caso un repunte de la inversión— en combinación con la aportación negativa del sector exterior. El mercado de trabajo mantuvo un tono positivo, que permite una ligera creación de empleo y la reducción de la tasa de paro. La inflación de la zona continúa en niveles reducidos, lo que permite el mantenimiento del tono acomodaticio de la política monetaria.

En *China*, el PIB se desaceleró hasta el 7,3 % en el tercer trimestre, al ir desapareciendo el estímulo fiscal del primer semestre. En octubre, el comercio exterior, las ventas minoristas y la inversión mostraron síntomas de estabilización, y la producción industrial registró un cierto debilitamiento, mientras que la inflación permaneció en el 1,6 % interanual. El Banco Popular de China redujo los tipos de interés de referencia en cuatro décimas, hasta el 5,6 %, para préstamos; y en 25 puntos básicos (pb), hasta el 2,75 %, para los depósitos, ampliando el margen de flexibilidad para estos últimos. En noviembre, el regulador del mercado de valores anunció la puesta en marcha de la conexión entre las bolsas de Hong Kong y Shanghai. En el *resto de Asia* emergente, los datos sobre crecimiento del PIB en el tercer trimestre de 2014 muestran, con alguna excepción, una ligera desaceleración. De igual modo, de acuerdo con los registros disponibles para octubre, la inflación presenta un perfil descendente en las economías de la región. La única variación de tipos oficiales se produjo en Corea del Sur, donde se redujeron en 25 pb, hasta el 2 %.

En *América Latina*, los indicadores disponibles apuntan a una desaceleración en el tercer trimestre, con la excepción de México, que se ha beneficiado del fortalecimiento del ciclo en Estados Unidos. El PIB de México creció un 2,2 % interanual (frente al 1,6 % del trimestre previo). Por el contrario, en Chile el PIB se desaceleró hasta el 0,8 % interanual (desde el 1,9 % del trimestre previo). La inflación se mantiene en torno al límite superior de la banda objetivo en los casos de Brasil, México y Perú, y con una desviación mayor para el caso de Chile. Los bancos centrales de Chile, Colombia, México y Perú mantuvieron sin cambios los tipos oficiales, mientras que el de Brasil lo elevó 25 pb, hasta el 11,25 % —en un movimiento no anticipado por el mercado, cuatro días después de las elecciones—, debido al deterioro de las perspectivas de inflación. En ese mismo país, el deterioro de los ingresos generó una caída del superávit primario hasta el 0,7 % del PIB en septiembre, frente al objetivo para el conjunto del año del 1,9 %, lo que llevó al Ministerio de Finanzas a anunciar un cambio en el objetivo anual y un ajuste del gasto. La presidenta Dilma Rousseff fue elegida para un segundo mandato por un estrecho margen. En Venezuela no se han publicado datos oficiales del PIB en 2014, si bien los indicadores parciales y el consenso apuntan a una situación de aguda recesión.

En el área del *euro*, de acuerdo con la estimación preliminar de la Contabilidad Nacional publicada por Eurostat, el PIB volvió a registrar un crecimiento modesto, del 0,2 % en el tercer trimestre de 2014. Este ligero avance de la actividad tuvo un carácter generalizado por países, con la excepción notable de Italia, donde el PIB retrocedió por segundo trimestre consecutivo. Entre las economías de mayor tamaño, Alemania recuperó tasas de crecimiento positivas, a pesar de la caída de la inversión, mientras que en Francia el avance del producto estuvo impulsado por el consumo, especialmente de su componente público. España y Holanda, por su parte, registraron avances de la actividad del 0,5 % y del 0,2 %, respectivamente. En términos interanuales, el PIB de la zona del euro creció al mismo ritmo que en el trimestre anterior, un 0,8 %. La Comisión Europea, en su ejercicio de previsión de otoño, redujo hasta el 0,8 % sus expectativas de crecimiento en el área para 2014 y hasta el 1,1 % para 2015.

La información disponible sobre la evolución económica en el cuarto trimestre, basada principalmente en indicadores cualitativos, indica una prolongación de la senda de moderado

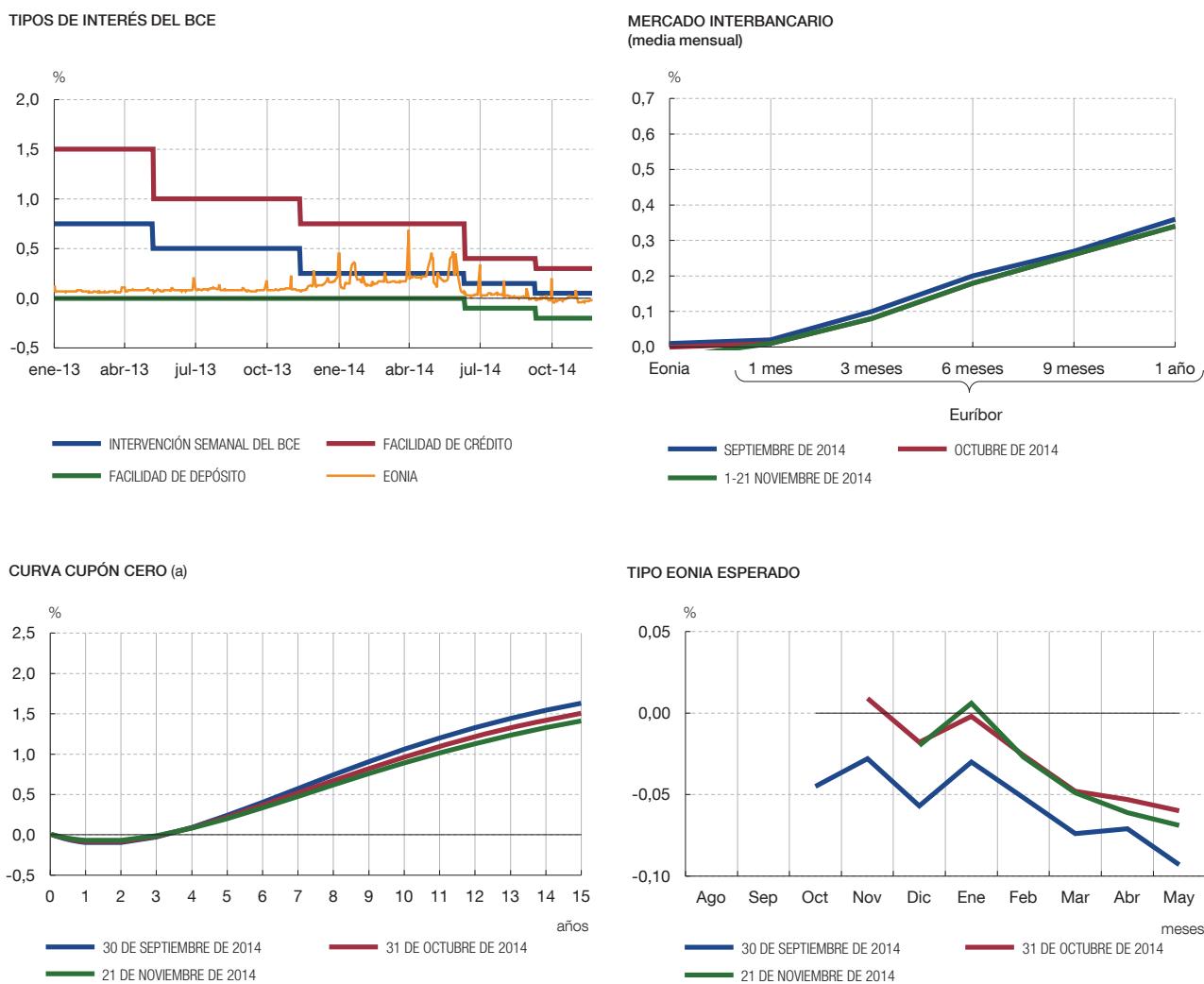


FUENTE: Eurostat.

crecimiento de la actividad. Los indicadores de confianza procedentes de las encuestas de la Comisión Europea mejoraron en octubre (especialmente, el índice referido al sector servicios) y la producción industrial avanzó un 0,6 % en septiembre, sin llegar a compensar el retroceso del mes anterior. Sin embargo, los indicadores de las encuestas de directores de compras —PMI— empeoraron en noviembre, manteniendo el promedio del trimestre por debajo de los registros alcanzados en el trimestre anterior. Por el lado de la demanda, los indicadores referidos al consumo mostraron también señales mixtas, ya que la confianza de los consumidores volvió a empeorar en noviembre, al igual que las ventas al por menor de septiembre, mientras que las matriculaciones de automóviles crecieron en octubre. La valoración de la cartera de pedidos, que guarda una estrecha relación con la inversión, mejoró en octubre y el grado de utilización de la capacidad productiva aumentó por segundo trimestre consecutivo, aunque aún se mantiene algo por debajo de lo observado en el primer trimestre del año. Finalmente, las exportaciones nominales registraron un crecimiento positivo en septiembre, si bien las expectativas de exportación para el cuarto trimestre disminuyeron por tercer trimestre consecutivo.

La inflación del área del euro, medida por la tasa de variación interanual del IAPC, aumentó una décima en octubre, hasta el 0,4 % (véase gráfico 4), debido principalmente a la aceleración de los precios de los servicios y de los alimentos y a la menor caída de la energía. La inflación subyacente, medida por el IPSEBENE, se redujo una décima, hasta el 0,7 %. Por su parte, el índice de precios industriales descendió en septiembre al mismo ritmo que el mes anterior, un 1,4 %.

El Consejo de Gobierno del BCE, en su reunión del 6 de noviembre, decidió mantener el tipo de interés de las operaciones principales de financiación en el mínimo histórico fijado el pasado mes septiembre, el 0,05 %, y los tipos de la facilidad marginal de crédito y de la facilidad de depósito en el 0,30 % y el -0,20 %, respectivamente. El Consejo indicó que espera que los programas de compras de valores y de concesión de préstamos implementados desde junio ayuden a ampliar el tamaño del balance del BCE, hasta recuperar los niveles observados en los primeros meses de 2012, y reiteró el acuerdo unánime que existe en su seno para utilizar todos los instrumentos no convencionales disponibles dentro de su mandato, si fuera necesario, precisando que se han dado instrucciones para que los comités implicados realicen los preparativos precisos para implementarlos. Finalmente,



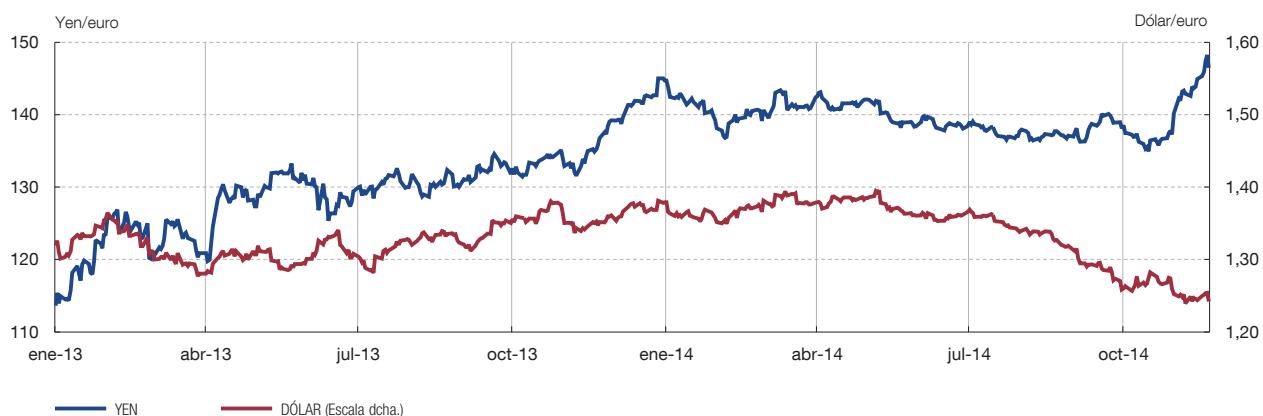
FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Estimación con datos del mercado de swaps.

el Consejo insistió en la importancia de que los Gobiernos continúen avanzando en su agenda reformadora como clave para impulsar la actividad.

Durante el mes de noviembre, los tipos de interés en el mercado interbancario continuaron en niveles muy reducidos, situándose los tipos a uno, tres y doce meses en el 0,01 %, el 0,08 % y el 0,33 %, respectivamente (véase gráfico 5). La misma tónica se observó en los mercados de bonos soberanos, cuyos tipos se sitúan, en la mayor parte de los países, en mínimos históricos. Así, la rentabilidad a diez años del bono alemán siguió disminuyendo, con lo que el diferencial con el bono estadounidense se mantuvo en el entorno de los 155 pb. Por su parte, en los mercados de deuda soberana de la UEM, los diferenciales de los distintos bonos con respecto al bono alemán no registraron variaciones significativas a lo largo del período.

En los mercados de renta variable, la cotización de las acciones, medida a través del índice EUROSTOXX 50, registró un avance del 3,6 % durante el mes de noviembre, y acumula un aumento ligeramente menor, del 2,7 %, desde el comienzo del año. En los mercados de divisas, el euro osciló, en noviembre, en el entorno de los 1,25\$/€ y se apreció un 0,3 % en términos efectivos nominales (véase gráfico 6).



FUENTE: Banco Central Europeo.

Por último, en septiembre se redujo el ritmo de caída de los préstamos a las sociedades no financieras en dos décimas, hasta el $-1,8\%$, mientras que el ritmo de avance de los préstamos a hogares aumentó una décima, hasta el $0,6\%$, sustentado en la mejora del crédito al consumo. Según la Encuesta sobre Préstamos Bancarios del BCE referida al tercer trimestre de 2014, en ese período se relajaron ligeramente los criterios de concesión de préstamos, si bien aún mantienen niveles restrictivos en términos históricos, mientras que la demanda de préstamos por parte de las empresas y de los hogares aumentó débilmente, aunque en el caso de las empresas el incremento fue muy inferior al que los bancos anticiparon en el trimestre anterior.

Evolución financiera en España

Durante la parte transcurrida de noviembre, la evolución de los precios de los activos negociados en los mercados financieros españoles mostró una elevada estabilidad, de modo que las variaciones acumuladas fueron reducidas. La información más reciente de los balances de los distintos agentes no financieros, correspondiente a septiembre, evidencia un mantenimiento del dinamismo de los pasivos de las AAPP, un menor ritmo de contracción de la deuda de las empresas y de las familias, y una ligera desaceleración de sus activos financieros más líquidos. Los datos provisionales correspondientes a octubre apuntan a una nueva disminución de la tasa de crecimiento de estos últimos y a un retroceso interanual del crédito similar al del mes anterior en el caso de los hogares y algo mayor en el de las sociedades.

En la parte transcurrida de noviembre, los tipos de interés de las letras del Tesoro entre seis y doce meses y de las obligaciones a diez años apenas variaron respecto a las cifras de octubre (véase cuadro 2) y se situaron, en promedio, en el $0,27\%$ y el $2,13\%$, respectivamente. El diferencial medio de rentabilidad con el bono alemán a diez años aumentó en 4 pb, hasta los 131 pb, mientras que las primas medias de los seguros de riesgo crediticio a cinco años de las empresas no financieras españolas descendieron en 7 pb, hasta los 79 pb.

En la fecha de cierre de este artículo, el IBEX 35 estaba un $0,4\%$ por encima del nivel alcanzado a finales de octubre, un comportamiento menos favorable que el del EUROSTOXX 50 de las bolsas de la UEM, que ganó un $2,6\%$ durante el mismo período, y que el del S&P 500 de los Estados Unidos, que creció un $2,3\%$. Desde principios del año, el índice español acumulaba una plusvalía del $6,1\%$, superior al aumento del $2,7\%$ registrado por la referencia europea, pero inferior al $11,6\%$ de revalorización del indicador norteamericano.

TIPOS DE INTERÉS Y MERCADOS FINANCIEROS NACIONALES

CUADRO 2

En porcentaje

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | | | | |
|---|--------|-------|-------|------|------|------|------|---------|
| | Dic | Dic | Dic | Jul | Ago | Sep | Oct | Nov (a) |
| Tipos bancarios | | | | | | | | |
| Hogares e ISFLSH | | | | | | | | |
| Crédito para adquisición de vivienda | 3,66 | 2,93 | 3,16 | 3,08 | 3,07 | 3,10 | ... | ... |
| Crédito para consumo y otros fines | 7,29 | 6,98 | 7,22 | 7,07 | 7,46 | 7,39 | ... | ... |
| Depósitos | 1,72 | 1,72 | 0,93 | 0,58 | 0,55 | 0,50 | ... | ... |
| Sociedades no financieras | | | | | | | | |
| Crédito de menos de 1 millón de euros | 5,39 | 5,35 | 5,18 | 4,93 | 4,80 | 4,54 | ... | ... |
| Crédito de más de 1 millón de euros (b) | 3,51 | 2,98 | 2,91 | 2,93 | 3,00 | 2,91 | ... | ... |
| Mercados financieros (c) | | | | | | | | |
| Letras del Tesoro a seis-doce meses | 3,40 | 2,08 | 0,85 | 0,19 | 0,11 | 0,14 | 0,27 | 0,27 |
| Deuda pública a cinco años | 4,63 | 4,26 | 2,68 | 1,26 | 1,08 | 0,94 | 0,98 | 1,09 |
| Deuda pública a diez años | 5,45 | 5,36 | 4,14 | 2,64 | 2,42 | 2,23 | 2,14 | 2,13 |
| Diferencial de rentabilidad con el bono alemán | 3,43 | 4,00 | 2,30 | 1,44 | 1,39 | 1,23 | 1,27 | 1,31 |
| Prima de los seguros de riesgo crediticio a cinco años de empresas no financieras (d) | 2,68 | 1,87 | 1,09 | 0,79 | 0,83 | 0,75 | 0,86 | 0,79 |
| IBEX 35 (e) | -13,11 | -4,66 | 21,42 | 7,97 | 8,19 | 9,16 | 5,66 | 6,09 |

FUENTES: Datastream y Banco de España.

a Media de datos diarios hasta el 21 de noviembre de 2014.

b Se obtiene sumando a la tasa TEDR, que no incluye comisiones y otros gastos, una media móvil de dichos gastos.

c Medias mensuales.

d Primas medias ponderadas por el volumen total de activos en diciembre de 2013.

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

FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, A LOS HOGARES E ISFLSH Y A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

CUADRO 3

Crecimiento interanual (T1,12) (a)

| | 2014 | 2012 | 2013 | 2014 | | |
|--|---------|-------|------|-------|-------|-------|
| | Sep (b) | Dic | Dic | Jul | Ago | Sep |
| Financiación total | 2.748,9 | 1,3 | -1,3 | -1,4 | -1,1 | -0,8 |
| Sociedades no financieras, hogares e ISFLSH | 1.728,2 | -5,3 | -5,9 | -5,0 | -4,9 | -4,5 |
| Hogares e ISFLSH | 757,3 | -3,8 | -5,1 | -4,5 | -4,5 | -4,0 |
| <i>De la cual:</i> | | | | | | |
| Crédito para adquisición de vivienda (c) | 594,9 | -3,6 | -4,6 | -4,0 | -3,9 | -3,3 |
| Crédito para consumo y otros fines (c) | 162,4 | -4,7 | -6,9 | -6,3 | -6,7 | -6,5 |
| Sociedades no financieras | 970,9 | -6,4 | -6,5 | -5,4 | -5,1 | -4,9 |
| <i>De la cual:</i> | | | | | | |
| Préstamos de entidades de crédito residentes y EFC (c) | 596,7 | -7,8 | -9,4 | -8,9 | -8,6 | -8,7 |
| Valores de renta fija (d) | 84,1 | 14,2 | 4,8 | 0,6 | 0,9 | 4,0 |
| AAPP (e) | 1.020,7 | 19,8 | 8,4 | 5,5 | 6,2 | 6,2 |
| Valores a corto plazo | 74,1 | -14,1 | 6,7 | -16,7 | -13,4 | -13,3 |
| Valores a largo plazo | 741,0 | 14,1 | 15,4 | 11,2 | 11,3 | 11,4 |
| Créditos y resto | 205,6 | 66,5 | -9,3 | -3,1 | -2,2 | -2,3 |

FUENTE: Banco de España.

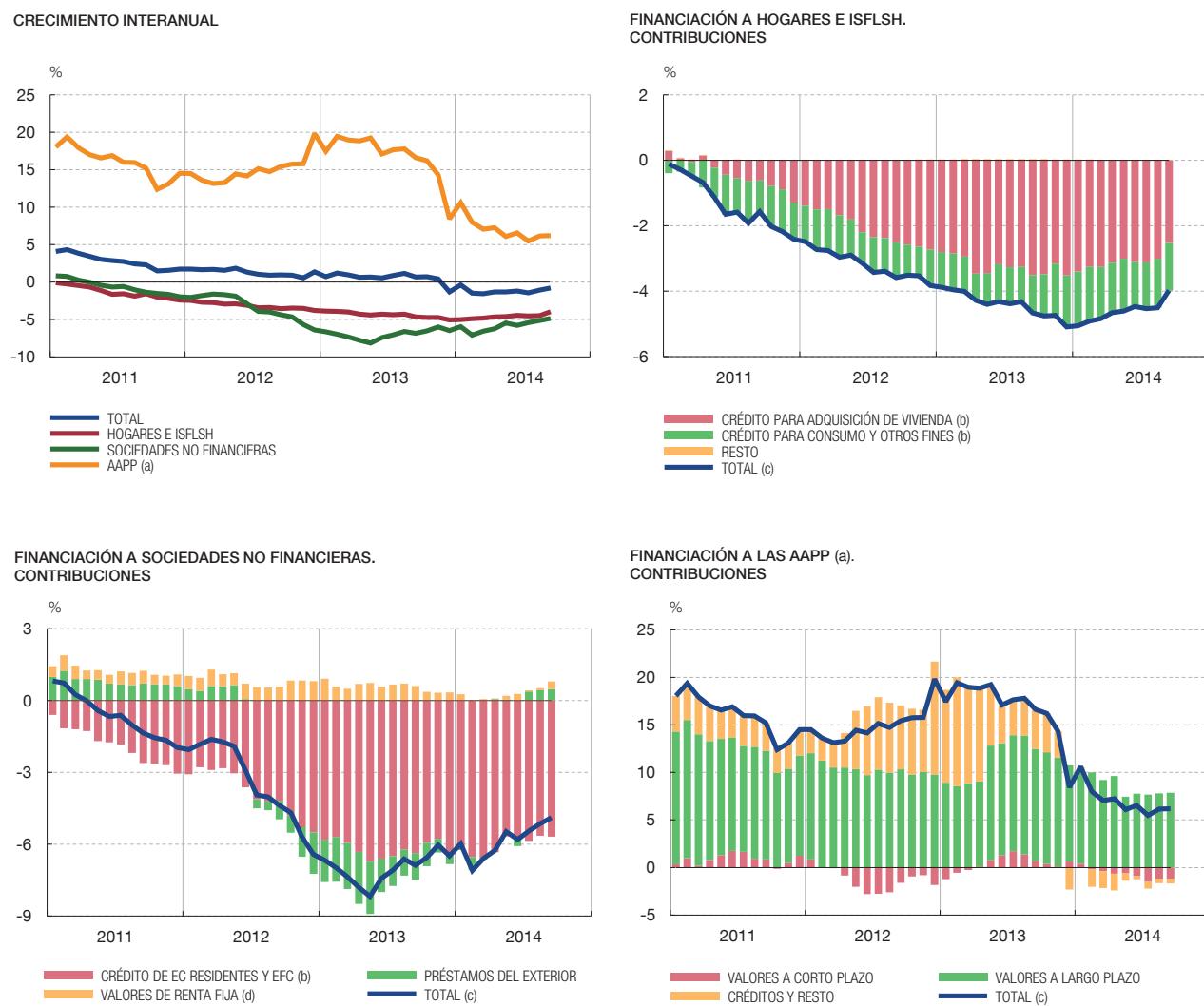
a La información contenida en este cuadro tiene carácter provisional, pudiendo estar sujeta a alguna revisión, debida a modificaciones en las series de base.

b Saldo en miles de millones de euros.

c Incluye los créditos titulizados y préstamos transferidos a la Sareb. EFC son establecimientos financieros de crédito.

d Incluye las emisiones realizadas por filiales financieras residentes.

e Financiación consolidada: deducidos valores y créditos que son activos de AAPP.

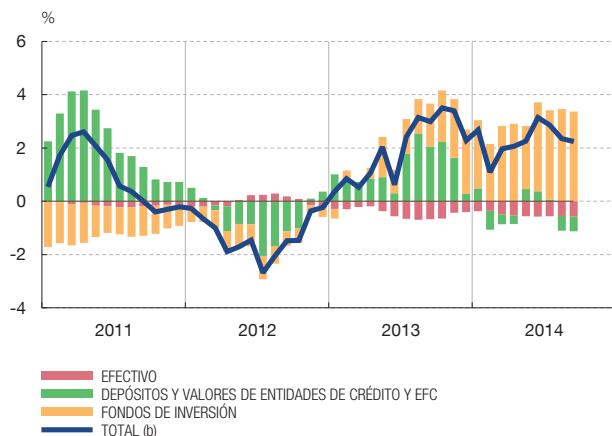
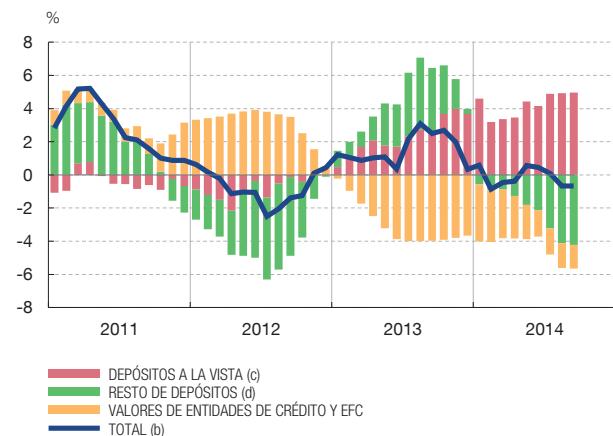


FUENTE: Banco de España.

- a Financiación consolidada: deducidos valores y créditos que son activos de AAPP.
- b Incluye los créditos titulizados y préstamos transferidos a la Sareb. EFC son establecimientos financieros de crédito.
- c Crecimiento interanual.
- d Incluye las emisiones realizadas por filiales financieras residentes.

Los últimos datos disponibles sobre los tipos de interés aplicados por las entidades de crédito en las nuevas operaciones con su clientela, correspondientes a septiembre, evidencian descensos en la mayoría de instrumentos. Así, el de los créditos a las sociedades no financieras se redujo en 26 pb (hasta el 4,5 %) en las operaciones de menos de 1 millón de euros y en 9 pb (2,9 %) en las de importe superior a esa cantidad, el de la financiación otorgada a los hogares para consumo y otros fines disminuyó en 7 pb (7,4 %) y la rentabilidad de los depósitos de las familias cayó 5 pb (0,5 %). En cambio, el coste de los préstamos a las familias para adquisición de vivienda ascendió ligeramente (3 pb), hasta el 3,1 %.

En septiembre, la tasa de caída interanual de la financiación recibida por el conjunto de los agentes residentes no financieros se situó en el 0,8 %, frente al 1,1 % de agosto (véanse cuadro 3 y gráfico 7). Esta evolución resultó de una moderación de la contracción de la deuda del sector privado y del mantenimiento del ritmo de crecimiento de los fondos captados por las APP en el mismo nivel de un mes antes.

TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS LÍQUIDOS.
CONTRIBUCIONESDEPÓSITOS Y VALORES DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y EFC (a).
CONTRIBUCIONES

FUENTE: Banco de España.

a EFC son establecimientos financieros de crédito.

b Crecimiento interanual.

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

d Depósitos a plazo, cesiones temporales y depósitos de residentes en sucursales extranjeras de entidades de depósito residentes.

La tasa de contracción interanual de la financiación de las familias y de las empresas no financieras se situó en septiembre en el 4 % y el 4,9 %, respectivamente, 0,5 pp y 0,2 pp por debajo de la de agosto. La desagregación por finalidades de los fondos captados por los hogares muestra un descenso del ritmo de retroceso tanto de los créditos para adquisición de vivienda (del 3,9 % al 3,3 %) como, en menor medida, de los destinados al consumo y otros fines (del 6,7 % al 6,5 %). Por su parte, en relación con el mismo mes de 2013, los préstamos de entidades residentes a las sociedades disminuyeron un 8,7 %, una décima más que en agosto, al tiempo que aumentó el dinamismo de los valores de renta fija (el ritmo de expansión interanual pasó del 0,9 % al 4 %).

La tasa de crecimiento interanual de la financiación recibida por las AAPP fue, en septiembre, del 6,2 %, la misma cifra del mes anterior. Tanto los valores a corto y largo plazo como los créditos mostraron ritmos de avance similares a los que se registraron en agosto.

En septiembre, la tasa de variación interanual de los activos financieros más líquidos de las carteras de los hogares y de las sociedades no financieras se moderó ligeramente (véase gráfico 8). El desglose por instrumentos evidencia un aumento en el ritmo de reducción del efectivo, un leve descenso interanual de los pasivos bancarios (depósitos más valores emitidos), que es idéntico al registrado el mes anterior, y una desaceleración de las participaciones en fondos de inversión, que, no obstante, continúan mostrando crecimientos elevados.

21.11.2014.

RESULTADOS DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS EN 2013 Y HASTA EL TERCER TRIMESTRE DE 2014

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

Rasgos básicos¹

En este artículo se presentan los resultados correspondientes al ejercicio 2013, a partir de la muestra de empresas no financieras de la Central de Balances Integrada (CBI), que incorpora tanto la información remitida por las empresas que colaboran con la Central de Balances (CBA) como la obtenida de las cuentas depositadas en los Registros Mercantiles (CBB). Asimismo, se analizan también los datos más recientes, que cubren hasta septiembre del año en curso, obtenidos a partir de la muestra de la Central de Balances Trimestral (CBT), que es más reducida y en la que están sobrerepresentadas las compañías de mayor tamaño.

La información de la CBI para 2013 confirma los rasgos generales que ya adelantó en su momento la base de datos trimestral CBT (véase *Boletín Económico* de marzo de este año), especialmente para el segmento de grandes empresas. Así, durante el pasado ejercicio, y en línea con la evolución que marcaron los principales indicadores macroeconómicos, se moderó el ritmo de contracción de la actividad en comparación con el año anterior. Más concretamente, se registró una reducción del valor añadido bruto (VAB) del 3,1 %, unos dos puntos inferior a la de 2012, que fue del 5,2 %. Esta pauta se observó en casi todos los sectores analizados, con algunas excepciones, entre las que cabe destacar la de la rama de Energía, cuya actividad se vio afectada negativamente por circunstancias excepcionales². El desglose por tamaño revela que la moderación de la caída del VAB fue más sensible para las pymes que para las sociedades de mayor dimensión (véase recuadro 1).

La información de la CBT evidencia que durante los tres primeros trimestres de 2014 continuó mejorando la actividad de las empresas en todas las ramas productivas, con la excepción de la de Información y comunicaciones, en la que se registró una contracción más intensa que el año anterior. Así, durante este período el VAB del conjunto de esta muestra aumentó un 0,2 % en términos interanuales, frente al descenso del 4,6 % observado un año antes.

Los gastos de personal disminuyeron un 2,1 % en 2013, siete décimas menos que en el ejercicio anterior, mientras que en los tres primeros trimestres de 2014 aumentaron levemente (0,4 %). El mayor dinamismo de esta partida en el período más reciente refleja fundamentalmente la evolución más favorable del empleo, aunque no se registra aún un incremento de las plantillas medias entre enero y septiembre debido a la composición particular de esta muestra, en la que tienen un peso elevado algunas grandes empresas que han realizado ajustes importantes de empleo. Por su parte, las remuneraciones

1 Este artículo ha sido elaborado con la información proporcionada por la CBI para 2013 y por la CBT para los tres primeros trimestres de 2014. En el caso de los datos de 2013, proviene de una muestra de 198.416 empresas colaboradoras, que representan, en términos de VAB, el 29,5 % respecto al total del sector de Sociedades no financieras. La muestra trimestral, por su parte, está formada por las 799 empresas que han enviado información a la CBT hasta el 12 de noviembre pasado, y suponen el 12,4 % sobre el VAB generado por el total del sector, según los datos que suministra la Contabilidad Nacional para este período.

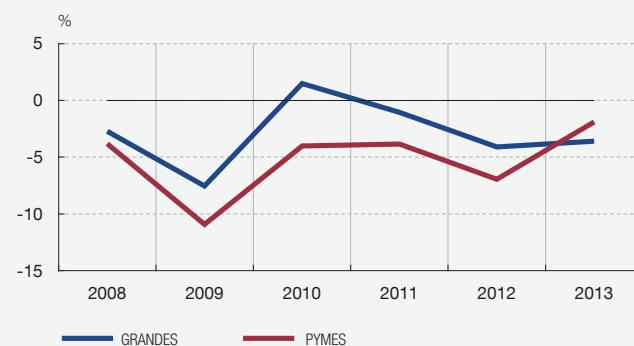
2 En particular, la contracción del VAB en el subsector de Energía eléctrica, gas y agua es el resultado principalmente del comportamiento de algunas empresas gasísticas, cuya actividad se vio afectada por la paralización temporal de sus explotaciones en Egipto debido a las tensiones geopolíticas en dicho país.

En este recuadro se analiza la evolución de la actividad y de los resultados de las pequeñas y medianas empresas¹ durante 2013, último año disponible en la CBI, para el que se dispone de datos de algo menos de 200.000² sociedades. De acuerdo con esta informa-

- 1 Según el criterio utilizado actualmente por la Central de Balances, acorde con la recomendación de la Comisión Europea 2003/361/CE, se considera pyme aquella empresa que no supera los 250 empleados, y que no rebasa cierto nivel del activo o de cifra neta de negocios (fijados actualmente en 50 y 43 millones de euros, respectivamente). Además, con independencia de los criterios anteriores, no se consideran pymes ni las empresas públicas ni aquellas que pertenecen a un grupo que supere los límites mencionados.
- 2 Los datos del ejercicio 2013 se consideran de avance, ya que se está aún pendiente de incorporar más información tanto en la CBA como en la CBB, de modo que el número final de empresas se elevará hasta una cifra cercana a las 600.000.

RESULTADOS DE LAS EMPRESAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS

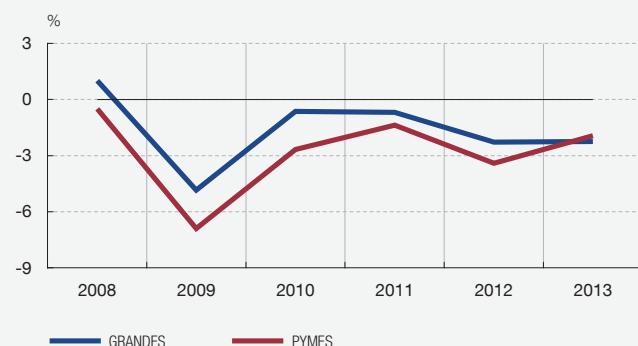
1 VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES Tasas de variación



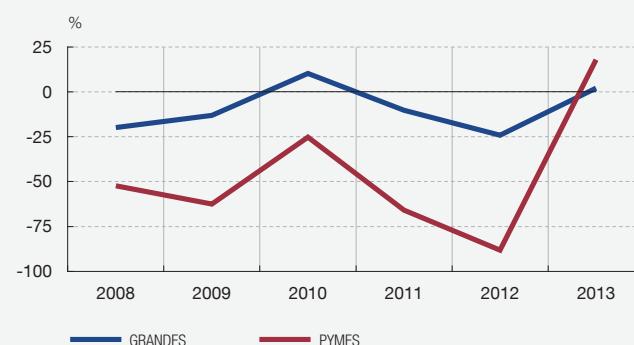
ción, el VAB de las pymes españolas siguió reduciéndose en 2013, aunque lo hizo a un ritmo más moderado que el año anterior. Así, este excedente se contrajo un 1,9 %, cinco puntos menos de lo que lo había hecho en 2012, en la que supone la menor caída registrada por este agregado desde el inicio de la crisis. Asimismo, es la primera vez desde 2008 en que la disminución de esta partida en las pymes es menor que en el agregado de empresas de mayor dimensión (véase gráfico 1). Esta evolución menos desfavorable de la actividad se reflejó en prácticamente todos los sectores, con alguna excepción, como la de la rama de Energía eléctrica o la de Actividades inmobiliarias, que fueron las únicas en las que el VAB se redujo con mayor intensidad que en el ejercicio previo.

Los gastos de personal de las pymes cayeron un 2,4 %, casi 1,5 puntos menos de lo que lo habían hecho el año anterior (3,8 %). La expli-

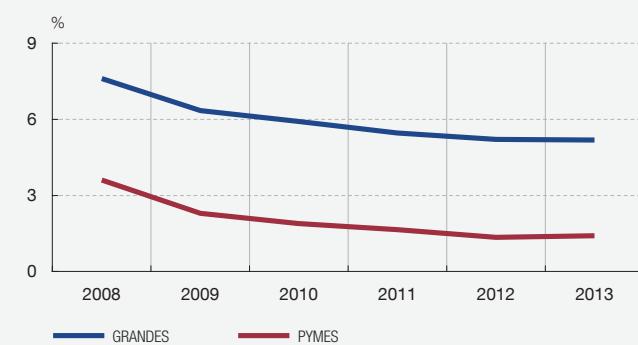
2 EMPLEO Tasas de variación



3 RESULTADO ORDINARIO NETO



4 RENTABILIDAD ORDINARIA DEL ACTIVO NETO (R.O.N.) Ratios



| | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Número de empresas | Grandes | 10.489 | 12.403 | 13.208 | 16.057 | 16.455 | 7.195 |
| | Pymes | 412.490 | 548.876 | 547.419 | 578.630 | 580.383 | 191.198 |
| Porcentaje del VAB del sector Sociedades no financieras | Grandes | 27,2 | 26,4 | 27,9 | 27,7 | 27,5 | 22,8 |
| | Pymes | 14,6 | 17,0 | 16,8 | 17,0 | 16,1 | 6,4 |

FUENTE: Banco de España.

cación a esta evolución se encuentra en la moderación de los ajustes de plantillas durante el pasado ejercicio, en un contexto en el que los salarios medios experimentaron una variación ligeramente negativa (cayeron un 0,4 %), muy similar a la registrada en 2012. El número medio de trabajadores se redujo un 1,9 %, cifra algo inferior a la correspondiente a las grandes sociedades (que fue del 2,2 %), y 1,5 puntos por debajo del 3,4 % que había disminuido en 2012 en las pymes (véase gráfico 2). El desglose por tipo de contrato evidencia que de nuevo fue el personal temporal el que durante 2013 retrocedió con más intensidad (un 3,2 %, frente al 1,6 % del empleo fijo), si bien el ajuste en este tipo de empleo se moderó de forma más intensa que en el caso del empleo fijo. El detalle por sectores muestra en prácticamente todos los casos una evolución de las plantillas más favorable que la de 2012. No obstante, también se observa que en la mayoría de ramas se registró aún destrucción neta de empleo, siendo las empresas manufactureras, las de construcción y las de comercio las que recogieron los descensos más acusados, con caídas del 1,6 %, 6,6 % y 1,9 %, respectivamente. De hecho, la disminución del número medio de trabajadores en estos sectores explica casi el 80 % de la reducción registrada en el total de las pymes de la muestra.

Los gastos financieros de las pymes descendieron en 2013 un 10,5 %, disminución mucho más intensa que la del año anterior, que fue del 3,1 %, y que es reflejo tanto del proceso de desendeudamiento experimentado por estas empresas como de la caída del coste medio de financiación, que se redujo tres décimas, hasta situarse en el 3,6 %. Por su parte, el resultado ordinario neto de estas compañías aumentó un 18 %, siendo así la primera vez desde 2007 en que las pymes han registrado crecimiento de los beneficios ordinarios (véase gráfico 3). Esta evolución permitió que la rentabilidad ordinaria del activo neto se estabilizase en niveles similares a los del ejercicio anterior, rompiéndose así la tendencia descendente que se venía observando en los últimos años, si bien se mantuvo aún en valores muy reducidos, del 1,4 % (véase gráfico 4). El detalle por sectores muestra que, en la mayoría de los casos, los niveles de rentabilidad fueron similares o ligeramente superiores a los de 2012. Hubo también algunas ramas en las que este indicador se redujo, entre las que cabe destacar la de Energía eléctrica y la de Actividades inmobiliarias, por ser en las que esta disminución fue más intensa.

medias registraron crecimientos moderados, tanto en 2013 como en los tres primeros trimestres de 2014.

Como consecuencia de la evolución de la actividad productiva y de los gastos de personal, el resultado económico bruto (REB) descendió en 2013 un 4,9 % (aproximadamente, la mitad que el año anterior), mientras que hasta septiembre del año en curso este excedente presentó una variación prácticamente nula.

Por su parte, los ingresos financieros aumentaron un 9,2 % en 2013, en tanto que entre enero y septiembre de 2014 se redujeron un 8,9 %, evolución que vino muy influida en ambos casos por el comportamiento de los dividendos recibidos. Los gastos financieros retrocedieron tanto en 2013 (3,5 %) como, en menor medida, durante los nueve primeros meses del ejercicio actual (1 %), como consecuencia del progresivo retroceso de los niveles de deuda y, especialmente en 2013, también por la caída de los costes de financiación.

La reducción de los pasivos ajenos se tradujo en disminuciones de la ratio de endeudamiento E1 (calculada como deuda con coste sobre activo neto) tanto en 2013 como hasta septiembre del año en curso. La ratio E2 (que pone en relación la deuda con la suma del resultado económico bruto más los ingresos financieros) y la de carga financiera (que se calcula como cociente de los gastos financieros entre la suma del REB y los ingresos financieros) también descendieron en 2013, pero en la parte transcurrida de 2014 apenas variaron, ya que el retroceso del numerador se vio aproximadamente compensado por la caída del denominador.

El resultado ordinario neto (RON), tras dos años de intensas caídas, experimentó en 2013 un ligero crecimiento, del 3,4 %. Entre enero y septiembre de 2014, en cambio, se contrajo un 2,9 %, aunque hay que tener en cuenta el comportamiento singular de esta variable en los cuartos trimestres. De hecho, este retroceso ha sido muy inferior al registrado en el mismo

período de 2013 (13,7 %) por las empresas colaboradoras de la CBT, por lo que cabría esperar que en el conjunto del año terminara registrando un crecimiento similar o superior al del año anterior. La evolución de los beneficios ordinarios permitió que se estabilizasen los niveles de rentabilidad, tanto en 2013 como durante los tres primeros trimestres del año en curso. Este desarrollo, junto con el descenso del coste medio de financiación, se tradujo en un ligero incremento del diferencial entre la rentabilidad del activo y el coste financiero, situándose entre enero y septiembre de 2014 en el 0,7 %, una décima superior al dato registrado un año antes, y superando así la tendencia decreciente mostrada hasta 2012.

Finalmente, el resultado del ejercicio experimentó en 2013 una recuperación, favorecido por las menores pérdidas extraordinarias registradas en comparación con el año previo. La tasa de variación para este año no se puede calcular al pasar de pérdidas a beneficios. Durante los nueve primeros meses del ejercicio actual este excedente siguió mostrando una evolución positiva, con un crecimiento del 62,4 %, como consecuencia del impacto favorable que tuvieron también los resultados atípicos en este período. En términos de porcentaje sobre el VAB, el resultado final se situó en 2013 en el 4,5 % (frente al valor negativo del 5,4 % del ejercicio anterior). En los nueve primeros meses del ejercicio actual se ha elevado, para las empresas de la CBT, hasta el 22,3 %, frente al 15,8 % registrado en el mismo período del año previo y al 15,2 % con el que dichas empresas cerraron el año.

Actividad

El VAB de las empresas no financieras de la CBI se redujo en 2013 un 3,1 % (véanse cuadro 1 y gráfico 1), atenuándose la caída registrada el año anterior, que fue del 5,2 %. La moderación de la contracción fue especialmente sensible en las compañías de tamaño pequeño y mediano, cuyo VAB se redujo un 1,9 % en 2013 (un 2,2 % en las pequeñas y un 1,2 % en las medianas) (véanse cuadro 2 y recuadro 1), frente al 6,9 % de retroceso del año previo. Además, por primera vez desde el inicio de la crisis, esta variable disminuyó en menor medida en las pymes que en las compañías grandes.

La información de la CBT para los nueve primeros meses de 2014 evidencia una prolongación en la tendencia de paulatina recuperación de la actividad, lo que se ha traducido en una sensible mejoría en todos los sectores, salvo en el de Información y comunicaciones, único que registró un retroceso más intenso que el observado en el mismo período de 2013. Para el conjunto de la muestra, el VAB aumentó ligeramente —un 0,2 %—, frente al descenso del 4,6 % registrado un año antes. Todo ello se produjo en un contexto de reactivación de la demanda interna y de mantenimiento del dinamismo de las exportaciones, que han seguido contribuyendo al crecimiento de la actividad. En línea con este desarrollo, el cuadro 3 ilustra cómo durante los tres primeros trimestres de 2014 las ventas al exterior, y especialmente las que tuvieron como destino los países de la Unión Europea, siguieron ganando importancia relativa respecto al total de la cifra neta de negocios.

Descendiendo a un análisis por sectores (véase cuadro 2), se observa que, aunque en 2013 todos los agregados registraron retrocesos del VAB, estos fueron menos intensos que en el ejercicio anterior, salvo en la rama de Energía. En cambio, durante los nueve primeros meses de 2014 casi todas las ramas presentaron crecimientos en dicha variable, con la excepción de la de Información y comunicaciones —en la que descendió un 7,1 %, caída más intensa que la del año precedente, que fue del 4,7 %— y la de Comercio y hostelería —en la que se registró una leve caída (del 0,6 %), más moderada en todo caso que la que se observó un año antes (4,8 %)—. Del resto de sectores, cabe destacar el de Energía y el industrial, por ser los que experimentaron una mejoría más evidente. Así, en la rama de Energía creció un 3,1 %, cuando en el mismo período de 2013 había retrocedido un 5,7 %. Por su parte, en la Industria aumentó un 2 % en los meses transcurridos del año

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

CUADRO 1

| | Estructura CBI | Central de Balances Integrada (CBI) | | Central de Balances Trimestral (CBT) (a) | | |
|---|-------------------|---|---------|--|-----------------------------------|-------------------------------------|
| | | 2013 | 2012 | 2013 | I a IV TR 2013/ I a IV TR 2012 | I a III TR 2013/ I a III TR 2012 |
| BASES | | | | | | |
| Número de empresas | | 596.876 | 198.416 | 832 | 847 | 799 |
| Cobertura total nacional (% sobre VAB) | | 43,80 | 29,50 | 11,6 | 11,9 | 12,4 |
| CUENTA DE RESULTADOS | | | | | | |
| 1 VALOR DE LA PRODUCCIÓN (incluidas subvenciones) | 100,0 | -3,0 | -2,5 | -2,8 | -2,6 | -1,4 |
| <i>De ella:</i> | | | | | | |
| Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación | 148,5 | -1,9 | -2,3 | -3,4 | -4,3 | 1,3 |
| 2 CONSUMOS INTERMEDIOS (incluidos tributos) | 67,6 | -1,9 | -2,2 | -2,4 | -1,7 | -2,1 |
| <i>De ellos:</i> | | | | | | |
| Compras netas | 93,4 | -1,5 | -2,9 | -5,0 | -3,8 | 0,7 |
| Otros gastos de explotación | 22,7 | -1,8 | -0,1 | 1,1 | -0,2 | -2,4 |
| S.1 VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES [1 – 2] | 32,4 | -5,2 | -3,1 | -3,9 | -4,6 | 0,2 |
| 3 Gastos de personal | 20,5 | -2,8 | -2,1 | -1,6 | -1,9 | 0,4 |
| S.2 RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN [S.1 – 3] | 11,9 | -9,9 | -4,9 | -5,9 | -7,1 | 0,0 |
| 4 Ingresos financieros | 5,5 | -2,0 | 9,2 | 12,4 | -0,1 | -8,9 |
| 5 Gastos financieros | 4,2 | -0,9 | -3,5 | -0,8 | -4,5 | -1,0 |
| 6 Amortizaciones netas, deterioro y provisiones de explotación | 6,5 | 7,1 | -3,1 | -0,1 | 3,7 | -2,1 |
| S.3 RESULTADO ORDINARIO NETO [S.2 + 4 – 5 – 6] | 6,6 | -30,1 | 3,4 | -1,0 | -13,7 | -2,9 |
| 7 Resultado por enajenaciones y deterioro | -3,7 | – | 21,7 | 32,3 | 4,4 | – |
| 7' En porcentaje sobre el VAB (7 / S.1) | | -12,0 | -11,5 | -14,8 | -7,2 | 4,0 |
| 8 Variaciones del valor razonable y resto de resultados | -1,0 | -55,5 | 19,8 | -1,1 | 99,2 | -53,9 |
| 8' En porcentaje sobre el VAB (8 / S.1) | | -4,0 | -3,0 | -5,5 | -0,1 | -0,7 |
| 9 Impuestos sobre beneficios | 0,4 | -57,5 | 47,3 | – | -21,2 | 94,2 |
| S.4 RESULTADO DEL EJERCICIO [S.3 + 7 + 8 – 9] | 1,5 | – | – | 112,4 | 31,9 | 62,4 |
| S. 4' En porcentaje sobre el VAB (S.4 / S.1) | | -5,4 | 4,5 | 12,2 | 15,8 | 22,3 |
| RENTABILIDADES | Fórmulas (b) | | | | | |
| R.1 Rentabilidad ordinaria del activo neto (antes de impuestos) | (S.3 + 5,1) / AN | 4,0 | 4,0 | 5,9 | 4,1 | 4,1 |
| R.2 Intereses por financiación recibida sobre recursos ajenos con coste | 5,1 / RAC | 3,9 | 3,8 | 3,5 | 3,5 | 3,5 |
| R.3 Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (antes de impuestos) | S.3 / PN | 4,1 | 4,1 | 8,0 | 4,7 | 4,6 |
| R.4 Diferencia rentabilidad – coste financiero (R.1 – R.2) | R.1 – R.2 | 0,1 | 0,2 | 2,4 | 0,6 | 0,7 |

FUENTE: Banco de España.

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

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

b 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).

corriente, que contrasta con la disminución del 8,6 % de un año antes. La evolución fue particularmente positiva en algunos subsectores industriales, como el de fabricación de material de transporte, el de fabricación de productos minerales y metálicos, o el de industria química, en los que este indicador avanzó el 11,7 %, el 4,4 % y el 3,6 %, respectivamente; en tanto que en otros se registraron retrocesos, aunque en casi todos los casos menos intensos que el año anterior, como en el de coquerías y refino de petróleo, en el que se contrae un 10,6 %, frente al descenso del 42,3 % del mismo período de 2013. Por último, en el grupo que aglutina al resto de actividades se produjo un aumento del 2,6 % durante los tres primeros trimestres del año actual.

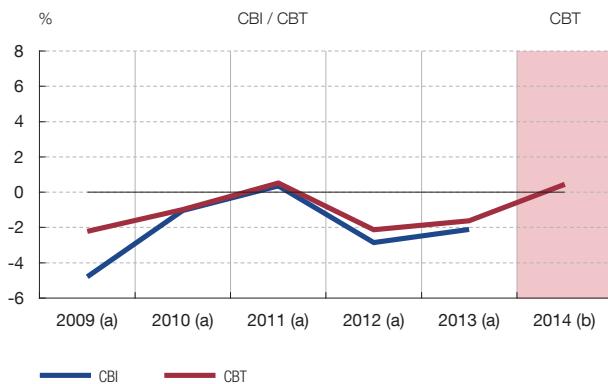
RESULTADOS DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS QUE COLABORAN CON LA CENTRAL DE BALANCES

GRÁFICO 1

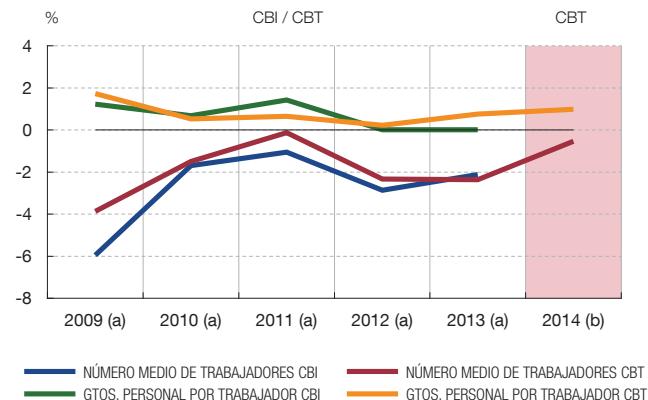
VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES Tasas de variación



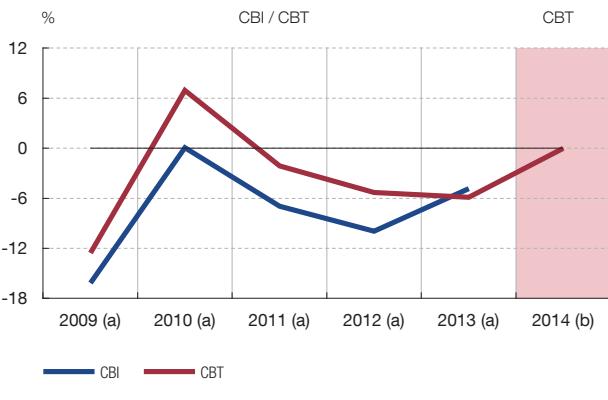
GASTOS DE PERSONAL Tasas de variación



EMPLEO Y SALARIOS Tasas de variación



RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN Tasas de variación



Empresas no financieras

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Número de empresas | CBI | 561.279 | 560.627 | 594.687 | 596.876 | 198.416 |
| | CBT | 790 | 799 | 813 | 833 | 799 |
| Porcentaje del VAB del sector Sociedades no financieras | CBI | 41,8 | 43,4 | 44,7 | 43,8 | 29,5 |
| | CBT | 10,8 | 11,6 | 12,0 | 12,0 | 12,4 |

FUENTE: Banco de España.

a) Datos de 2009, 2010, 2011, 2012 y 2013, a partir de las empresas que han colaborado con la encuesta anual (CBI), y media de los cuatro trimestres de cada año respecto del ejercicio previo (CBT).

b) Datos hasta el tercer trimestre de 2014 sobre igual período de 2013.

El gráfico 2 presenta los cuartiles de la distribución de las empresas de la CBT en función de la evolución del VAB durante los tres primeros trimestres de 2014. Se observa un aumento en todos ellos, de entre 4 y 7 puntos porcentuales (pp), en relación con los valores de un año antes, lo que sugiere que la evolución más favorable de la actividad se ha producido de forma bastante generalizada dentro de la muestra.

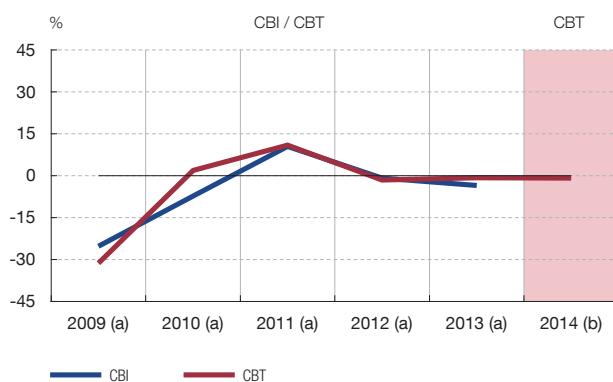
Empleo y gastos de personal

Los gastos de personal se redujeron en 2013 un 2,1 % en la CBI, mientras que, de acuerdo con los datos de la CBT, durante los tres primeros trimestres de 2014 se elevaron ligeramente (0,4 %) (véase cuadro 2). La evolución de estos gastos es consecuencia de dos efectos contrapuestos: la reducción de empleo, que en los dos últimos años se ha ido aminorando progresivamente, y el avance de las remuneraciones

RESULTADOS DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS QUE COLABORAN CON LA CENTRAL DE BALANCES (cont.)

GRÁFICO 1

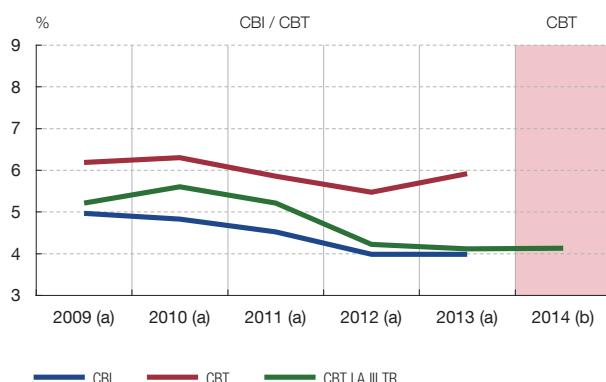
GASTOS FINANCIEROS
Tasas de variación



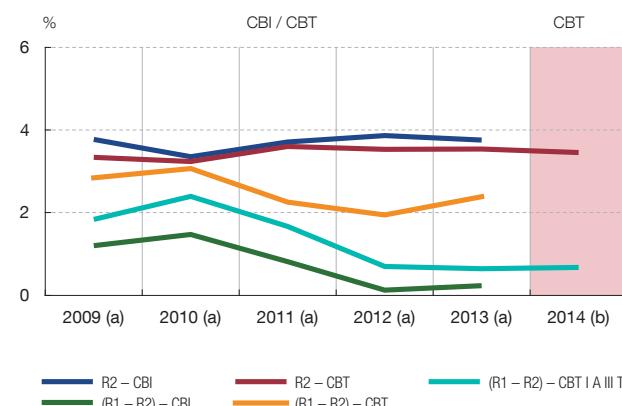
RESULTADO ORDINARIO NETO
Tasas de variación



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

| | | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|-----|---------|---------|---------|---------|---------|------|
| Número de empresas | CBI | 561.279 | 560.627 | 594.687 | 596.876 | 198.416 | — |
| | CBT | 790 | 799 | 813 | 833 | 832 | 799 |
| Porcentaje del VAB del sector Sociedades no financieras | CBI | 41,8 | 43,4 | 44,7 | 43,8 | 29,5 | — |
| | CBT | 10,8 | 11,6 | 12,0 | 12,0 | 11,6 | 12,4 |

FUENTE: Banco de España.

a) Datos de 2009, 2010, 2011, 2012 y 2013, a partir de las empresas que han colaborado con la encuesta anual (CBI), y media de los cuatro trimestres de cada año (CBT). En el caso de las tasas, el cálculo se realiza respecto del ejercicio previo.
b) Datos hasta el tercer trimestre de 2014. En el caso de las tasas, el cálculo se realiza sobre igual período de 2013.

medias, que se han mantenido en una senda de crecimientos moderados en ambos ejercicios.

Las plantillas medias se redujeron un 2,1 % en 2013 para la muestra de empresas de la CBI. Para los tres primeros trimestres de 2014, la CBT recoge todavía retrocesos del empleo, aunque mucho más moderados (caída del 0,5 %), lo que contrasta con la recuperación que evidencian los datos del conjunto de la economía, circunstancia que se debe a las características específicas de esta muestra, en la que tienen un peso elevado algunas grandes empresas que acometieron ajustes importantes de empleo en el período reciente. No obstante, cabe resaltar que los datos de la CBT correspondientes al tercer trimestre muestran ya un ligero aumento de empleo — del 0,6 % — en términos interanuales. En línea

**VALOR AÑADIDO, TRABAJADORES, GASTOS DE PERSONAL Y GASTOS DE PERSONAL POR TRABAJADOR.
DETALLES SEGÚN TAMAÑO Y ACTIVIDAD PRINCIPAL DE LAS EMPRESAS**

CUADRO 2

Tasas de variación sobre las mismas empresas en igual período del año anterior, porcentajes

| | Valor añadido bruto al coste de los factores | | | | | | Trabajadores (media del período) | | | Gastos de personal | | | Gastos de personal por trabajador | | | |
|------------------------------|--|--------|---------|---------|------|--------|-------------------------------------|---------|------|--------------------|---------|---------|--------------------------------------|--------|---------|---------|
| | CBI | | CBT (a) | | CBI | | CBT (a) | | CBI | | CBT (a) | | CBI | | CBT (a) | |
| | 2013 | I a IV | I a III | I a III | 2013 | I a IV | I a III | I a III | 2013 | I a IV | I a III | I a III | 2013 | I a IV | I a III | I a III |
| | | TR | TR | TR | | TR | TR | TR | | TR | TR | TR | | TR | TR | TR |
| Total | -3,1 | -3,9 | -4,6 | 0,2 | -2,1 | -2,4 | -2,7 | -0,5 | -2,1 | -1,6 | -1,9 | 0,4 | 0,0 | 0,8 | 0,9 | 1,0 |
| Tamaños (b) | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Pequeñas | -2,2 | — | — | — | -2,0 | — | — | — | -2,7 | — | — | — | -0,8 | — | — | — |
| Medianas | -1,2 | -0,8 | -1,6 | 6,6 | -1,9 | -4,1 | -4,3 | 1,3 | -1,3 | -2,0 | -2,8 | 2,7 | 0,6 | 2,1 | 1,5 | 1,3 |
| Grandes | -3,5 | -3,9 | -4,7 | 0,1 | -2,2 | -2,3 | -2,7 | -0,6 | -2,0 | -1,6 | -1,8 | 0,4 | 0,2 | 0,7 | 0,8 | 1,0 |
| Detalle por actividades | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Energía | -4,5 | -5,2 | -5,7 | 3,1 | -2,7 | -2,0 | -2,3 | -4,3 | -1,4 | -0,2 | 0,3 | -2,1 | 1,4 | 1,8 | 2,6 | 2,2 |
| Industria | -2,8 | -11,1 | -8,6 | 2,0 | -1,8 | -2,3 | -2,3 | -0,2 | -1,1 | -0,6 | -0,9 | 0,8 | 0,7 | 1,8 | 1,4 | 0,9 |
| Comercio y hostelería | -0,7 | 2,5 | -4,8 | -0,6 | -2,3 | -3,0 | -3,3 | -0,8 | -1,6 | -1,8 | -2,8 | 2,8 | 0,8 | 1,3 | 0,6 | 3,7 |
| Información y comunicaciones | -5,8 | -5,1 | -4,7 | -7,1 | -3,4 | -4,2 | -4,4 | -2,2 | -5,9 | -4,3 | -5,4 | -0,7 | -2,5 | -0,1 | -1,0 | 1,5 |
| Resto de actividades | -3,4 | -1,6 | -1,0 | 2,6 | -1,9 | -1,4 | -2,0 | 0,8 | -2,3 | -1,6 | -1,3 | 0,1 | -0,4 | -0,2 | 0,7 | -0,7 |

FUENTE: Banco de España.

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

b La clasificación por tamaños se realiza de acuerdo con la Recomendación 2003/361/CE, según la cual se considera pyme aquella empresa que no supere los 250 empleados y que no rebase cierto nivel del activo o de cifra neta de negocios. Además, con independencia de los criterios anteriores, no se consideran pymes ni las empresas públicas ni aquellas que pertenecen a un grupo empresarial que supere los límites mencionados. Todas las empresas que no se clasifican como pymes se han incluido en el grupo de las empresas grandes.

**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**

CUADRO 3

Estructura y tasas de variación, porcentajes

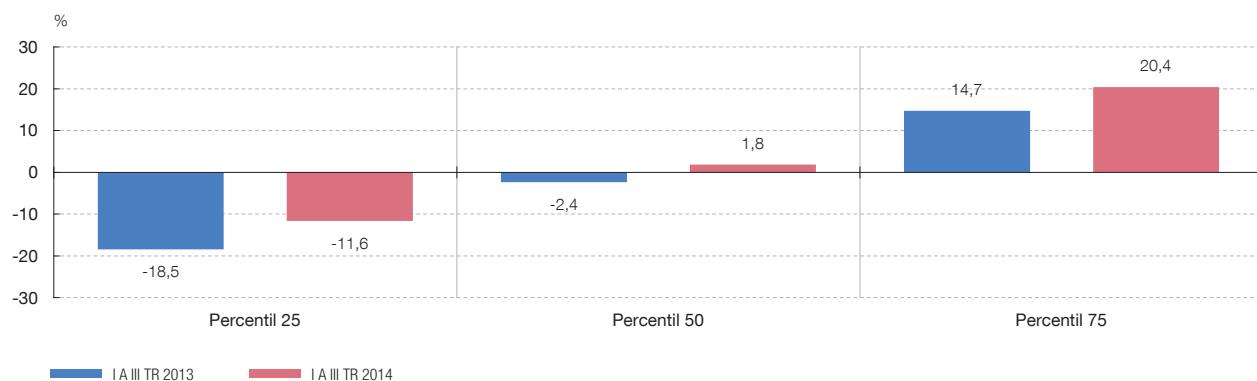
| | | Central de Balances Anual (CBA) | | Central de Balances Trimestral (CBT) (a) | |
|---|-------------------|---------------------------------------|-------|--|-----------------|
| | | 2012 | 2013 | I a III TR 2013 | I a III TR 2014 |
| Total empresas | | 7.476 | 7.476 | 799 | 799 |
| Empresas que informan sobre procedencia/destino | | 7.476 | 7.476 | 743 | 743 |
| Porcentaje de las compras netas, según procedencia | España | 65,1 | 64,2 | 73,0 | 69,9 |
| | Total exterior | 34,9 | 35,8 | 27,0 | 30,1 |
| | Países de la UE | 14,3 | 15,4 | 21,2 | 23,6 |
| | Terceros países | 20,6 | 20,4 | 5,7 | 6,5 |
| Porcentaje de la cifra de negocios, según destino | España | 79,5 | 78,0 | 78,8 | 77,9 |
| | Total exterior | 20,5 | 22,0 | 21,2 | 22,1 |
| | Países de la UE | 12,4 | 13,1 | 15,6 | 16,8 |
| | Terceros países | 8,1 | 8,9 | 5,6 | 5,4 |
| Evolución de la demanda exterior neta (ventas al exterior menos compras del exterior). | Industria | — | — | 9,7 | 0,9 |
| Tasas de variación | Resto de empresas | 72,7 | — | 53,4 | -48,4 |

FUENTE: Banco de España.

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

PERCENTILES DE LA DISTRIBUCIÓN DE LAS EMPRESAS SEGÚN LA TASA DE VARIACIÓN DEL VALOR
AÑADIDO BRUTO

GRÁFICO 2



FUENTE: Banco de España.

GASTOS DE PERSONAL Y TRABAJADORES
Porcentaje del número de empresas en determinadas situaciones

CUADRO 4

| | Central de Balances Integrada | | Central de Balances Trimestral (a) | | | |
|------------------------------|-------------------------------|---------|------------------------------------|-------------------|--------------------|--------------------|
| | 2012 | 2013 | I a IV TR 2012 | I a IV TR 2013 | I a III TR 2013 | I a III TR 2014 |
| Número de empresas | 596.876 | 198.416 | 833 | 830 | 847 | 769 |
| Gastos de personal | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Caen | 38,8 | 37,3 | 55,2 | 49,6 | 51,2 | 42,3 |
| Se mantienen o suben | 61,2 | 62,7 | 44,8 | 50,4 | 48,8 | 57,7 |
| Número medio de trabajadores | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Caen | 29,4 | 28,2 | 56,4 | 54,3 | 54,1 | 49,6 |
| Se mantienen o suben | 70,6 | 71,8 | 43,6 | 45,7 | 45,9 | 50,4 |

FUENTE: Banco de España.

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

con estos desarrollos, los datos del cuadro 4 revelan cómo en 2013 se redujo algo el porcentaje de empresas con caídas del número medio de trabajadores, hasta situarse en el 28,2 % (frente al 29,4 % del año anterior). De acuerdo con la información de la CBT, esta pauta se prolongó e intensificó durante los nueve primeros meses de 2014, de modo que el porcentaje de compañías en esa misma situación se redujo 4,5 puntos en comparación con el mismo período del ejercicio anterior.

Durante 2013, el ajuste continuó afectando principalmente al empleo de carácter temporal, que disminuyó un 3,6 %, retroceso en cualquier caso sensiblemente inferior al observado un año antes (6,5 %). El de carácter fijo se redujo un 1,8 % el pasado año. La CBT revela, en cambio, un incremento del empleo temporal —del 3,2 %— en los meses transcurridos de 2014 (véase cuadro 5), lo que ocurre por primera vez desde 2006. Por su parte, el personal con contrato fijo se siguió contrayendo (un 1,2 %), al verse afectado por ajustes de plantilla realizados en algunas grandes empresas, que están sobrerepresentadas en esta muestra.

Descendiendo a un análisis por sectores de actividad, se observa que en casi todas las ramas se siguió registrando reducción de puestos de trabajo, si bien en la mayoría de ellas

| | Total empresas CBT I a III TR 2014 | Empresas que incrementan (o no varían) el número de trabajadores | Empresas que disminuyen el número de trabajadores |
|---|---|--|--|
| Número de empresas | 799 | 403 | 396 |
| Número de trabajadores | | | |
| Situación inicial I a III TR 2013 (miles) | 814 | 278 | 536 |
| Tasa I a III TR 2014 / I a III TR 2013 | -0,5 | 7,1 | -4,5 |
| Fijos | Situación inicial I a III TR 2013 (miles) | 693 | 218 |
| | Tasa I a III TR 2014 / I a III TR 2013 | -1,2 | 5,1 |
| No fijos | Situación inicial I a III TR 2013 (miles) | 121 | 60 |
| | Tasa I a III TR 2014 / I a III TR 2013 | 3,2 | 14,7 |
| | | | -8,0 |

FUENTE: Banco de España.

los retrocesos fueron menos intensos que el año anterior. Los sectores con una evolución más favorable fueron el de Comercio y hostelería y el industrial, con descensos del 0,8 % y del 0,2 %, respectivamente, y especialmente el que aglutina al resto de actividades, que presentó un ligero incremento, del 0,8 %.

El ritmo de expansión de las remuneraciones medias se mantuvo estable en 2013, registrando una tasa de variación prácticamente nula. Durante los nueve primeros meses de 2014, el aumento de estos costes en la CBT fue de un 1 %, variación muy similar a la observada en el mismo período del año anterior (véase cuadro 2). Los datos más recientes muestran que esta pauta de moderación en el ritmo de crecimiento de los costes salariales se produjo en casi todas las ramas de actividad, con la excepción de la de Comercio y hostelería, en la que estas remuneraciones registraron los incrementos más intensos —del 3,7 %—, afectadas por el ascenso del componente variable de las retribuciones.

Resultados, rentabilidad y endeudamiento

En línea con la moderación de la contracción de la actividad productiva, en 2013 también se redujo la caída del REB, que fue de un 4,9 % en la CBI, frente al 9,9 % del año anterior. Los datos de la CBT evidencian que en los tres primeros trimestres de 2014 este excedente presentó una variación prácticamente nula en términos interanuales.

Los ingresos financieros aumentaron en 2013 un 9,2 %, impulsados por los mayores dividendos recibidos (que crecieron un 15,5 %). En la CBT, esta partida registró, hasta septiembre de 2014, un descenso del 8,9 %, en términos interanuales, influido por el retroceso de los ingresos por dividendos, que en este período se redujeron casi un 15,5 %, mientras que los provenientes de intereses crecieron un 7,1 %.

Los gastos financieros disminuyeron un 3,5 % en 2013, y durante los nueve primeros meses de 2014 se redujeron un 1 % en la muestra trimestral. La disminución de esta partida fue consecuencia del descenso del endeudamiento y, especialmente en 2013, también de la caída de los costes medios de financiación (véase cuadro 6). La tendencia descendente de la deuda financiera que muestran los datos agregados en los últimos años ha sido resultado de dos efectos contrapuestos, pues, mientras que un grupo de sociedades se ha desendeudado con mayor intensidad de lo que indica el total del sector, ello ha sido compatible con la existencia de un destacado número de empresas en las que los niveles de deuda no se han reducido. Un análisis más detallado de los flujos patrimoniales en

| | CBI | CBT | |
|--|-------------|------------------------------------|--------------------------------------|
| | 2013 / 2012 | I a IV TR 2013 / I a IV TR 2012 | I a III TR 2014 / I a III TR 2013 |
| Variación de los gastos financieros | -3,5 | -0,8 | -1,0 |
| A Intereses por financiación recibida | -4,2 | -1,6 | -2,8 |
| 1 Variación debida al coste (tipo de interés) | -3,1 | 2,2 | -0,1 |
| 2 Variación debida al endeudamiento con coste financiero | -1,1 | -3,8 | -2,7 |
| B Otros gastos financieros | 0,7 | 0,8 | 1,8 |

FUENTE: Banco de España.

estos dos grupos de empresas evidencia comportamientos claramente diferenciados en la evolución de las distintas partidas del balance y la existencia de conexiones entre ambos, como, por ejemplo, la capacidad que han tenido las empresas que aumentaron su endeudamiento de financiar, a través del crédito comercial, a aquellas con mayores necesidades de reducir sus niveles de deuda financiera (véase recuadro 2).

En este contexto, la ratio de endeudamiento E1 (que se calcula como el cociente entre los recursos ajenos con coste y el activo neto) disminuyó en 2013, tendencia que, de acuerdo con los datos de la CBT, se habría prolongado en los meses transcurridos de 2014, con un descenso de algo más de 3 pp, hasta situarse en el 43,6 % (véase gráfico 3). Por sectores, durante la parte transcurrida de este año se observó una evolución descendente en todos los casos, salvo en el de Información y comunicaciones, que registró un cierto incremento. Por su parte, tanto la ratio E2 (que se define como el cociente entre los recursos ajenos con coste y la suma del REB y los ingresos financieros) como la que mide la carga financiera por intereses (que se calcula con el mismo denominador) también descendieron en 2013, mientras que, de acuerdo con la CBT, apenas variaron en la parte transcurrida de 2014, pues los descensos de la deuda y de los gastos financieros se vieron aproximadamente compensados por la disminución del denominador. Tanto en la carga financiera como en la E2, el desglose por sectores muestra variaciones en general poco significativas de distinto signo. En conjunto, la evolución de los tres indicadores revela que el grado de presión financiera soportado por las empresas se estaría reduciendo algo, si bien se mantiene todavía en niveles elevados.

Por su parte, los gastos por amortizaciones netas, deterioro y provisiones de explotación cayeron ligeramente tanto en 2013 (un 3,1 %) como durante los nueve primeros meses de 2014 (un 2,1 %).

El RON creció un 3,4 % en 2013. Al igual que ocurrió con el VAB, la recuperación de este excedente fue más intensa para las pymes que para las empresas de mayor dimensión por primera vez desde el inicio de la crisis (véanse recuadro 1 y cuadro 7). Para los tres primeros trimestres de 2014, la CBT evidencia, sin embargo, una caída en esta partida del 2,9 %, que no debe valorarse sin tener en cuenta el comportamiento singular de esta variable en los cuartos trimestres de cada año. Así, por ejemplo, este retroceso es sensiblemente inferior al registrado durante los primeros nueve meses de 2013 (un 13,7 %) para este mismo grupo de empresas. El comportamiento de los beneficios ordinarios en ambos períodos permitió que los niveles de rentabilidad se estabilizaran, quebrándose así la tendencia descendente que venía mostrando desde 2006. Concretamente, para la muestra

El endeudamiento del conjunto de las sociedades no financieras ha presentado, desde 2009, una tendencia descendente. Este comportamiento agregado, sin embargo, es el resultado de dos efectos contrapuestos: mientras que un grupo de compañías se ha desendeudado con notable intensidad, ello ha sido compatible con la existencia de un destacado número de empresas en las que los niveles de deuda no se han reducido¹. En el primer grupo, cabría esperar que la menor disponibilidad de recursos financieros reduzca su capacidad para acometer proyectos de inversión productiva, aunque ello dependerá de la magnitud del posible efecto

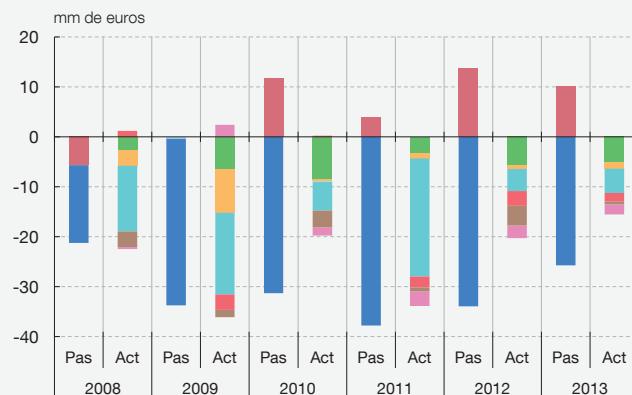
1 Véanse C. Martínez, A. Menéndez y M. Mulino (2014), «Un análisis desagregado de la evolución reciente del crédito empresarial», *Boletín Económico*, junio, Banco de España.

compensador que ejerza el resto de flujos patrimoniales (inversiones financieras, variación de existencias, créditos comerciales, o efectivo y depósitos). Así, por ejemplo, las empresas podrían financiar la amortización de la deuda con un aumento de los recursos propios, con financiación comercial o con la venta de activos financieros, sin que su gasto en inversión se resintiese.

El objetivo de este recuadro es analizar los flujos de inversión y financiación de diferentes grupos de empresas en función de la evolución de su endeudamiento. Para las empresas que se desendeudan, se estudia cómo se ha financiado la amortización de su deuda, con el fin de identificar hasta qué punto se ha visto afectada la inversión más ligada a su actividad productiva. En el caso de las compañías en las que la deuda se ha mantenido o se ha elevado,

ENDEUDAMIENTO DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y LOS CAMBIOS DE COMPOSICIÓN EN EL BALANCE (a)

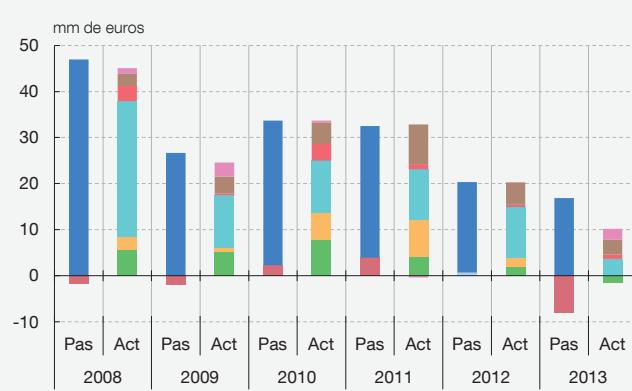
1 EMPRESAS QUE SE DESENDEUDAN. GRANDES (b)



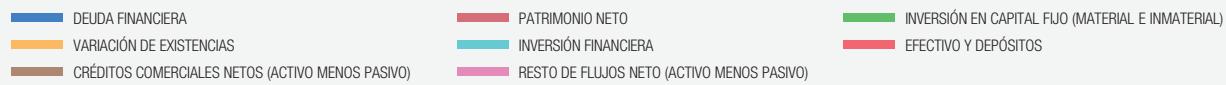
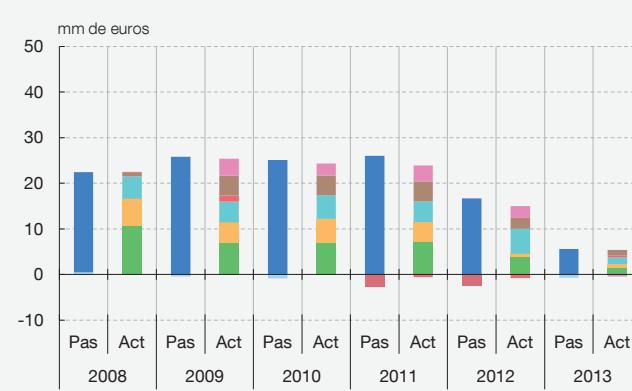
2 EMPRESAS QUE SE DESENDEUDAN. PYMES (b)



3 EMPRESAS CUYO ENDEUDAMIENTO TOTAL NO DISMINUYE. GRANDES (b)



4 EMPRESAS CUYO ENDEUDAMIENTO TOTAL NO DISMINUYE. PYMES (b)



FUENTE: Banco de España.

a Se excluyen *holdings* y empresas sin deuda.

b Definición de tamaños en línea con la Recomendación de la Comisión Europea 2003/361/CE.

se investiga cuáles han sido los principales usos de esta financiación. El ejercicio se realiza a partir de la muestra de la CBI², que contiene más de 600.000 empresas, de media, por año, y que proporciona un elevado nivel de representatividad (cercano al 50 % respecto del VAB del total del sector de sociedades no financieras), aunque está disponible con cierto retardo, de modo que, actualmente, solo cubre hasta el ejercicio 2013³.

Los gráficos 1 y 2 recogen la evolución de los flujos de distintas partidas del activo y del pasivo para el grupo de empresas que se ha desendeudado, separando las grandes de las pymes, entre 2008 y 2013. Como era de esperar, se observa que la reducción de la financiación ajena ha venido acompañada de una caída en el saldo de activos fijos y de existencias, las dos partidas más ligadas a la inversión productiva. Este retroceso puede observarse en todos los ejercicios, tanto en el caso de las pymes como en el de las empresas de mayor dimensión. No obstante, la desinversión en estas partidas ha sido notablemente inferior al retroceso del endeudamiento gracias a varios efectos compensadores. Por un lado, por los aumentos del patrimonio neto (emisión de acciones y beneficios acumulados, fundamentalmente), así como por la reducción del crédito comercial neto concedido (clientes menos proveedores), que evidencia la obtención de recursos adicionales a través de los fondos propios y de una mayor financiación comercial. Asimismo, durante todo el período analizado también se ha reducido el saldo del resto de los activos (inversiones financieras, efectivo y depósitos, y otros flujos netos), mostrando que el impacto de la menor disponibilidad de recursos financieros se ha repartido sobre las distintas partidas del balance. Este resultado se observa para los dos grupos según tamaño, aunque en el caso del que incluye a las compañías de mayor dimensión las desinversiones en activos de carácter financiero han tenido una importancia relativa mucho mayor. Estos resultados se observan en la mayoría de las ramas de actividad.

2 La base de datos denominada «Central de Balances Integrada» (CBI) se obtiene al fusionar la Central de Balances Anual (CBA) con la información de los depósitos que realizan las compañías en los Registros Mercantiles (CBB).

3 Para 2013, el número de empresas disponible es de algo menos de 200.000, ya que para este ejercicio la base no está cerrada y se siguen recibiendo datos.

En contraposición, el grupo de sociedades cuyo nivel de endeudamiento ha aumentado o se ha mantenido se caracterizó por presentar flujos de inversión positivos en todos los ejercicios, con independencia de la dimensión de las sociedades (véanse gráficos 3 y 4). Estas empresas, que han recibido nueva financiación ajena, destinaron los fondos, en general, a aumentar su inversión en capital fijo y existencias, así como a acometer inversiones financieras (esto último, especialmente en las sociedades de mayor tamaño). A diferencia del grupo previamente analizado, la mayor disponibilidad de recursos ajenos seguramente redujo la presión para obtener fondos adicionales, lo que se refleja en la evolución de los recursos propios, que, o no presentaron variaciones significativas, o incluso experimentaron alguna disminución, como en 2013 para el caso de las grandes. Además, la relativa holgura financiera de este conjunto de empresas les permitió no solo crecer, sino también tener una mayor capacidad para financiar la actividad de otras sociedades no financieras, lo que se evidencia en el incremento del crédito comercial concedido. Al igual que ocurre en el caso del grupo de empresas que se encuentran en procesos de desendeudamiento, los resultados anteriores también se extienden a la mayoría de las ramas de actividad.

En resumen, la evidencia presentada en este recuadro muestra que las empresas que se han visto afectadas por procesos de desendeudamiento han financiado una parte importante de la amortización de la deuda mediante el acceso a otras modalidades de financiación alternativas (principalmente, fondos propios y financiación comercial) y por las ventas de activos financieros (liquidez e inversiones de naturaleza financiera; en este último caso, fundamentalmente en empresas grandes). En contraposición, las empresas que, durante este mismo período, consiguieron mantener o recibir nueva financiación externa experimentaron un crecimiento en su capacidad productiva (invirtiendo en capital fijo y aumentando sus existencias) y, en el caso de las empresas de mayor dimensión, realizaron inversiones financieras. Asimismo, pudieron aumentar la financiación comercial concedida, lo que pone de manifiesto el papel importante que desempeñó el crédito comercial en la redistribución de recursos financieros desde estas empresas hacia aquellas otras con necesidades de ajustar su endeudamiento.

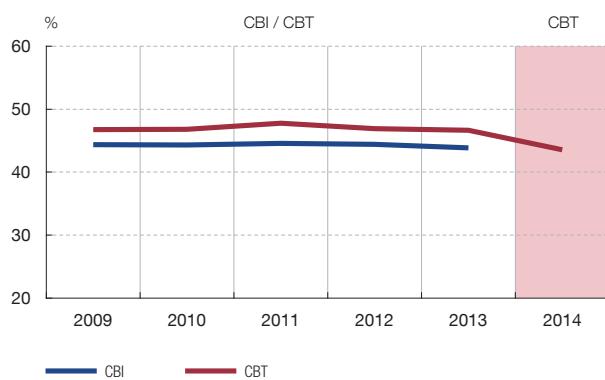
anual de la CBI, en 2013 tanto la ratio de rentabilidad del activo neto como la de los recursos propios registraron valores casi idénticos a los del año previo: del 4 % y del 4,1 %, respectivamente. En el conjunto de la CBT, la rentabilidad del activo se mantuvo en el 4,1 % hasta septiembre (valor idéntico al del mismo período del ejercicio anterior), y la de los recursos propios se redujo una décima, situándose en el 4,6 %.

Por ramas de actividad, los datos más recientes muestran que fue en los sectores de Energía, Industria y los que engloban al resto de actividades en los que se registraron aumentos de los niveles de rentabilidad ordinaria del activo, que oscilaron entre las dos

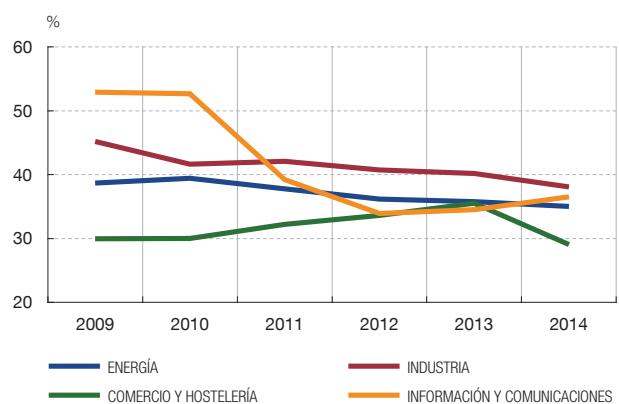
RATIOS DE POSICIÓN FINANCIERA

GRÁFICO 3

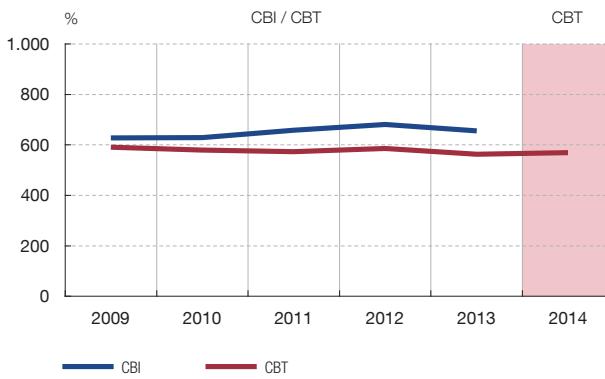
E1. RECURSOS AJENOS CON COSTE / ACTIVO NETO (a)
TOTAL EMPRESAS



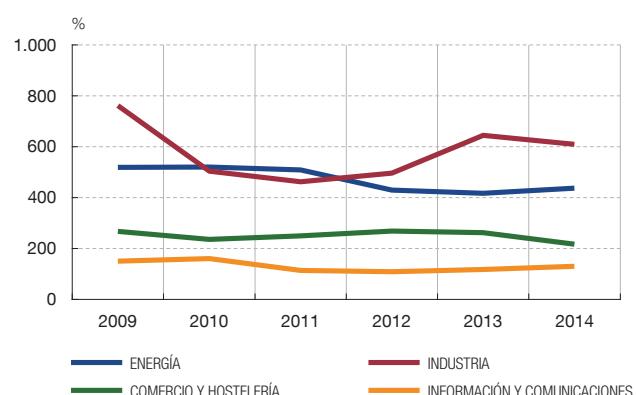
E1. RECURSOS AJENOS CON COSTE / ACTIVO NETO (a)
DESGLOSE POR SECTOR. CBT



E2. RECURSOS AJENOS CON COSTE / (REB + IF) (b)
TOTAL EMPRESAS



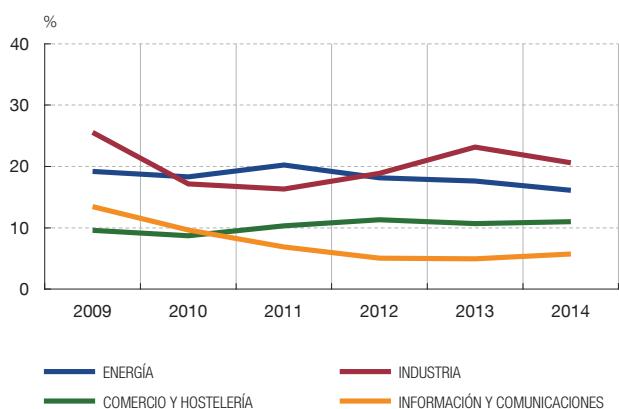
E2. RECURSOS AJENOS CON COSTE / (REB + IF) (b)
DESGLOSE POR SECTOR. CBT



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



CARGA FINANCIERA POR INTERESES
DESGLOSE POR SECTOR. CBT
(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).

DETALLES SEGÚN TAMAÑO Y ACTIVIDAD PRINCIPAL DE LAS EMPRESAS

Ratios y tasas de variación sobre las mismas empresas en igual período del año anterior, porcentajes

| | Resultado económico bruto | | | | Resultado ordinario neto | | | | Rentabilidad ordinaria del activo (R.1) | | | Diferencia rentabilidad – coste financiero (R.1 – R.2) | | | | |
|--------------------------------|---------------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|--------------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|---|----------------------|-----------------------|--|------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|
| | CBI | | CBT (a) | | CBI | | CBT (a) | | CBI | | CBT (a) | | CBI | | CBT (a) | |
| | 2013 | I a IV TR 2013 | I a III TR 2013 | I a III TR 2014 | 2013 | I a IV TR 2013 | I a III TR 2013 | I a III TR 2014 | 2013 | I a IV TR 2013 | I a III TR 2013 | I a III TR 2014 | 2013 | I a IV TR 2013 | I a III TR 2013 | I a III TR 2014 |
| Total | -4,9 | -5,9 | -7,1 | 0,0 | 3,4 | -1,0 | -13,7 | -2,9 | 4,0 | 5,9 | 4,1 | 4,1 | 0,2 | 2,4 | 0,6 | 0,7 |
| Tamaños (b) | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Pequeñas | 0,3 | — | — | — | 37,1 | — | — | — | 0,9 | — | — | — | -2,6 | — | — | — |
| Medianas | -0,9 | 2,2 | 1,2 | 14,4 | 6,6 | 19,3 | 10,4 | 27,8 | 3,6 | 4,3 | 4,5 | 5,1 | -0,6 | 1,5 | 1,8 | 1,5 |
| Grandes | -5,5 | -6,0 | -7,2 | -0,2 | 2,6 | -1,1 | -13,9 | -3,2 | 5,0 | 5,9 | 4,1 | 4,1 | 1,3 | 2,4 | 0,6 | 0,7 |
| Detalle por actividades | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Energía | -5,8 | -6,8 | -7,6 | 5,0 | -3,7 | -6,9 | -24,9 | 20,5 | 6,0 | 6,7 | 4,3 | 4,6 | 1,8 | 2,8 | 0,5 | 0,9 |
| Industria | -6,1 | -28,3 | -20,8 | 4,6 | -16,6 | -37,5 | -52,7 | 6,2 | 4,3 | 3,3 | 2,8 | 3,3 | 0,5 | -0,3 | -1,0 | 0,8 |
| Comercio y hostelería | 1,4 | 9,4 | -7,7 | -6,6 | 7,7 | 12,9 | -12,7 | -8,0 | 5,0 | 10,7 | 7,3 | 6,2 | 0,9 | 6,8 | 3,5 | 1,9 |
| Información y comunicaciones | -5,8 | -5,5 | -4,3 | -10,0 | -5,4 | -0,5 | -1,8 | -14,5 | 13,3 | 21,7 | 21,9 | 16,5 | 9,2 | 19,2 | 19,5 | 12,6 |
| Resto de actividades | -6,6 | -1,6 | -0,4 | 8,6 | 76,4 | 24,4 | 140,2 | -52,7 | 2,8 | 4,5 | 2,8 | 3,0 | -0,8 | 1,1 | -0,5 | -0,4 |

FUENTE: Banco de España.

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

b La clasificación por tamaños se realiza de acuerdo con la Recomendación 2003/361/CE, según la cual se considera pyme aquella empresa que no supera los 250 empleados y que no rebasa cierto nivel del activo o de cifra neta de negocios. Además, con independencia de los criterios anteriores, no se consideran pymes ni las empresas públicas ni aquellas que pertenecen a un grupo empresarial que supere los límites mencionados. Todas las empresas que no se clasifican como pymes se han incluido en el grupo de las empresas grandes.

décimas y 0,5 pp. Por el contrario, en la rama de Comercio y hostelería y en la de Información y comunicaciones se observaron retrocesos en este indicador (véase cuadro 7).

Por otra parte, la información del cuadro 8 evidencia que durante los nueve primeros meses del ejercicio actual se redujo el porcentaje de empresas con registros negativos de rentabilidad. No obstante, la dispersión de esta variable sigue siendo muy elevada, como ilustra el hecho de que, mientras que casi un 30 % de las empresas presenta rentabilidades del activo negativas, una proporción similar de la muestra tiene registros superiores al 10 %.

El coste medio de la financiación ajena descendió una décima en 2013, y más levemente en el período transcurrido de 2014, en el que situó en el 3,5 %. La relativa estabilidad de la rentabilidad del activo, junto con la evolución de los costes financieros, se tradujo en un ligero incremento del diferencial entre ambas ratios en los dos períodos analizados, en una décima en los dos casos, situándose en el 0,7 % para la muestra trimestral. De este modo, se frenó la pauta descendente que se venía observando en este indicador durante los años previos. Por sectores, cabe destacar la mejoría en la rama de Energía y, sobre todo, en la industrial, que pasó de un valor negativo del 1 % en los tres primeros trimestres de 2013 a un 0,8 % en el año en curso. En sentido contrario, fue en la rama de Comercio y hostelería y, especialmente, en la de Información y comunicaciones en las que se registró un descenso más acusado del diferencial, si bien estas eran precisamente aquellas en las que el grado de holgura financiera era mayor.

| | Central de Balances Trimestral | | | |
|---|--|-----------------|--|-----------------|
| | Rentabilidad ordinaria del activo neto (R.1) | | Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (R.3) | |
| | I a III TR 2013 | I a III TR 2014 | I a III TR 2013 | I a III TR 2014 |
| Número de empresas | 847 | 799 | 847 | 799 |
| Porcentajes de empresas por rango de rentabilidad | | | | |
| R <= 0 | 31,8 | 28,1 | 35,4 | 34,0 |
| 0 < R <= 5 | 26,8 | 28,1 | 15,8 | 18,4 |
| 5 < R <= 10 | 13,8 | 14,4 | 11,0 | 11,8 |
| 10 < R <= 15 | 7,1 | 7,8 | 8,4 | 6,9 |
| R > 15 | 20,5 | 21,6 | 29,3 | 28,9 |
| PRO MEMORIA: Rentabilidad media | 4,1 | 4,1 | 4,7 | 4,6 |

FUENTE: Banco de España.

Por último, el análisis de los gastos e ingresos atípicos pone de manifiesto la positiva influencia que estos resultados tuvieron sobre la evolución del excedente final en los dos períodos analizados. Así, en 2013 se observó un importante descenso de las correcciones valorativas por deterioro de activos, fundamentalmente de carácter financiero. Durante los nueve primeros meses del ejercicio actual, en la muestra de la CBT se contabilizaron tanto algunas reversiones de deterioros de valor de activos financieros como cuantiosas plusvalías generadas en operaciones de ventas de activos de esta misma naturaleza, que ejercieron una influencia muy favorable sobre el excedente final. Como consecuencia de ello, el resultado del ejercicio del conjunto de la CBI pasó a mostrar un signo positivo en 2013 (tras el importe negativo del ejercicio anterior); y en la CBT, entre enero y septiembre del año actual aumentó de forma significativa (un 62,4 %), si bien hay que tener en cuenta que partía de un nivel históricamente reducido. Expresado en porcentaje sobre el VAB, este excedente se elevó en 2013 hasta situarse en un 4,5 % (cuando el año anterior había sido de un -5,4 %), mientras que, para la muestra de la CBT, en los meses transcurridos de 2014 se incrementó hasta situarse en un 22,3 %.

13.11.2014.

LA EVOLUCIÓN DEL EMPLEO Y DEL PARO EN EL TERCER TRIMESTRE DE 2014, SEGÚN LA EPA

Este artículo ha sido elaborado por José Manuel Montero y Paulino Font, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción

En el tercer trimestre de 2014, el número de ocupados aumentó en 273.900 personas con respecto al mismo período del año precedente. Este avance se tradujo en una tasa interanual del 1,6 %, cinco décimas superior a la registrada en el segundo trimestre, que supuso la primera creación interanual de empleo desde el inicio de la crisis. Los datos de afiliaciones a la Seguridad Social para el mismo período también mostraron una evolución favorable, con un incremento interanual del 2 %. La tasa de ocupación aumentó hasta el 57,3 %, 1,3 puntos porcentuales (pp) superior a la registrada en el tercer trimestre de 2013.

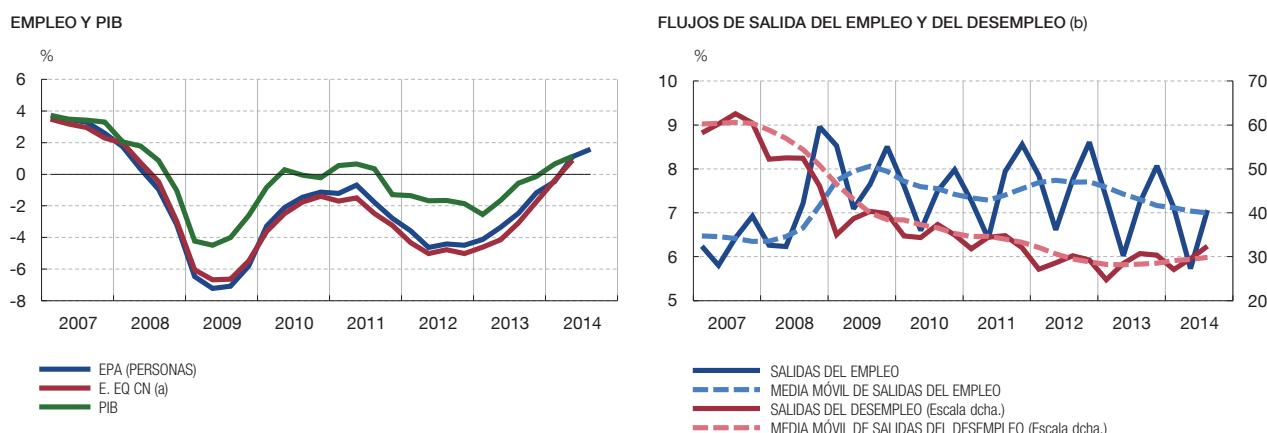
Por sectores de actividad, se redujo de forma notable la destrucción de puestos de trabajo en la construcción (en casi cinco puntos, hasta el -0,5 % en tasa interanual), mientras que en la industria el empleo aumentó por primera vez desde 2008. La ocupación en las ramas de servicios registró un avance del 1,8 %, dos décimas inferior al del trimestre pasado, tras la ralentización observada en los servicios tanto de mercado (1,8 %) como de no mercado (1,6 %). Finalmente, en la agricultura incrementó su ritmo de descenso, hasta el -4,8 %. La mejoría del empleo se dejó notar especialmente entre el colectivo de asalariados (2 %). Dentro de este colectivo, aquellos con un contrato temporal volvieron a mostrar un mayor dinamismo que los indefinidos, aunque estos últimos intensificaron su ritmo de avance.

Respecto a la oferta de trabajo, la población activa mantuvo estable el ritmo de variación interanual en el -1 %, resultado de un menor descenso de la población en edad de trabajar (-0,2 %) y de un retroceso de cinco décimas de la tasa de actividad, hasta el 59,5 %. Esta caída de la población activa y la mejor evolución de la ocupación se tradujeron en un fuerte recorte del número de desempleados, que se situó en 5.427.700 personas, inferior en 515.700 personas al observado en el mismo período del año anterior (-8,7 %). La tasa de paro se situó en el 23,7 %, casi 2 pp inferior a la de hace un año.

El empleo

En términos intertrimestrales y ajustados de estacionalidad, la ocupación se incrementó en casi 61.000 personas en el tercer trimestre del año, lo que supone una tasa del 0,4 %, inferior a la registrada en los meses de primavera (1,1 %). Los datos de flujos brutos de la EPA apuntan a que la favorable evolución de la ocupación en los últimos trimestres estaría sostenida por la menor destrucción de empleo, tanto entre trabajadores indefinidos como entre trabajadores temporales, y por la progresiva mejora en los flujos de salida del desempleo (véase panel derecho del gráfico 1).

Por ramas de actividad, la mejora fue bastante generalizada (véase cuadro 1). En la construcción, el ritmo de descenso interanual de la ocupación volvió a reducirse de forma notable, hasta el -0,5 %, lo que supone una intensificación de la creación de puestos de trabajo en términos intertrimestrales (sobre las series corregidas de estacionalidad), hasta el 1,3 %. En la industria, la ocupación creció por primera vez desde el inicio de la crisis en términos interanuales (3,5 %), con una evolución especialmente positiva de algunas ramas, como la industria química (13,6 %), la fabricación de productos alimenticios (10,9 %) y la fabricación de material de transporte (7 %). Esta evolución supuso una creación intertrimestral



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a) Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.
b) En porcentaje sobre la población de origen, los ocupados para las tasas de salida del empleo y los parados para las tasas de salida del desempleo, calculado en el Banco de España. Las medias móviles son el promedio del último trimestre y de los tres precedentes.

de empleo (2,1 %) superior a la del segundo trimestre. Por su parte, en los servicios de mercado la ocupación ralentizó en tres décimas su ritmo de variación interanual, hasta el 1,8 %, como resultado de una evolución menos favorable del comercio (1,1 %) y del transporte (2,9 %), mientras que en la rama de hostelería el incremento del empleo fue ocho décimas superior al del trimestre pasado (5,9 %). Por el contrario, en la agricultura el número de ocupados intensificó su descenso interanual hasta el -4,8 %, 3 pp superior al del trimestre pasado. En conjunto, en la economía de mercado los ocupados avanzaron un 1,6 %, lo que supone una aceleración de siete décimas con respecto a su crecimiento interanual en el segundo trimestre y una tasa intertrimestral del 0,5 %.

El agregado de ramas de no mercado mostró un avance interanual del 1,6 % en el tercer trimestre del año, algo inferior al observado en el segundo (1,8 %). Esta evolución fue el resultado de un mayor descenso del empleo en la Educación (-2,5 %) y de un menor aumento en la Sanidad (3,4 %). Asimismo, la tasa de crecimiento de los asalariados de la rama de las Administraciones Públicas permaneció en niveles similares al trimestre previo, con un descenso del -0,6 %. Atendiendo al tipo de administración, el empleo retrocedió en las Corporaciones Locales (-0,3 %, tras cuatro trimestres de crecimientos) y en las Comunidades Autónomas (en un -1,3 %, tras el -0,9 % del segundo trimestre). En la Administración Central, por su parte, aumentó un 3,5 %, tras el incremento del 0,7 % del trimestre precedente. Por tipo de contrato y en el conjunto de ramas de no mercado, el crecimiento de los ocupados se mantuvo estable entre los asalariados indefinidos (0,8 %), mientras que se moderó entre los temporales (4 %).

Los trabajadores asalariados aumentaron un 2 % en el conjunto de la economía, tres décimas más que en el trimestre anterior, mientras que el colectivo no asalariado redujo más de un punto su ritmo de descenso (-0,5 %). Entre el primer colectivo, los asalariados con un contrato indefinido intensificaron su dinamismo hasta el 1,3 %, tras haber mostrado en el segundo trimestre el primer crecimiento interanual desde 2009. Por su parte, los asalariados temporales moderaron su avance interanual hasta el 4,6 % (6,5 % en el segundo trimestre) (véase gráfico 2). De esta forma, la ratio de temporalidad se elevó hasta el

EVOLUCIÓN DEL EMPLEO SEGÚN LA EPA
Tasas de variación interanual (%)

CUADRO 1

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2012 | | 2013 | | | | 2014 | | |
|--|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|
| | | | | III TR | IV TR | I TR | II TR | III TR | IV TR | I TR | II TR | III TR |
| Ocupados | -1,6 | -4,3 | -2,8 | -4,4 | -4,5 | -4,1 | -3,4 | -2,5 | -1,2 | -0,5 | 1,1 | 1,6 |
| Asalariados | -1,3 | -5,3 | -3,5 | -5,9 | -5,7 | -5,0 | -4,4 | -3,0 | -1,4 | -0,4 | 1,7 | 2,0 |
| Por duración de contrato | | | | | | | | | | | | |
| Indefinidos | -1,8 | -3,1 | -3,1 | -3,4 | -3,2 | -3,0 | -3,7 | -3,2 | -2,4 | -1,9 | 0,3 | 1,3 |
| Temporales | 0,3 | -11,8 | -4,6 | -13,2 | -13,2 | -11,4 | -6,6 | -2,2 | 2,3 | 5,0 | 6,5 | 4,6 |
| Por duración de jornada | | | | | | | | | | | | |
| Jornada completa | -2,0 | -6,5 | -5,4 | -7,3 | -7,7 | -7,4 | -6,4 | -4,7 | -2,9 | -0,9 | 1,4 | 2,2 |
| Jornada parcial | 3,3 | 1,6 | 7,0 | 2,5 | 6,1 | 8,5 | 6,6 | 6,5 | 6,5 | 1,9 | 3,5 | 1,1 |
| No asalariados | -3,3 | 1,1 | 0,3 | 3,4 | 1,6 | 0,1 | 1,7 | 0,0 | -0,3 | -0,7 | -1,7 | -0,5 |
| Ocupados, por ramas de actividad | | | | | | | | | | | | |
| Agricultura (1) | -3,9 | -1,6 | -0,9 | 1,3 | -3,5 | -6,1 | 4,3 | -2,1 | 0,4 | 12,9 | -1,8 | -4,8 |
| Industria (2) | -1,7 | -4,6 | -5,2 | -5,2 | -5,6 | -5,2 | -5,3 | -6,1 | -4,0 | -3,4 | -0,1 | 3,5 |
| Construcción (3) | -15,0 | -17,3 | -11,4 | -17,0 | -15,5 | -11,3 | -14,1 | -10,6 | -9,1 | -11,6 | -5,3 | -0,5 |
| Servicios | 0,2 | -3,0 | -1,7 | -3,3 | -3,3 | -3,2 | -2,4 | -1,1 | -0,1 | 0,2 | 2,0 | 1,8 |
| De mercado (4) (a) | -0,6 | -2,8 | -0,6 | -2,4 | -2,5 | -1,6 | -1,2 | -0,3 | 0,6 | -0,3 | 2,1 | 1,8 |
| De no mercado (a) | 1,8 | -3,5 | -4,2 | -5,4 | -5,0 | -6,6 | -5,3 | -3,2 | -1,7 | 1,5 | 1,8 | 1,6 |
| Economía de mercado (1 + 2 + 3 + 4) | -2,6 | -4,5 | -2,4 | -4,1 | -4,3 | -3,4 | -2,8 | -2,3 | -1,0 | -1,0 | 0,9 | 1,6 |
| Ocupados, por nivel de formación (b) | | | | | | | | | | | | |
| Estudios bajos | -10,7 | -13,6 | -9,8 | -12,9 | -13,7 | -13,9 | -9,4 | -9,5 | -5,9 | -4,2 | -5,0 | -5,9 |
| Estudios medios | -1,0 | -3,8 | -2,5 | -4,0 | -4,1 | -3,2 | -3,3 | -2,5 | -1,1 | -0,8 | 1,9 | 2,6 |
| Estudios altos | 2,2 | -0,8 | -0,3 | -1,3 | -0,9 | -1,7 | -0,9 | 0,6 | 0,7 | 1,7 | 2,0 | 2,3 |
| Ocupados, por nacionalidad | | | | | | | | | | | | |
| Nacionales | -0,9 | -3,7 | -2,0 | -4,0 | -4,1 | -3,6 | -2,9 | -1,4 | -0,1 | 0,7 | 2,0 | 2,0 |
| Extranjeros | -6,2 | -8,4 | -8,6 | -7,3 | -7,2 | -7,9 | -6,7 | -10,2 | -9,5 | -9,2 | -5,6 | -1,9 |
| PRO MEMORIA | | | | | | | | | | | | |
| Variaciones interanuales, en miles de personas | | | | | | | | | | | | |
| Ocupados totales | -303 | -789 | -494 | -817 | -814 | -735 | -598 | -438 | -204 | -80 | 192 | 274 |
| Niveles, en % | | | | | | | | | | | | |
| Tasa de empleo (de 16 a 64 años) | 58,8 | 56,5 | 55,6 | 56,7 | 55,7 | 54,9 | 55,5 | 56,0 | 55,9 | 55,4 | 56,8 | 57,3 |
| Ratio de asalarización | 83,6 | 82,6 | 82,1 | 82,4 | 82,4 | 82,1 | 82,0 | 82,0 | 82,2 | 82,2 | 82,5 | 82,3 |
| Ratio de temporalidad (c) | 25,1 | 23,4 | 23,1 | 23,9 | 22,8 | 21,9 | 22,9 | 24,1 | 23,7 | 23,1 | 24,0 | 24,6 |
| Ratio de parcialidad (c) | 14,3 | 15,3 | 17,0 | 14,9 | 16,0 | 17,0 | 17,4 | 16,4 | 17,3 | 17,4 | 17,7 | 16,2 |

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

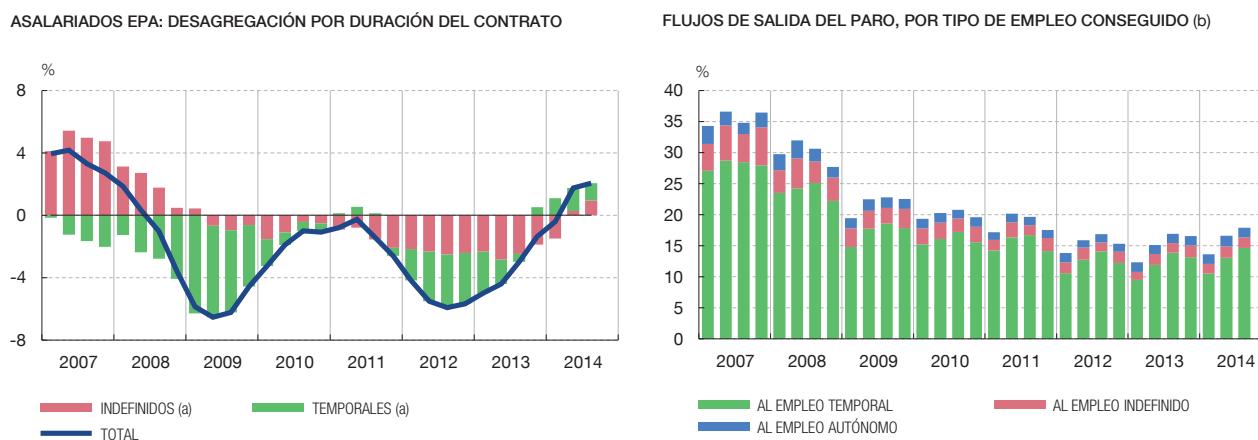
a Servicios de no mercado engloban los sectores de Administración Pública y Defensa, Seguridad Social Obligatoria, Educación, y Actividades Sanitarias y Servicios Sociales. Los restantes servicios integran los servicios de mercado.

b En 2014 se ha introducido en la EPA un cambio en la clasificación de educación. Para crear series homogéneas, se ha elaborado un nuevo desglose en tres grupos, algo diferente al que se venía usando habitualmente en los dos niveles más bajos. Bajos: sin estudios, solo con estudios primarios, o con estudios de primera etapa de Secundaria incompleta o sin título; altos: con estudios terciarios.

c En porcentaje de asalariados.

EMPLEO
Tasas interanuales de series originales

GRÁFICO 2



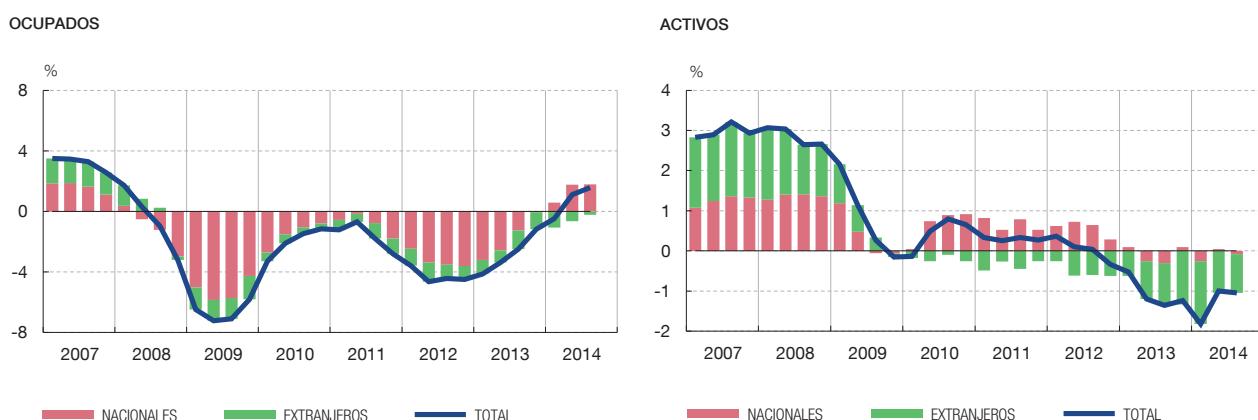
FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Contribuciones a la tasa de variación interanual.

b En porcentaje sobre parados. Calculado en el Banco de España sobre la muestra común cada dos trimestres consecutivos a partir de los microdatos de la EPA.

OCUPADOS Y ACTIVOS
Variaciones interanuales y contribuciones por nacionalidad

GRÁFICO 3



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

24,6 %, 0,5 pp por encima de su nivel de hace un año. Atendiendo al tipo de jornada, se produjo una aceleración del crecimiento de los asalariados a jornada completa, hasta el 2,2 %, mientras que aquellos con jornada parcial ralentizaron su ritmo de variación hasta el 1,1 %. De este modo, la ratio de parcialidad se situó en el 16,2 %, dos décimas inferior a la del tercer trimestre del 2013.

Por nacionalidad, se mantuvo estable la creación de empleo entre los trabajadores de nacionalidad española (2 %) y se redujo de forma significativa la caída de la ocupación entre el colectivo de extranjeros (en casi 4 pp, hasta el -1,9 %) (véase gráfico 3). Por sexos, se aceleró entre los varones, hasta el 2,4 %, mientras que redujo su ritmo de crecimiento entre las mujeres, hasta el 0,7 %. Por edades, el empleo mejoró en el grupo de más edad (más de 45 años) y en el grupo de edades intermedias (entre 30 y 45 años), pero volvió a

retroceder (-1,6 %) entre los menores de 30 años, tras el aumento del 0,2 % del trimestre anterior. Por último, el desglose por nivel de estudios continuó evidenciando elevadas caídas de la ocupación entre el colectivo con bajo nivel formativo (-5,9 %), mientras que siguió aumentando tanto en el colectivo con un nivel de formación medio (2,6 %) como en el grupo con mayor nivel de formación (2,3 %).

La población activa

El descenso interanual de la población activa se mantuvo en el -1 % en el tercer trimestre, tras la intensificación del ritmo de caída observada a principios de año. Esta estabilización fue el resultado del menor retroceso de la población (-0,2 %), por el menor descenso de la población extranjera, y de una caída interanual de la tasa de actividad (0,5 pp) algo superior a la observada en el segundo trimestre, hasta el 59,5 %. La tasa de actividad calculada sobre los individuos de entre 16 y 64 años, más usual en comparaciones internacionales, se situó en el 75,2 %, lo que supone una reducción de dos décimas en relación con su valor de hace un año.

Atendiendo a la nacionalidad, la población activa disminuyó un 0,1 % entre el colectivo nacional, tras el aumento de la misma magnitud del trimestre anterior, mientras que en los extranjeros la oferta laboral mantuvo un elevado retroceso en el tercer trimestre, del -7,4 % (véase cuadro 2). Por sexos, se apreciaron caídas similares de la tasa de actividad tanto entre los varones como entre las mujeres (véase gráfico 4). En el primer colectivo, se redujo en seis décimas con respecto al mismo período de 2013, hasta el 66 %, mientras que el retroceso entre las mujeres fue de cinco décimas, hasta situarse en el 53,3 %, manteniendo la tendencia a la baja iniciada en los últimos trimestres. Este descenso de la tasa de actividad femenina se concentró en el colectivo de nacionalidad extranjera, mientras que en las mujeres de nacionalidad española se mantuvo prácticamente estable. Como resultado, se produjo una acusada disminución de la tasa de actividad del colectivo extranjero, de 1,5 pp respecto a su nivel de hace un año, hasta el 73,2 %, mientras que en el colectivo nacional la participación se mantuvo en el 58 % (véase panel derecho del gráfico 3).

Por grupos de edad, mejoró levemente la tasa de actividad tanto en el colectivo de edades intermedias (89,7 %) como en los trabajadores mayores de 45 años (43,4 %) en relación con un año antes. En cuanto a los más jóvenes, la tasa de participación volvió a caer de forma acusada, hasta el 59,3 %, 2 pp por debajo de su valor de hace un año. Para finalizar, el descenso de la actividad fue generalizado por niveles educativos en el tercer trimestre, si bien esta evolución fue menos negativa en el grupo con un nivel de estudios alto (-0,3 pp, hasta el 80,8 %) y en el colectivo con estudios bajos (-0,7 pp, hasta el 28,3 %).

El desempleo

El número de desempleados se redujo en 515.700 respecto al mismo trimestre del año anterior, lo que supuso un descenso interanual del -8,7 %, tras el -7 % del segundo trimestre. En términos desestacionalizados, se estima un retroceso de unos 133.000 parados en los meses de verano (-2,4 %), similar al registrado en los dos trimestres anteriores. El paro registrado publicado por el SEPE para el mismo período mostró una caída del -5,9 %, algo inferior a la observada en el trimestre anterior (-6,4 %). Respecto a la tasa de paro, se situó en el 23,7 %, 1,9 pp por debajo de la registrada hace un año (véase cuadro 3). En términos ajustados de estacionalidad, se estima una tasa de paro del 24,1 %, con una disminución de 0,5 pp en el tercer trimestre del año, similar a la registrada en los dos trimestres precedentes.

Por sexos, la caída de la tasa de paro volvió a ser más intensa entre los varones (de 2,7 pp, hasta situarse en el 22,5 %), mientras que para las mujeres fue de 1,2 pp, hasta el 25 % (véase gráfico 5). Por edades, el colectivo de jóvenes experimentó la mayor disminución de

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2012 | | 2013 | | | | 2014 | | |
|---|------|------|------|--------|-------|------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|
| | | | | III TR | IV TR | I TR | II TR | III TR | IV TR | I TR | II TR | III TR |
| Tasas interanuales de variación (%) | | | | | | | | | | | | |
| Población activa | 0,3 | 0,0 | -1,1 | 0,0 | -0,3 | -0,5 | -1,2 | -1,4 | -1,2 | -1,8 | -1,0 | -1,0 |
| Nacionales | 0,8 | 0,7 | -0,1 | 0,8 | 0,3 | 0,1 | -0,3 | -0,4 | 0,1 | -0,3 | 0,1 | -0,1 |
| Extranjeros | -2,4 | -3,6 | -7,0 | -4,2 | -4,3 | -4,4 | -6,7 | -7,6 | -9,6 | -11,3 | -7,9 | -7,4 |
| Población mayor de 16 años | 0,2 | -0,1 | -0,5 | -0,1 | -0,3 | -0,3 | -0,4 | -0,5 | -0,6 | -0,6 | -0,4 | -0,2 |
| Nacionales | 0,4 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,4 | 0,5 | 0,4 |
| Extranjeros | -1,5 | -2,4 | -5,9 | -2,7 | -3,1 | -3,7 | -5,0 | -6,8 | -8,3 | -9,2 | -7,5 | -5,5 |
| Nivel, en % de la población de cada categoría | | | | | | | | | | | | |
| Tasa de actividad | 60,3 | 60,4 | 60,0 | 60,5 | 60,2 | 60,2 | 60,0 | 60,0 | 59,9 | 59,5 | 59,6 | 59,5 |
| Entre 16 y 64 años | 74,9 | 75,3 | 75,3 | 75,5 | 75,2 | 75,3 | 75,2 | 75,4 | 75,3 | 75,0 | 75,3 | 75,2 |
| Por sexos | | | | | | | | | | | | |
| Varones | 67,6 | 67,1 | 66,4 | 67,4 | 66,7 | 66,6 | 66,3 | 66,6 | 66,1 | 65,5 | 65,9 | 66,0 |
| Mujeres | 53,4 | 54,0 | 53,9 | 54,0 | 54,0 | 54,1 | 54,0 | 53,8 | 54,0 | 53,7 | 53,7 | 53,3 |
| Por edades | | | | | | | | | | | | |
| Entre 16 y 29 años | 62,5 | 61,2 | 60,1 | 62,4 | 60,2 | 60,1 | 59,7 | 61,3 | 59,2 | 58,1 | 58,2 | 59,3 |
| Entre 30 y 44 años | 88,8 | 89,4 | 89,8 | 89,2 | 89,7 | 89,8 | 89,7 | 89,3 | 90,2 | 89,9 | 90,1 | 89,7 |
| De 45 años en adelante | 42,4 | 43,2 | 43,3 | 43,3 | 43,3 | 43,3 | 43,3 | 43,2 | 43,3 | 43,2 | 43,6 | 43,4 |
| Por formación (a) | | | | | | | | | | | | |
| Estudios bajos | 30,5 | 29,6 | 28,9 | 29,7 | 29,1 | 28,9 | 28,8 | 29,0 | 28,8 | 28,6 | 28,6 | 28,3 |
| Estudios medios | 71,5 | 71,1 | 70,1 | 71,3 | 70,6 | 70,6 | 70,3 | 70,0 | 69,4 | 68,7 | 68,8 | 68,5 |
| Estudios altos | 81,8 | 82,4 | 81,7 | 82,3 | 82,7 | 82,3 | 81,8 | 81,1 | 81,6 | 81,5 | 81,6 | 80,8 |
| Por nacionalidad | | | | | | | | | | | | |
| Nacionales | 58,2 | 58,5 | 58,3 | 58,7 | 58,3 | 58,2 | 58,3 | 58,3 | 58,2 | 57,8 | 58,0 | 58,0 |
| Extranjeros | 76,7 | 75,8 | 74,9 | 75,3 | 75,5 | 75,9 | 74,4 | 74,7 | 74,4 | 74,1 | 74,1 | 73,2 |

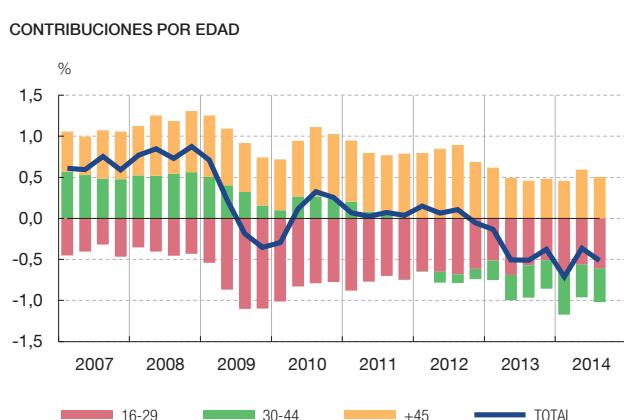
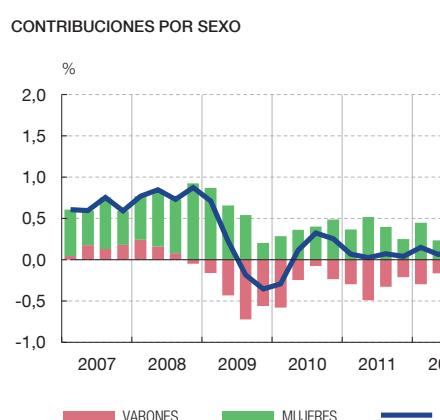
FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a En 2014 se ha introducido en la EPA un cambio en la clasificación de educación. Para crear series homogéneas, se ha elaborado un nuevo desglose en tres grupos, algo diferente al que se venía usando habitualmente en los dos niveles más bajos. Bajos: sin estudios, solo con estudios primarios, o con estudios de primera etapa de Secundaria incompleta o sin título; altos: con estudios terciarios.

TASA DE ACTIVIDAD

GRÁFICO 4

Variaciones interanuales y contribuciones por sexo y edad



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

EVOLUCIÓN DEL DESEMPLEO SEGÚN LA EPA

CUADRO 3

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2012 | | 2013 | | | | 2014 | | |
|--|------|------|------|--------|-------|------|-------|--------|-------|------|-------|--------|
| | | | | III TR | IV TR | I TR | II TR | III TR | IV TR | I TR | II TR | III TR |
| Tasas interanuales de variación (%) | | | | | | | | | | | | |
| Desempleados | 8,0 | 15,9 | 4,1 | 16,5 | 13,9 | 10,8 | 5,5 | 2,0 | -1,4 | -5,5 | -7,0 | -8,7 |
| Nivel, en % de la población activa en cada categoría | | | | | | | | | | | | |
| Tasa de paro | 21,4 | 24,8 | 26,1 | 24,8 | 25,8 | 26,9 | 26,1 | 25,6 | 25,7 | 25,9 | 24,5 | 23,7 |
| Por sexos | | | | | | | | | | | | |
| Varones | 21,0 | 24,6 | 25,6 | 24,5 | 25,4 | 26,7 | 25,5 | 25,2 | 25,0 | 25,4 | 23,7 | 22,5 |
| Mujeres | 21,8 | 25,0 | 26,7 | 25,1 | 26,2 | 27,3 | 26,7 | 26,2 | 26,5 | 26,6 | 25,4 | 25,0 |
| Por edades | | | | | | | | | | | | |
| Entre 16 y 29 años | 34,6 | 40,3 | 42,4 | 40,2 | 42,2 | 44,0 | 42,9 | 41,2 | 41,6 | 41,9 | 39,4 | 38,6 |
| Entre 30 y 44 años | 19,7 | 22,7 | 23,7 | 22,5 | 23,8 | 24,6 | 23,4 | 23,2 | 23,4 | 23,6 | 21,9 | 21,1 |
| De 45 años en adelante | 16,2 | 19,4 | 21,2 | 19,6 | 20,0 | 21,5 | 21,2 | 21,0 | 21,2 | 21,5 | 20,9 | 19,9 |
| Por formación (a) | | | | | | | | | | | | |
| Estudios bajos | 34,0 | 39,4 | 41,5 | 39,6 | 40,4 | 42,8 | 40,7 | 41,6 | 40,9 | 42,2 | 41,1 | 40,9 |
| Estudios medios | 22,1 | 25,9 | 27,4 | 25,7 | 26,9 | 28,1 | 27,6 | 26,7 | 27,0 | 27,3 | 25,6 | 24,4 |
| Estudios altos | 11,2 | 13,2 | 14,2 | 13,6 | 14,5 | 14,8 | 13,8 | 14,2 | 14,2 | 13,8 | 12,9 | 13,0 |
| Por nacionalidad | | | | | | | | | | | | |
| Nacionales | 19,5 | 23,0 | 24,4 | 23,2 | 24,0 | 25,0 | 24,6 | 24,0 | 24,2 | 24,2 | 23,1 | 22,4 |
| Extranjeros | 32,6 | 35,9 | 37,0 | 34,7 | 36,5 | 39,2 | 35,7 | 36,6 | 36,4 | 37,7 | 34,1 | 32,9 |
| Paro de larga duración | | | | | | | | | | | | |
| Incidencia (b) | 48,2 | 52,4 | 58,4 | 52,4 | 54,8 | 56,3 | 58,3 | 58,4 | 60,7 | 61,6 | 62,1 | 61,9 |

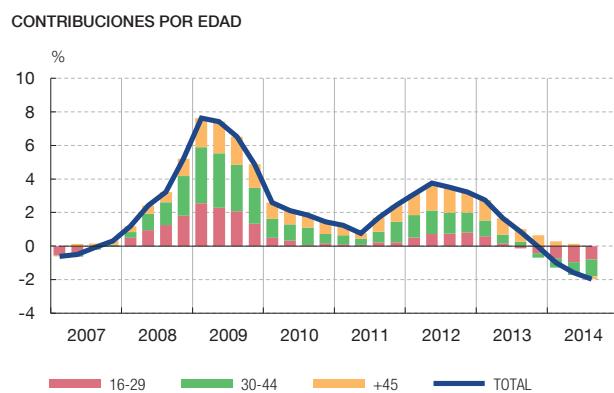
FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a En 2014 se ha introducido en la EPA un cambio en la clasificación de educación. Para crear series homogéneas, se ha elaborado un nuevo desglose en tres grupos, algo diferente al que se venía usando habitualmente en los dos niveles más bajos. Bajos: sin estudios, solo con estudios primarios, o con estudios de primera etapa de Secundaria incompleta o sin título; altos: con estudios terciarios.
b Peso sobre el total de los parados de aquellos que llevan más de un año en esa situación.

TASA DE PARO

GRÁFICO 5

Variaciones interanuales y contribuciones por sexo y edad



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

la tasa de paro, de 2,6 pp, si bien sigue siendo el grupo en el que se mantiene más elevada (38,6 %). Por nivel educativo, el grupo con bajo nivel formativo siguió mostrando una elevada tasa de desempleo (40,9 %), tras reducirse siete décimas respecto al mismo período del año anterior. El recorte fue de 2,3 pp en el colectivo con estudios medios y de 1,2 pp en el de mayor nivel formativo, hasta situar la tasa de desempleo en el 24,4 % y el 13 %, respectivamente.

Por último, el número de parados de larga duración (aquellos que llevan buscando empleo durante un año o más) se redujo por segundo trimestre consecutivo, en un 3,2 % (unas 112.300 personas), tras el descenso del 0,9 % registrado el trimestre anterior. En todo caso, la incidencia del paro de larga duración (IPLD) se situó en el 61,9 %, 3,5 pp por encima de su nivel de hace un año, reflejando que el incipiente repunte de las salidas del desempleo está concentrado entre los individuos con duraciones del desempleo más reducidas.

14.11.2014.

LA POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ESPAÑA EN EL PRIMER SEMESTRE DE 2014

Este artículo ha sido elaborado por César Martín Machuca y Cristina Rodríguez Llorens, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

En este artículo se describen los principales rasgos de la Posición de Inversión Internacional (PII) de España a finales del primer semestre de 2014, resaltando los cambios más significativos respecto al cierre de 2013 y sus determinantes. Se presenta la composición de la PII por sectores institucionales y se analiza su comportamiento por tipos de inversión y área geográfica.

La publicación de los datos de la PII de finales de junio de 2014 coincidió con la aplicación, por primera vez, del sexto manual metodológico del FMI (MBP6) y la plena implantación del nuevo sistema de fuentes de información en su elaboración¹. Estos cambios introducen una ruptura metodológica que requiere la revisión de la serie histórica. En el momento de la realización de este artículo solo se habían publicado series homogéneas desde 2012, que, en breve, se extenderán hasta 1992.

Evolución de la Posición de Inversión Internacional en el primer semestre de 2014: un análisis agregado

Los recientes cambios metodológicos y de fuentes de información han provocado una revisión a la baja del saldo neto deudor de la PII de 5,6 puntos porcentuales (pp) del PIB en 2013, hasta el 92,6 % (véase gráfico 1), como consecuencia de una revisión al alza más pronunciada de los activos exteriores que de los pasivos. Las modificaciones metodológicas han producido cambios sustanciales en diversas rúbricas, que en gran medida se compensan entre sí². Adicionalmente, la revisión al alza del PIB relacionada con la adopción del SEC 2010 en la Contabilidad Nacional explica una proporción significativa de la disminución de la ratio de PII sobre el PIB (2,4 pp). Por las mismas razones, la serie de la ratio de deuda externa sobre el PIB se ha revisado a la baja, en 6,7 pp en 2013, hasta el 153 % (de los cuales, 3,9 pp obedecen al efecto denominador).

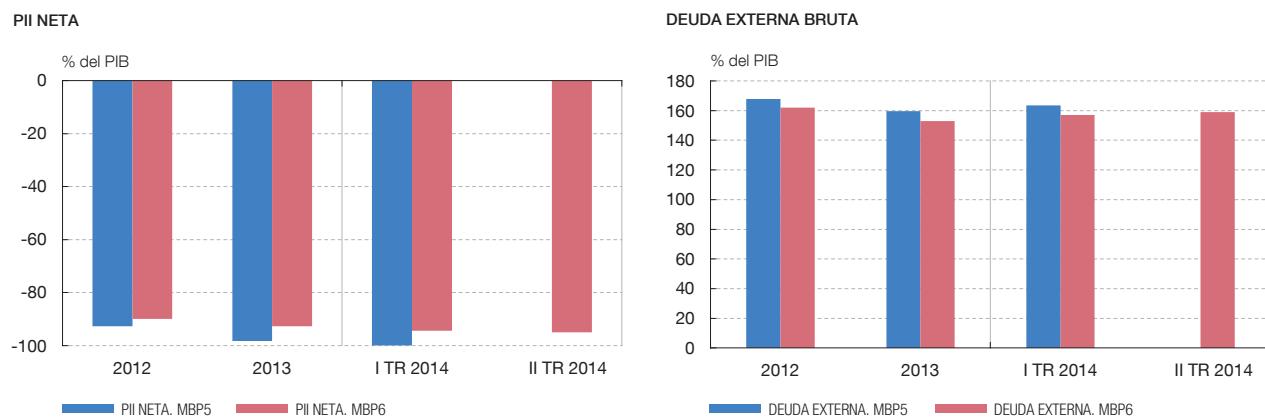
La posición deudora neta de la economía española frente al resto del mundo aumentó en la primera mitad de 2014, como resultado del impacto sobre el valor de los activos y pasivos exteriores de las variaciones en los precios de los distintos instrumentos y en los tipos de cambio (los denominados *efectos de valoración*)³, ya que las nuevas transacciones financieras hacia y desde el exterior contribuyeron a disminuir el saldo deudor con el que se cerró el ejercicio pasado (véase gráfico 2).

A finales de junio de 2014, el saldo deudor que España mantenía frente al exterior ascendió al 95 % del PIB, 2,4 pp por encima de su valor al cierre de 2013 (véase cuadro 1). Este aumento refleja un incremento en la valoración de los pasivos exteriores

1 Este cambio se realiza de forma coordinada a escala europea y es coherente también con la entrada en vigor del Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales (SEC 2010) para la Contabilidad Nacional y las Cuentas Financieras. Para más información, véase <http://www.bde.es/webbde/es/estadis/bpagos/balpag.html>.

2 La reducción del saldo deudor total refleja, fundamentalmente, la revisión anual habitual de las inversiones directas vinculada a la incorporación de datos del registro de inversiones del Ministerio de Economía y Competitividad. Algunos de los principales cambios metodológicos y de fuentes de información que afectan a la PII son los siguientes: i) la inversión directa pasa a clasificarse por activos y pasivos en lugar de por el principio direccional, ii) utilización del nuevo sistema de declaración directa al Banco de España en función de la Circular 4/2012. Para más información sobre estos cambios, se puede consultar la nota «Los cambios en la Balanza de Pagos y en la Posición de Inversión Internacional en 2014», http://www.bde.es/webbde/es/estadis/bpagos/CambiosBPyPII_jun2014.pdf.

3 Además de estos dos factores, existe un tercero, los llamados *otros ajustes*, que afectan ocasionalmente a la PII.

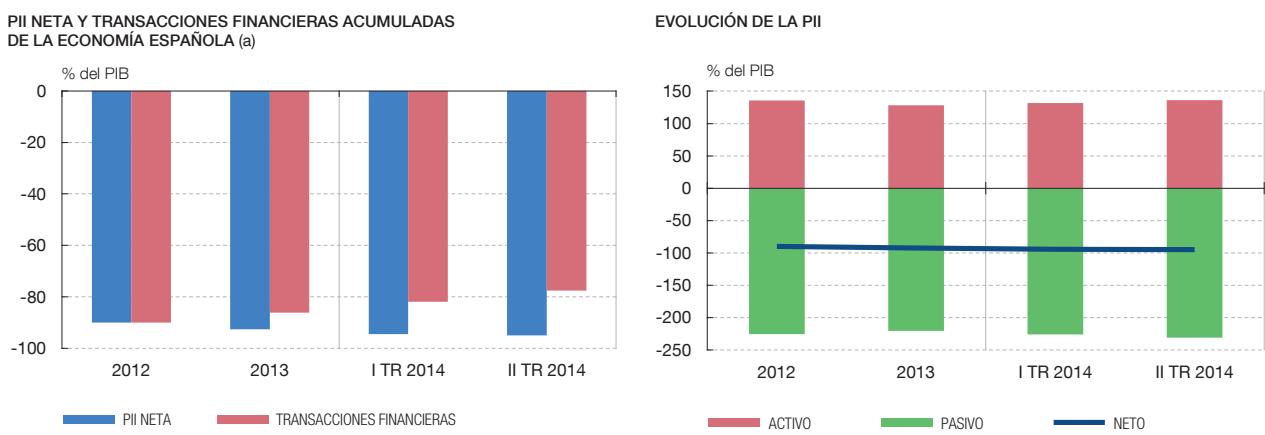


FUENTE: Banco de España.

EVOLUCIÓN DE LA PII Y DE LAS TRANSACCIONES FINANCIERAS

PII neta y acumulación de las transacciones financieras de la Balanza de Pagos

GRÁFICO 2



FUENTE: Banco de España.

a El primer valor de las transacciones financieras acumuladas corresponde a la PII neta a finales de 2012. En los períodos posteriores a este dato inicial se acumulan los flujos financieros netos de España con el resto del mundo.

más intenso que el experimentado por los activos. Unos y otros alcanzaron niveles del 231,1 % y del 136,1 % del PIB, respectivamente. La deuda externa —que recoge la parte de estos pasivos que es exigible— se elevó hasta el 159,1 % del PIB. Si se excluye el Banco de España, la PII deudora neta se situó en el 81,7 % del PIB (2,8 pp más que a finales de 2013).

Durante el primer semestre de 2014, período en el que España acumuló una leve necesidad de financiación frente al resto del mundo, continuó el proceso de mejoría de las condiciones financieras de la economía española. Las cotizaciones bursátiles aumentaron de forma más pronunciada que en otras áreas avanzadas y los tipos de interés de la deuda pública española prolongaron su trayectoria descendente, hasta situarse en niveles históricamente reducidos, y continuó estrechándose su diferencial con respecto a la referencia alemana. También se observaron disminuciones de la rentabilidad y de las primas de riesgo

POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL. RESUMEN

CUADRO 1

mm de euros

| | 2012 | 2013 | | | | 2014 | | | | Porcentaje del PIB | | |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|--------------------|-------|-------|
| | | 2012 | | III TR | IV TR | 2013 | | I TR | II TR | 2012 | 2013 | 2014 |
| | | IV TR | IV TR | IV TR | IV TR | IV TR | IV TR | IV TR | IV TR | IV TR | IV TR | IV TR |
| Posición de Inversión | | | | | | | | | | | | |
| Internacional neta (A – P) | -949,2 | -973,3 | -971,9 | -991,3 | -998,9 | -90,0 | -92,6 | -95,0 | -95,0 | -95,0 | -95,0 | -95,0 |
| Excluido el Banco de España | -695,7 | -777,2 | -827,6 | -835,1 | -859,3 | -65,9 | -78,9 | -81,7 | -81,7 | -81,7 | -81,7 | -81,7 |
| Inversiones directas | -22,9 | -50,8 | -62,2 | -53,8 | -62,7 | -2,2 | -5,9 | -6,0 | -6,0 | -6,0 | -6,0 | -6,0 |
| Inversiones de cartera | -504,2 | -534,7 | -584,5 | -592,3 | -628,7 | -47,8 | -55,7 | -59,8 | -59,8 | -59,8 | -59,8 | -59,8 |
| Otras inversiones (a) | -170,8 | -193,9 | -183,5 | -188,4 | -164,8 | -16,2 | -17,5 | -15,7 | -15,7 | -15,7 | -15,7 | -15,7 |
| Derivados financieros | 2,2 | 2,2 | 2,6 | -0,6 | -3,1 | 0,2 | 0,2 | -0,3 | -0,3 | -0,3 | -0,3 | -0,3 |
| Banco de España | -253,6 | -196,1 | -144,2 | -156,1 | -139,6 | -24,0 | -13,7 | -13,3 | -13,3 | -13,3 | -13,3 | -13,3 |

FUENTE: Banco de España.

a Incluye, principalmente, préstamos, depósitos y repos.

VARIACIÓN DE STOCKS Y LAS TRANSACCIONES FINANCIERAS DE LA BALANZA DE PAGOS

CUADRO 2

mm de euros

| | Neto (a) | | | | Activo | | | | Pasivo | | | |
|-------------|---------------------|-------------|---------------------------------------|-----|---------------------|-------------|---------------------------------------|------|---------------------|-------------|---------------------------------------|-----|
| | Variación del stock | Transacción | Efectos de valoración y otros ajustes | | Variación del stock | Transacción | Efectos de valoración y otros ajustes | | Variación del stock | Transacción | Efectos de valoración y otros ajustes | |
| | | | Dif. % (b) | | | | Dif. % (b) | | | | Dif. % (b) | |
| 2013 | -22,6 | 40,6 | -63,2 | 6,7 | -87,8 | -51,2 | -36,6 | -2,6 | -65,2 | -91,8 | 26,6 | 1,1 |
| III TR 2013 | -31,4 | 10,9 | -42,3 | 4,5 | -38,2 | -32,9 | -5,3 | -0,4 | -6,8 | -43,8 | 37,0 | 1,6 |
| IV TR 2013 | 1,5 | 18,6 | -17,2 | 1,8 | -17,0 | -1,7 | -15,2 | -1,1 | -18,4 | -20,3 | 1,9 | 0,1 |
| I TR 2014 | -19,4 | 1,5 | -20,9 | 2,2 | 38,9 | 29,3 | 9,6 | 0,7 | 58,3 | 27,8 | 30,5 | 1,3 |
| II TR 2014 | -7,6 | 14,6 | -22,2 | 2,2 | 49,0 | 30,4 | 18,5 | 1,3 | 56,6 | 15,9 | 40,7 | 1,7 |
| IS 2014 | -27,0 | 16,1 | -43,1 | 4,4 | 87,8 | 59,7 | 28,1 | 2,1 | 114,8 | 43,6 | 71,2 | 3,1 |

FUENTE: Banco de España.

a Un signo negativo significa una variación de los pasivos superior a la de los activos.

b Diferencia entre la variación del stock y las transacciones de balanza de pagos, en términos del stock al comienzo del período.

de los valores de renta fija privados. Los costes de la nueva financiación bancaria concedida al sector privado mostraron ligeras reducciones en los segmentos de préstamos a empresas por importe inferior a 1 millón de euros y a hogares para consumo y otros fines, y apenas variaron en el resto, si bien continuaron siendo demasiado elevados para el tono expansivo de la política monetaria.

Esta evolución de los mercados financieros propició que el impacto agregado de las variaciones de los precios de los distintos activos y pasivos que subyacen a la posición neta fuera negativo en el primer semestre (véase cuadro 2). La depreciación del euro frente al dólar y a la libra propició un incremento del valor de los activos exteriores denominados en divisas extranjeras (véase cuadro 3). Este efecto no pudo compensar el que, de signo contrario, se generó como consecuencia del aumento más intenso en España que en el resto del mundo de los precios de la renta variable y de la renta fija, lo

EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS FINANCIEROS
Precios, tipos de interés y tipos de cambio

CUADRO 3

| | Índices bursátiles (a) | | | Tipo de cambio (b) | | Tipo de interés a largo plazo (c) | | | |
|-------------|------------------------|--------------|---------|--------------------|-------|-----------------------------------|--------|------|-------------|
| | IBEX 35 | EUROSTOXX 50 | S&P 500 | Dólar | Libra | Alemania | España | EEUU | Reino Unido |
| 2011 | -13,1 | -17,1 | 0,0 | -3,0 | -3,2 | 1,9 | 5,5 | 2,1 | 2,0 |
| 2012 | -4,7 | 13,8 | 13,4 | -2,3 | 2,0 | 1,3 | 5,3 | 1,9 | 1,7 |
| 2013 | 21,4 | 17,9 | 29,6 | 2,2 | 4,5 | 1,8 | 4,1 | 2,9 | 2,9 |
| III TR 2013 | 18,3 | 11,2 | 4,7 | -2,5 | 3,2 | 1,9 | 4,4 | 2,9 | 2,8 |
| IV TR 2013 | 8,0 | 7,5 | 9,9 | -0,3 | 2,1 | 1,8 | 4,1 | 2,9 | 2,9 |
| I TR 2014 | 4,3 | 1,7 | 1,3 | -0,7 | 0,0 | 1,5 | 3,3 | 2,7 | 2,7 |
| II TR 2014 | 5,6 | 2,1 | 4,7 | -3,2 | -0,9 | 1,3 | 2,7 | 2,7 | 2,6 |
| I S 2014 | 10,2 | 3,8 | 6,1 | -3,9 | -1,0 | 1,3 | 2,7 | 2,7 | 2,6 |

FUENTES: Banco de España y Banco Central Europeo.

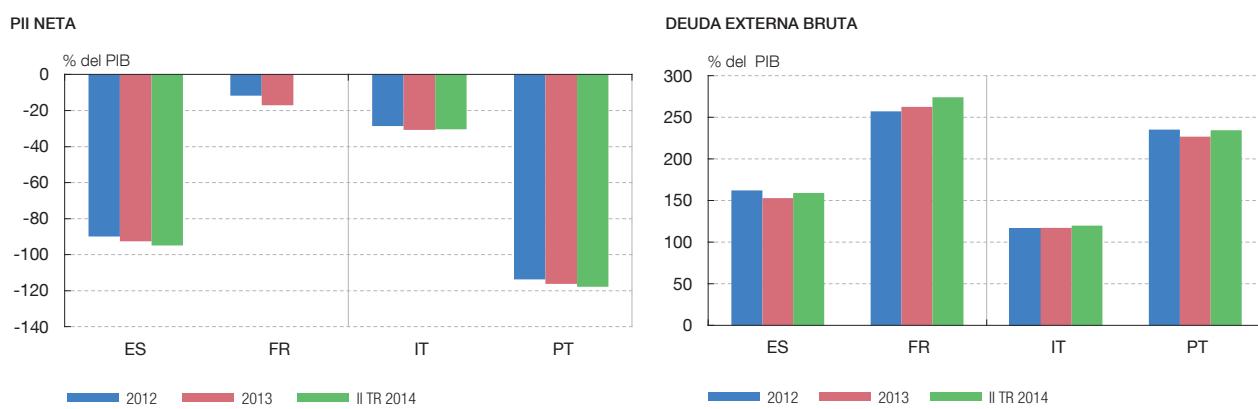
a Variación acumulada del índice entre el final del período inmediatamente anterior y el final del período de referencia.

b Variación acumulada del tipo de cambio del euro frente a la divisa considerada desde el final del período inmediatamente anterior hasta el final del período de referencia. Un signo positivo (negativo) supone una apreciación (depreciación) del euro frente a la divisa considerada.

c Media del último mes del período.

POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL NETA Y DEUDA EXTERNA

GRÁFICO 3



FUENTES: Fondo Monetario Internacional y fuentes nacionales.

a Los países se nombran con su código ISO (ES: España; FR: Francia; IT: Italia; PT: Portugal).

que, por esta vía, contribuyó a elevar el valor de los pasivos en mayor medida que el de los activos.

Por lo que se refiere a la comparación internacional, en líneas generales, la tendencia muestra variaciones relativamente moderadas de las posiciones de los principales países deudores netos de la UEM para los que se dispone de información (véase gráfico 3)⁴.

La composición de la Posición de Inversión Internacional por sectores institucionales e instrumentos

El avance de la posición deudora frente al resto del mundo en el período analizado resultó de la ampliación del saldo deudor de las AAPP y, en menor medida, de las otras instituciones

4 Solo hay datos de la PII hasta el segundo trimestre de 2014 coherentes con el nuevo *Manual de la Balanza de Pagos* para un número muy reducido de países.

POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL
Desglose por sectores

CUADRO 4

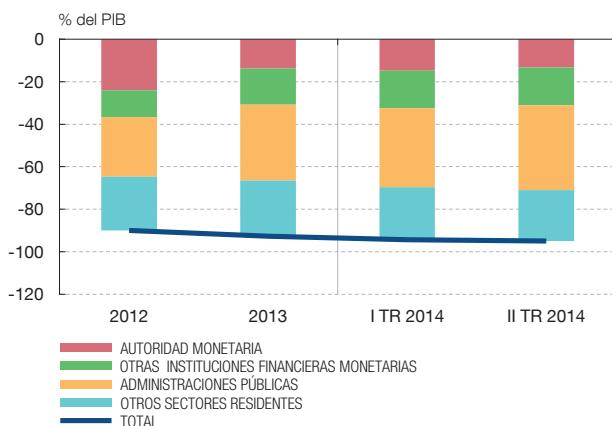
| | Autoridad monetaria | | | Otras IFM | | | AAPP | | | OSR | | |
|--------------------------------------|---------------------|--------|--------|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| | Neto | Activo | Pasivo | Neto | Activo | Pasivo | Neto | Activo | Pasivo | Neto | Activo | Pasivo |
| Valor del stock (mm de euros) | | | | | | | | | | | | |
| 2012 | -253,6 | 87,1 | 340,6 | -132,5 | 583,7 | 716,2 | -296,7 | 45,0 | 341,7 | -266,5 | 715,0 | 981,5 |
| 2013 | -144,2 | 72,7 | 217,0 | -178,9 | 466,8 | 645,6 | -374,8 | 51,9 | 426,7 | -273,9 | 751,6 | 1.025,5 |
| I TR 2014 | -156,1 | 74,4 | 230,5 | -185,2 | 478,8 | 664,0 | -390,0 | 47,5 | 437,5 | -260,0 | 781,2 | 1.041,1 |
| II TR 2014 | -139,6 | 73,1 | 212,7 | -187,9 | 494,8 | 682,7 | -418,6 | 49,5 | 468,1 | -252,8 | 813,4 | 1.066,2 |
| Porcentaje del PIB (%) | | | | | | | | | | | | |
| 2012 | -24,0 | 8,3 | 32,3 | -12,6 | 55,3 | 67,9 | -28,1 | 4,3 | 32,4 | -25,3 | 67,8 | 93,0 |
| 2013 | -13,7 | 6,9 | 20,7 | -17,0 | 44,5 | 61,5 | -35,7 | 4,9 | 40,7 | -26,1 | 71,6 | 97,7 |
| I TR 2014 | -14,9 | 7,1 | 22,0 | -17,6 | 45,6 | 63,2 | -37,1 | 4,5 | 41,7 | -24,8 | 74,4 | 99,2 |
| II TR 2014 | -13,3 | 7,0 | 20,2 | -17,9 | 47,1 | 64,9 | -39,8 | 4,7 | 44,5 | -24,0 | 77,4 | 101,4 |

FUENTE: Banco de España.

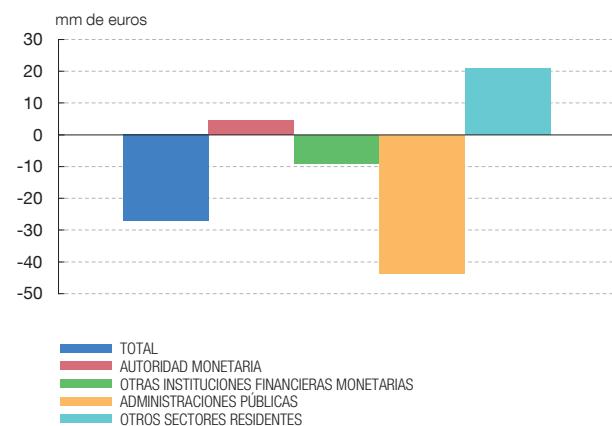
POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL NETA POR SECTORES

GRÁFICO 4

EVOLUCIÓN 2012-II TR 2014



VARIACIÓN 2013-II TR 2014



FUENTE: Banco de España.

financieras monetarias (IFM), que se aproximó al 40 % del PIB en el primer caso, y al 20 % del PIB en el segundo (véanse cuadro 4 y gráfico 4). En sentido contrario, la posición deudora neta de la autoridad monetaria se redujo, prolongando la trayectoria del año pasado, hasta situarse en junio en el 13,3 % del PIB, fundamentalmente por la disminución de la posición deudora neta de la autoridad monetaria frente al Eurosistema. También disminuyó el endeudamiento neto de los otros sectores residentes (OSR)⁵, que se cifró en el 24 % del PIB en junio.

El incremento del saldo deudor de las IFM se explica por el impacto negativo de los efectos de valoración, ya que en el primer semestre la adquisición de activos frente al exterior superó el aumento de los pasivos en poder de no residentes. Por su parte, la menor posición

5 Este sector institucional incluye los hogares, las sociedades no financieras, las instituciones financieras no monetarias, y las empresas de seguros y fondos de pensiones.

POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL
Desglose por instrumentos (a) (b)

CUADRO 5

| | Inversiones directas | | | Inversiones de cartera | | | Otras inversiones | | | Derivados | | |
|------------------------|----------------------|--------|--------|------------------------|--------|--------|-------------------|--------|--------|-----------|--------|--------|
| | Neto | Activo | Pasivo | Neto | Activo | Pasivo | Neto | Activo | Pasivo | Neto | Activo | Pasivo |
| Porcentaje del PIB (%) | | | | | | | | | | | | |
| 2012 | -2,2 | 49,3 | 51,5 | -47,8 | 27,2 | 75,0 | -16,2 | 36,7 | 52,9 | 0,2 | 14,1 | 13,9 |
| 2013 | -5,9 | 48,8 | 54,8 | -55,7 | 29,6 | 85,3 | -17,5 | 33,3 | 50,8 | 0,2 | 9,4 | 9,1 |
| I TR 2014 | -5,1 | 50,2 | 55,3 | -56,4 | 32,0 | 88,4 | -17,9 | 33,2 | 51,1 | -0,1 | 9,1 | 9,2 |
| II TR 2014 | -6,0 | 50,4 | 56,4 | -59,8 | 33,7 | 93,5 | -15,7 | 35,4 | 51,0 | -0,3 | 9,6 | 9,9 |

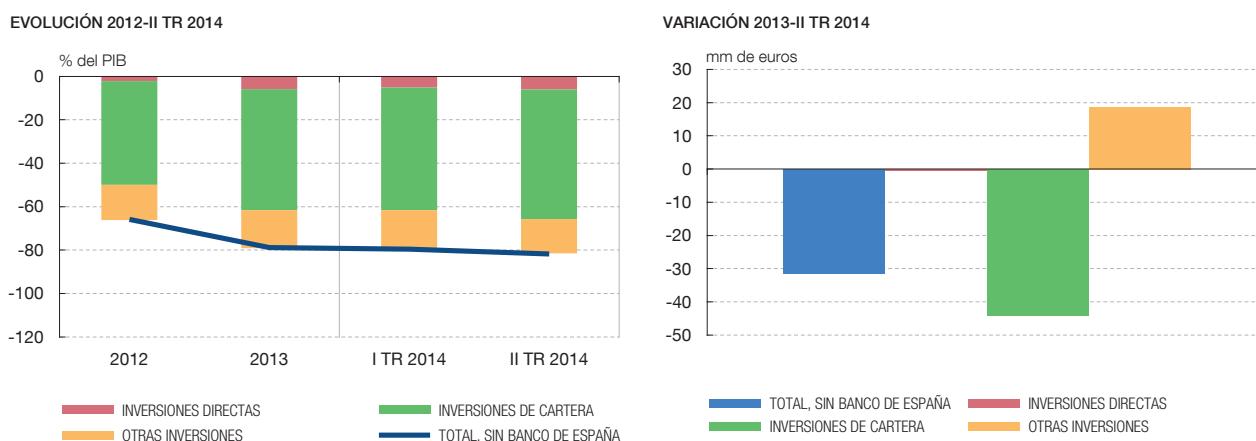
FUENTE: Banco de España.

a Excluido el Banco de España.

b El desglose por tipo de instrumentos se corresponde con la clasificación según categoría funcional.

POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL NETA POR INSTRUMENTOS (a)

GRÁFICO 5



FUENTE: Banco de España.

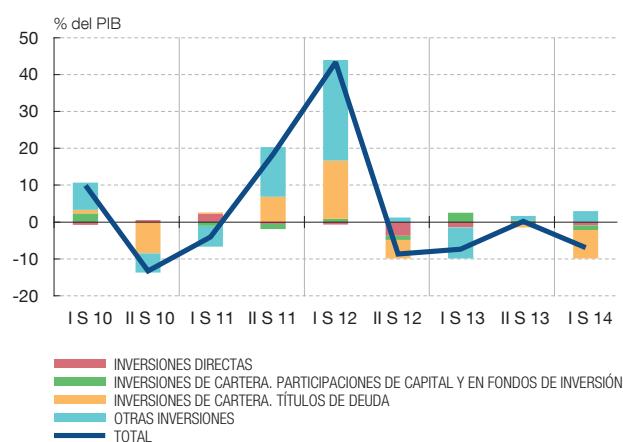
a Excluido el Banco de España. No se incluyen derivados financieros.

deudora neta de los OSR reflejó las salidas netas de fondos acumuladas entre enero y junio de 2014, que superaron el impacto negativo de los efectos de valoración. La ampliación del saldo deudor las AAPP frente al resto del mundo se produjo tanto por las entradas de capitales acumuladas en el primer semestre de 2014 como por el impacto negativo de los efectos de valoración. Los fondos captados por las AAPP se explican, fundamentalmente, por las adquisiciones por no residentes de deuda pública a corto plazo⁶.

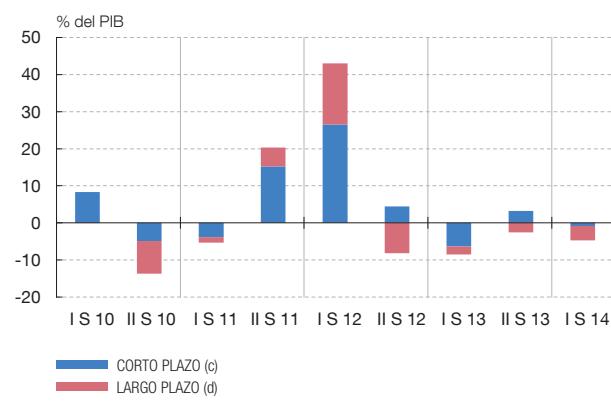
Por instrumentos, la ampliación de la PII deudora neta de la economía española en el primer semestre de 2014, excluido el Banco de España, fue consecuencia principalmente del aumento del saldo deudor de las inversiones de cartera y, en bastante menor medida, de la evolución de la posición en derivados financieros, que pasó de signo positivo a negativo. En sentido contrario, el saldo deudor de las otras inversiones disminuyó. Por su parte, el saldo de las inversiones directas se mantuvo prácticamente estable (véanse cuadro 5 y gráfico 5).

6 El porcentaje de deuda pública no segregada a vencimiento en manos de no residentes se mantuvo prácticamente estable en el primer semestre de 2014 respecto al cierre del año anterior, ligeramente por debajo del 44 % del total.

DETALLE POR INSTRUMENTOS (b)



INVERSIONES DE CARTERA EN TÍTULOS DE DEUDA Y EN OTRAS INVERSIONES SEGÚN PLAZO



FUENTE: Banco de España.

a Variación neta de activos menos variación neta de pasivos. Datos semestrales. Excluido el Banco de España.

b Se excluyen los derivados financieros.

c Títulos de deuda y otras inversiones a corto plazo (hasta 12 meses).

d Títulos de deuda y otras inversiones a largo plazo.

En efecto, durante los primeros seis meses del año el saldo deudor de las inversiones directas se mantuvo en el 6 % del PIB, en un contexto en el que se incrementaron las tenencias de activos extranjeros en manos de residentes y las inversiones en España realizadas por los no residentes (véase gráfico 6). En cuanto al destino de las inversiones españolas, la UE es el área donde la presencia de las empresas españolas es más elevada (un 55 % de los activos totales de las inversiones directas, con el 35 % en la zona del euro). Latinoamérica continuó siendo la segunda área en importancia, con un 24 % de las inversiones directas. Por lo que se refiere a la procedencia de los inversores extranjeros en las empresas españolas, también se observa un claro predominio de la UE (81 % del total), correspondiendo la mayor parte a la UEM (un 67 %).

La posición deudora de las inversiones de cartera aumentó en 4,1 pp del PIB, hasta situarse en el 59,8 %, al aumentar el valor de los pasivos en mayor medida que el de los activos. Ambos incrementos reflejan el impacto tanto de las transacciones entre España y el resto del mundo acumuladas en el primer semestre de 2014 como de los efectos de valoración, que fueron particularmente relevantes en los pasivos exteriores, al reducirse sustancialmente los tipos de interés de los valores españoles de renta fija.

Cuando se analizan las inversiones de cartera por tipos de instrumentos, se observa que la ampliación de la posición deudora neta se debió tanto al aumento del saldo deudor en acciones y participaciones en fondos de inversión (de 1 pp de PIB, hasta el 10,6 %) como, en mayor medida, al incremento del saldo deudor en títulos de deuda (de 3,1 pp, hasta el 49,2 % del PIB). En ambos tipos de instrumentos, el valor del stock de los pasivos aumentó con mayor intensidad que el de los activos y los efectos de valoración fueron negativos, más pronunciados en las acciones y participaciones de fondos de inversión, que contrarrestaron las salidas netas acumuladas en el primer semestre de 2014.

En el activo de las inversiones de cartera destaca la elevada concentración de las tenencias de activos emitidos por residentes de la UE (85 % del total), especialmente de la UEM (77 % del total). En cuanto al país de procedencia de los inversores extranjeros en títulos

españoles, la PII solo aporta información sobre la primera contrapartida no residente conocida, que en muchos casos difiere del tenedor final de los títulos, que es el criterio relevante a efectos del análisis económico. La Encuesta Coordinada de Inversión de Cartera (CPIS, de acuerdo con las siglas de su denominación en inglés) del FMI ofrece información sobre el desglose geográfico de los activos de cartera de otros países frente a España⁷. Los últimos datos disponibles, que corresponden al cierre de 2013, muestran el predominio de las inversiones procedentes de la UE (aproximadamente, el 70 % del total), especialmente de Francia y Alemania como inversores finales (casi un 40 % de la inversión de cartera procedente del exterior), aunque también destaca el peso relativo de Estados Unidos y Reino Unido (13 % y 7 % de los pasivos, respectivamente).

El saldo deudor de las otras inversiones se redujo en 1,8 pp, hasta el 15,7 % del PIB, como consecuencia de un incremento del valor del stock de los activos mayor que el de los pasivos. La desagregación por áreas geográficas de las otras inversiones muestra una concentración muy elevada en la UE, en particular en los pasivos (90 %, frente a un 72 % en los activos). La zona del euro representa el 69 % de los pasivos y el 49 % de los activos. Reino Unido también supone una fracción relevante de los activos y pasivos financieros exteriores en forma de otra inversión (un 23 % del activo y un 21 % del pasivo).

Finalmente, la posición en derivados financieros cambió de signo entre finales de 2013 y junio de 2014, pasando de un saldo acreedor del 0,2 % a uno deudor del 0,3 % del PIB.

13.11.2014.

⁷ Los datos de la CPIS disponibles son coherentes con el MBP5. Se pueden consultar en el sitio web del FMI: <http://cpis.imf.org/>.

Este artículo ha sido elaborado por Miguel García-Posada, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

En este artículo se presentan los resultados de la Encuesta sobre Préstamos Bancarios (EPB) de octubre de 2014, correspondientes a las diez instituciones españolas que participan en ella, y se comparan con los relativos al conjunto del área del euro¹. La Encuesta contiene información sobre la evolución de las condiciones de oferta y demanda de crédito en el tercer trimestre de 2014, así como sobre las perspectivas para los tres meses siguientes. En esta edición se han mantenido las preguntas *ad hoc* sobre el acceso a los mercados financieros mayoristas y la disponibilidad de recursos minoristas, y respecto a los efectos de los desarrollos observados en el mercado europeo de deuda soberana sobre la financiación de las entidades, su política crediticia y los márgenes aplicados a los préstamos. Asimismo, se han incluido tres nuevas preguntas sobre las operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO, por sus siglas en inglés) del BCE.

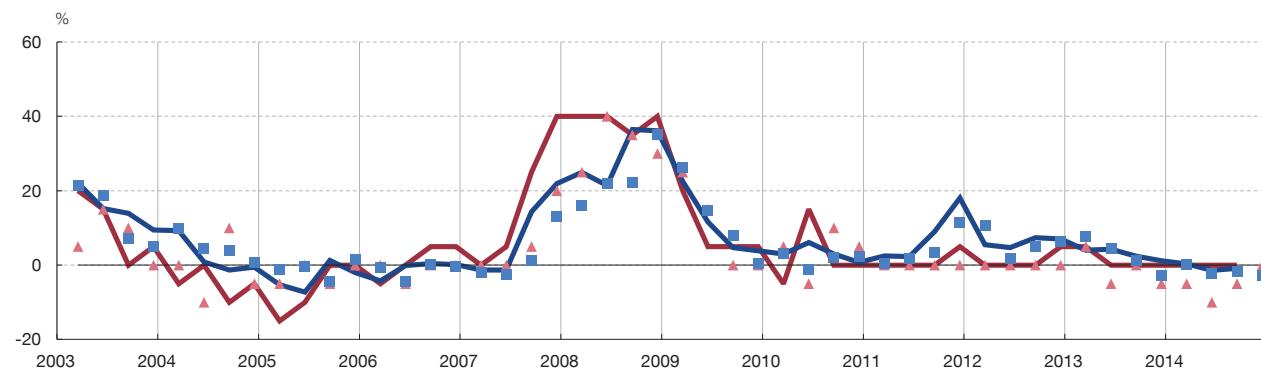
De acuerdo con las contestaciones recibidas, entre julio y septiembre de 2014 los criterios de aprobación de préstamos permanecieron sin cambios en España en todas las modalidades y se relajaron ligeramente en el área del euro, evolución que se prolongaría durante el cuarto trimestre (véase gráfico 1). Las condiciones de los préstamos —y, en particular, los márgenes aplicados— se suavizaron en ambas áreas, y de forma más acusada en nuestro país.

Por el lado de la demanda, tanto las entidades nacionales como las de la zona del euro informaron de que las solicitudes de financiación de empresas y hogares para consumo y otros fines continuaron aumentando, y en mayor medida en nuestro país (véase gráfico 2). Por su parte, las peticiones de préstamos de familias para adquisición de vivienda se mantuvieron estables en España y siguieron avanzando en la UEM. Las instituciones de ambas áreas esperaban nuevos incrementos en el trimestre en curso en todos los segmentos. La dispersión de las respuestas de las entidades españolas en el último período observado fue nula en el caso de la oferta y notable en el de la demanda (véase gráfico 3).

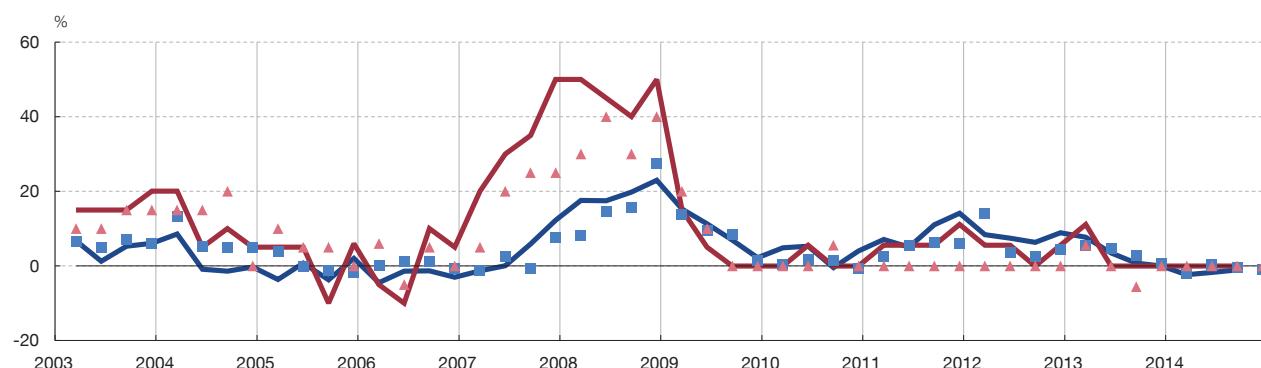
En relación con las preguntas *ad hoc*, tanto las entidades españolas como las del área del euro señalaron que, en el tercer trimestre de 2014, continuaron percibiendo una mejora en las condiciones de acceso tanto a la financiación minorista como a los mercados mayoristas (véase gráfico 4). La favorable evolución de los mercados de deuda soberana contribuyó a mejorar las condiciones de financiación de las entidades de ambas áreas, no influyó en los criterios de concesión de los nuevos créditos en España y los relajó muy levemente en la UEM (véase gráfico 5). Por otro lado, la mitad de las entidades encuestadas en nuestro país indicó que había participado en la TLTRO inicial de septiembre de 2014, proporción similar a la de la zona del euro (44 %) (véase gráfico 6). De acuerdo con las respuestas recibidas, el principal motivo para participar fue, en ambas

¹ El Banco de España hizo públicos estos resultados en su sitio web (<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/epb.html>) el pasado 29 de octubre, simultáneamente a la publicación por el BCE de los relativos al área del euro. En dicha dirección se encuentran disponibles las series históricas de los indicadores agregados por entidades, correspondientes al cuestionario regular, así como información adicional sobre la naturaleza de la EPB. Un análisis más detallado de los resultados para el área del euro en su conjunto puede encontrarse en las sucesivas notas periódicas del BCE, contenidas en su sitio web (<http://www.ecb.int/stats/money/lend/html/index.en.html>).

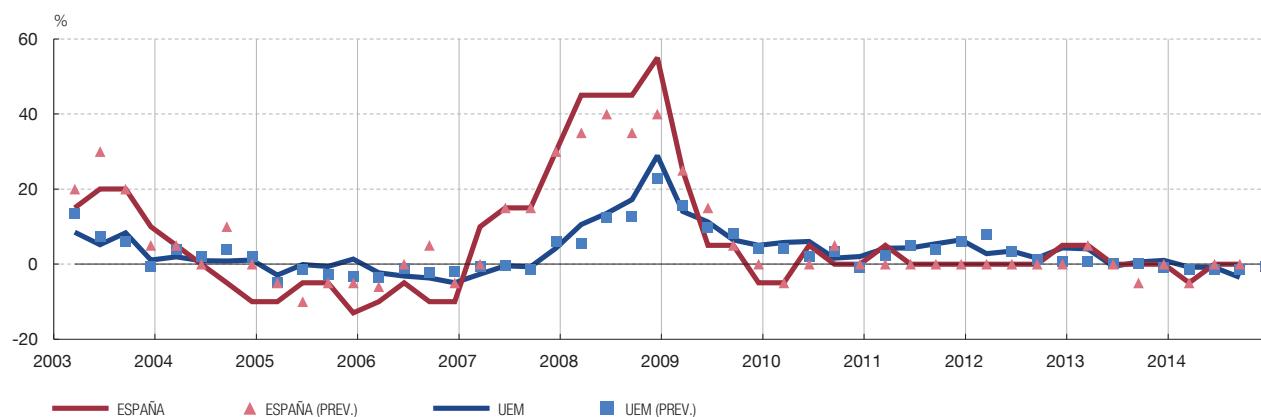
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



CRÉDITO A HOGARES PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA



CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINESS



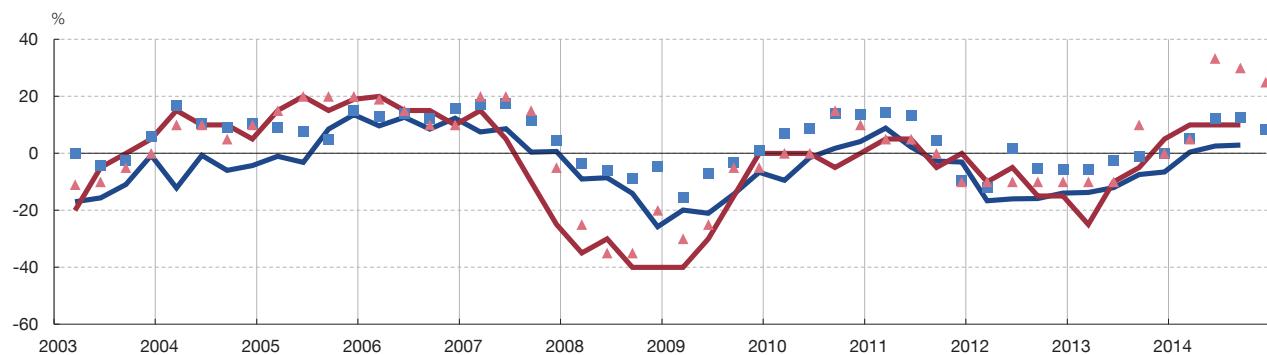
FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Indicador = porcentaje de entidades que han endurecido considerablemente los criterios $\times 1/2$ + porcentaje de entidades que han endurecido en cierta medida los criterios $\times 1/2$ – porcentaje de entidades que han relajado en cierta medida los criterios $\times 1/2$ – porcentaje de entidades que han relajado considerablemente los criterios $\times 1$.
b Los símbolos en los gráficos indican las previsiones realizadas el trimestre anterior, por las entidades encuestadas, para el trimestre correspondiente.

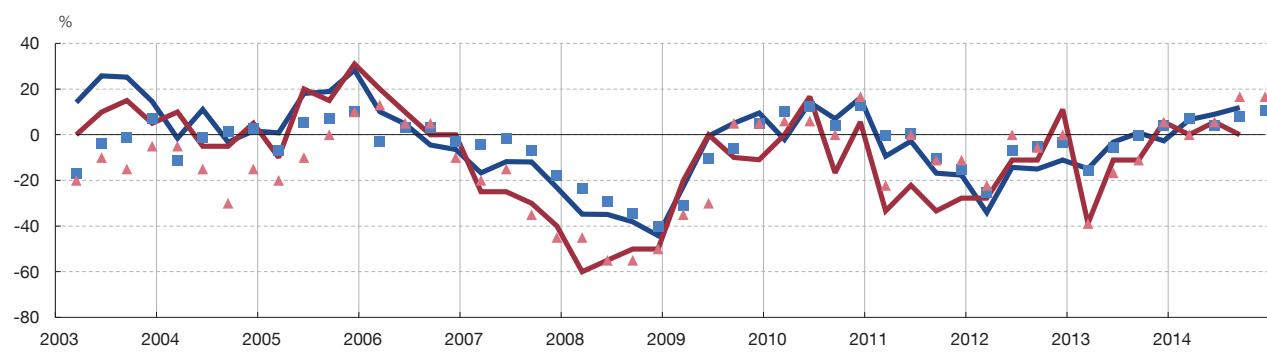
ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS.
VARIACIÓN EN LA DEMANDA (a) (b)

GRÁFICO 2

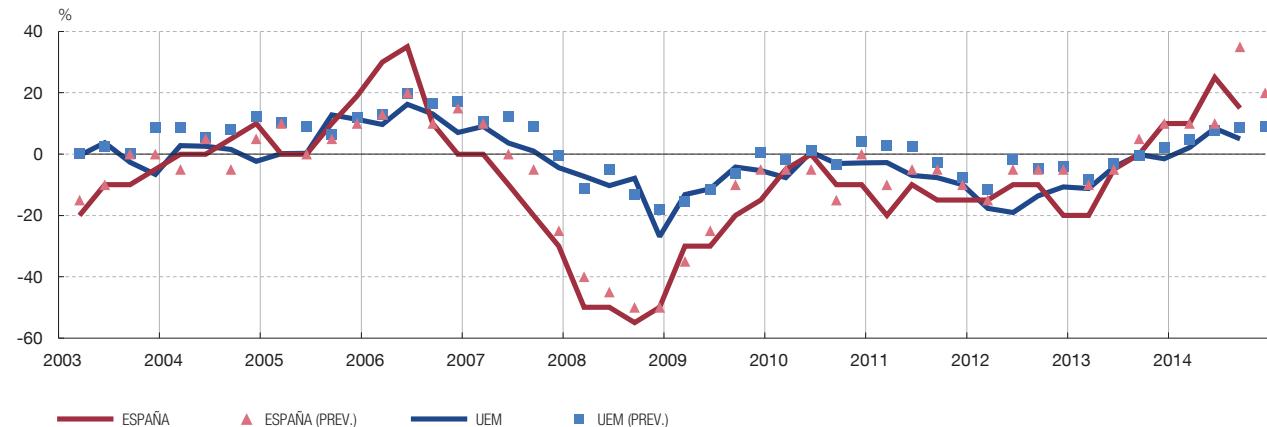
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



CRÉDITO A HOGARES PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA



CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES



— ESPAÑA ▲ ESPAÑA (PREV.) — UEM □ UEM (PREV.)

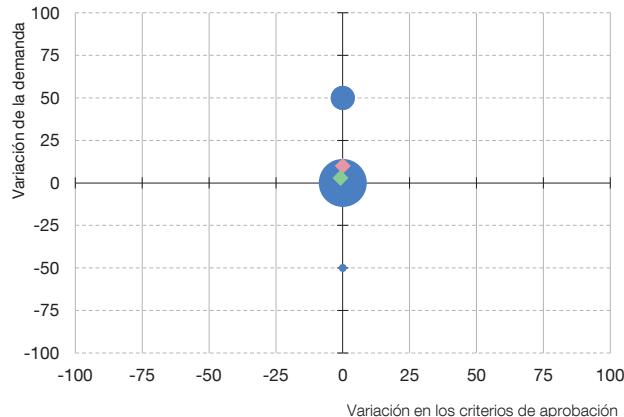
FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Indicador = porcentaje de entidades que señalan un aumento considerable $\times 1 +$ porcentaje de entidades que señalan un cierto aumento $\times 1/2 -$ porcentaje de entidades que señalan un cierto descenso $\times 1/2 -$ porcentaje de entidades que señalan un descenso considerable $\times 1$.

b Los símbolos en los gráficos indican las previsiones realizadas el trimestre anterior, por las entidades encuestadas, para el trimestre correspondiente.

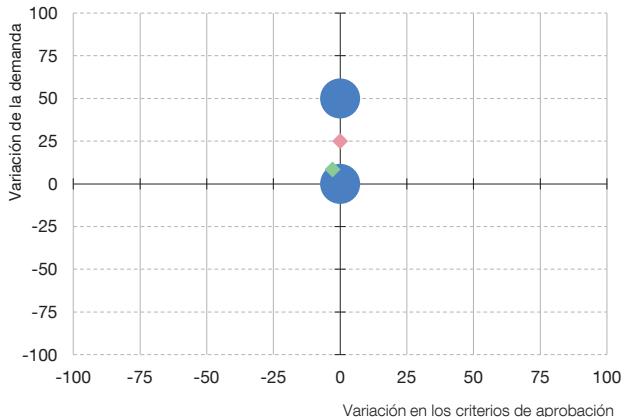
EN III TR 2014

CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS

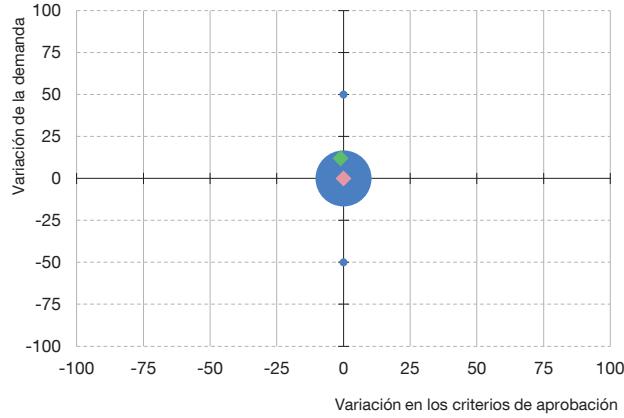


PREVISIÓN PARA IV TR 2014

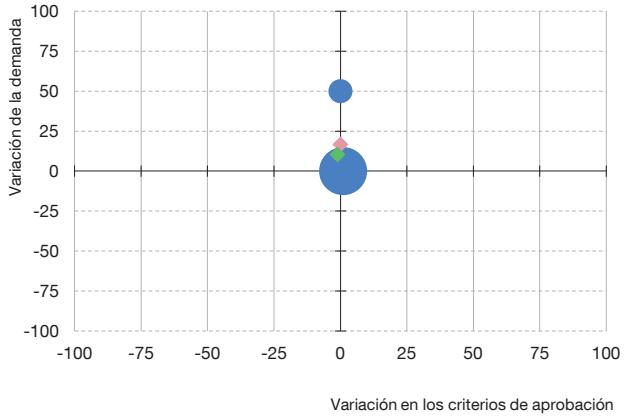
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



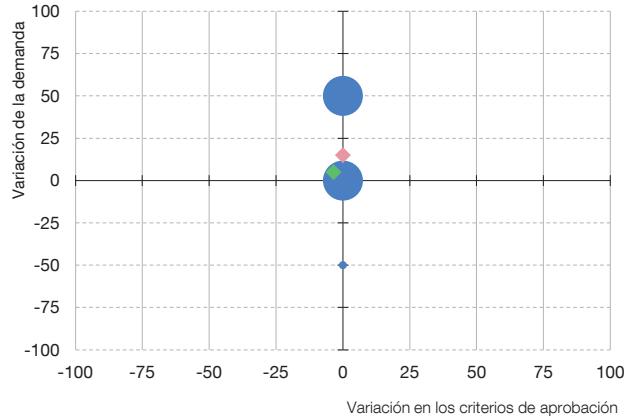
CRÉDITO A HOGARES PARA VIVIENDA



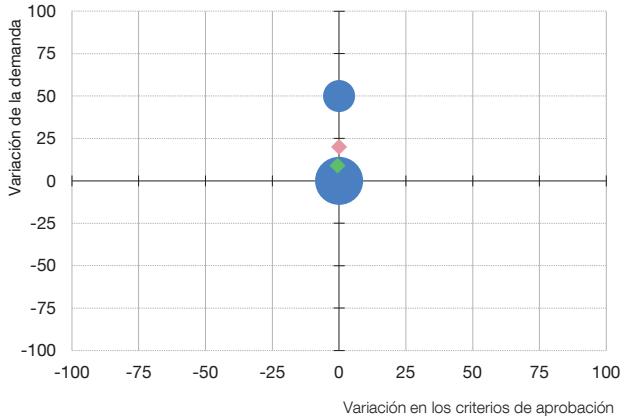
CRÉDITO A HOGARES PARA VIVIENDA



CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES



CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES



● ENTIDADES ESPAÑOLAS

◆ MEDIA DE ENTIDADES ESPAÑOLAS

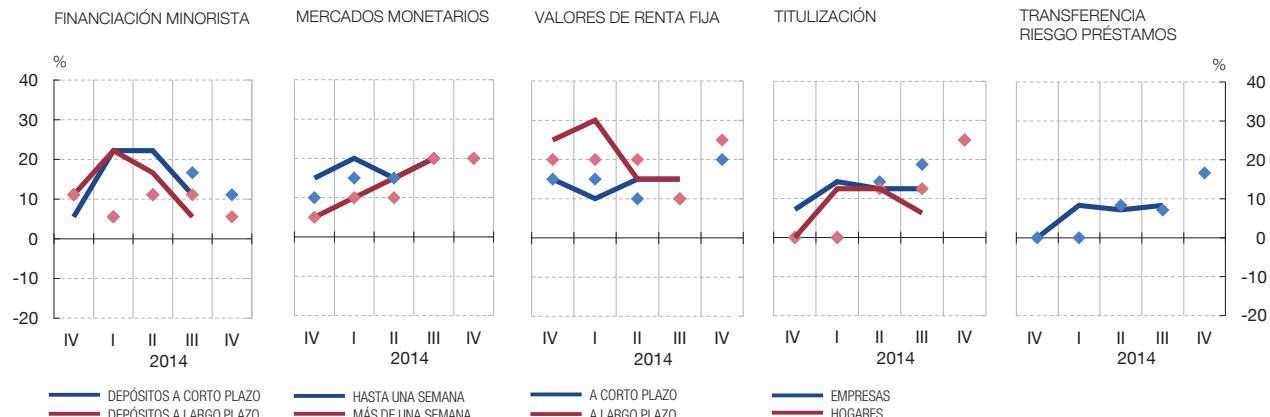
◆ MEDIA DE ENTIDADES DE LA UEM

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

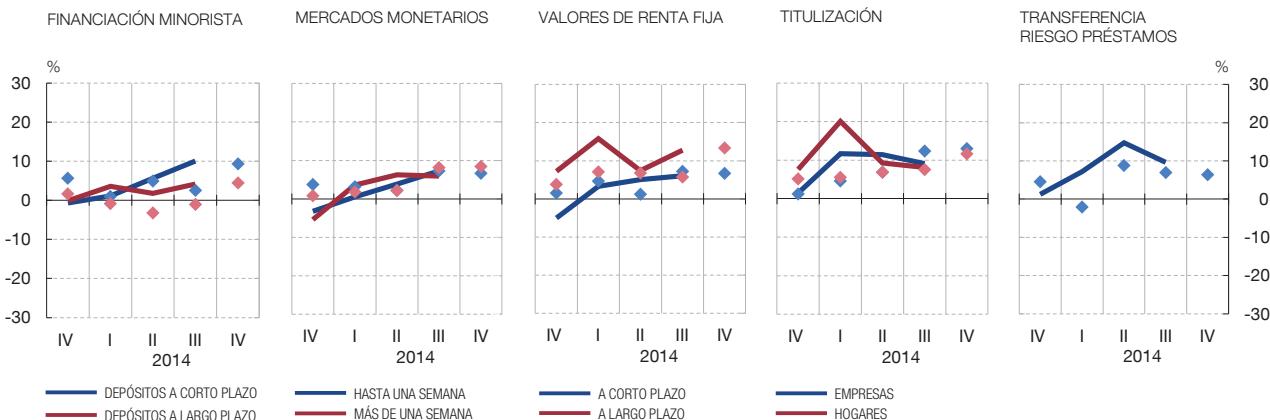
a Un valor de 100 (-100) indica un endurecimiento (relajación) considerable de los criterios de aprobación o un aumento (disminución) considerable de la demanda. Un valor de 50 (-50) indica un cierto endurecimiento (relajación) de los criterios de aprobación o un cierto aumento (disminución) de la demanda. El tamaño de las marcas de las entidades españolas depende del número de coincidencias de las respuestas en ese punto.

EVOLUCIÓN DE LAS CONDICIONES DE ACCESO A LOS MERCADOS DE FINANCIACIÓN MINORISTA Y AL POR MAYOR (a) (b)

ESPAÑA



UEM



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Indicador = porcentaje de entidades que han apreciado una mejora en su acceso al mercado $\times 1$ + porcentaje de entidades que han apreciado cierta mejora $\times 1/2$ – porcentaje de entidades que han apreciado cierto empeoramiento $\times 1/2$ – porcentaje de entidades que han apreciado un empeoramiento considerable $\times 1$.

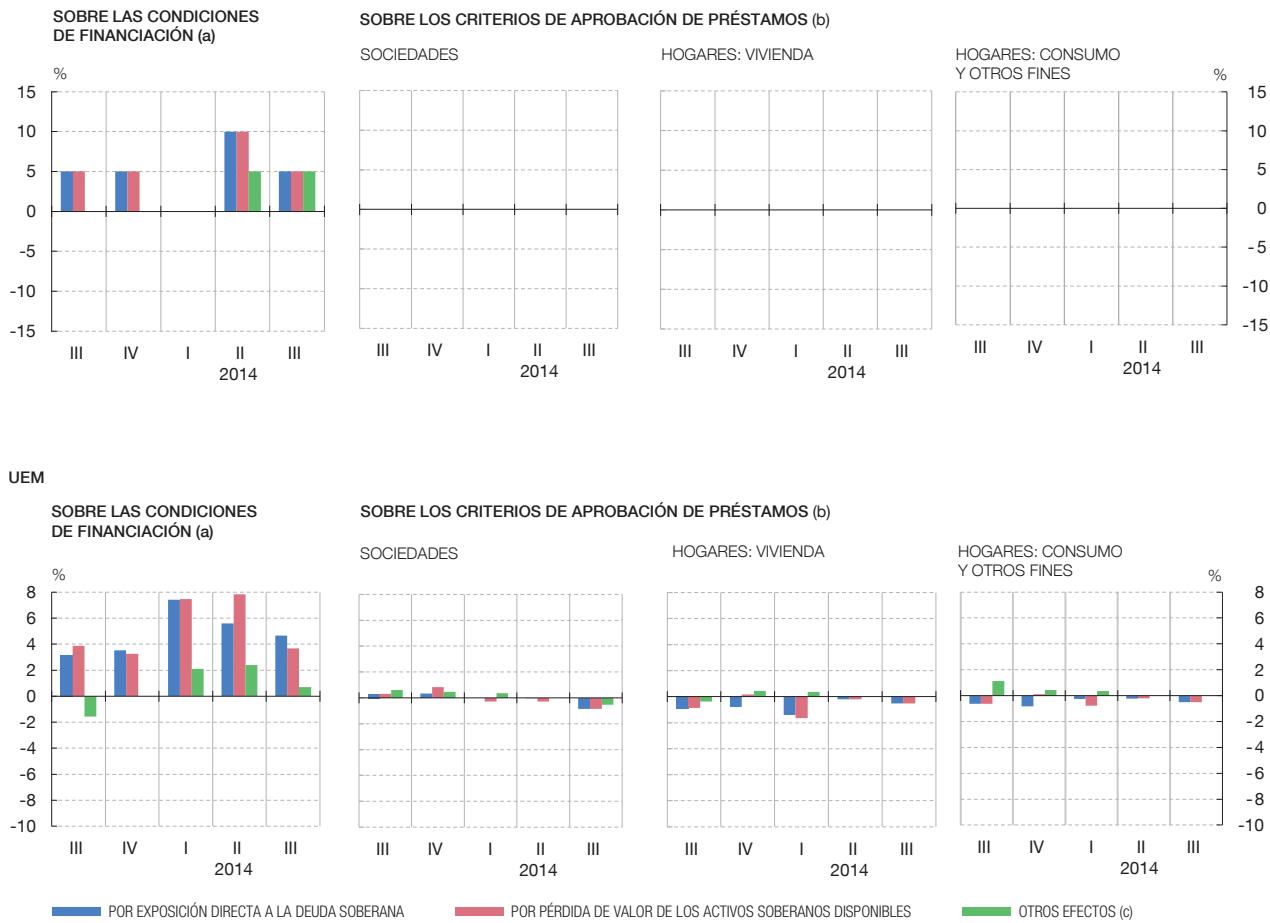
b ♦ Previsión.

áreas, la rentabilidad, pues consideran que sus condiciones son atractivas. La mayoría de entidades españolas señaló que tiene previsto acudir a la TLTRO de diciembre de 2014. Una proporción destacada de las instituciones españolas y europeas encuestadas aún no ha decidido sobre su participación en las TLTRO adicionales de 2015 y 2016. Tanto en nuestro país como en la UEM, los fondos obtenidos se usarían, principalmente, para la concesión de préstamos y, en menor medida, para sustituir otras fuentes de financiación (véase gráfico 7). Las entidades piensan que las TLTRO mejorarían su situación financiera y las condiciones de los créditos en ambas áreas, mientras que su impacto en los criterios de aprobación de préstamos sería muy pequeño (véase gráfico 8).

Un análisis más detallado de las respuestas al cuestionario regular evidencia que la estabilidad que presentó la oferta en España entre julio y septiembre de 2014 para el conjunto de empresas se mantiene cuando se desagrega por tamaño y por plazo del préstamo (véase cuadro 1). La mejora de las expectativas sobre la actividad económica en general

REPERCUSIÓN DE LA EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS DE DEUDA SOBERANA

ESPAÑA



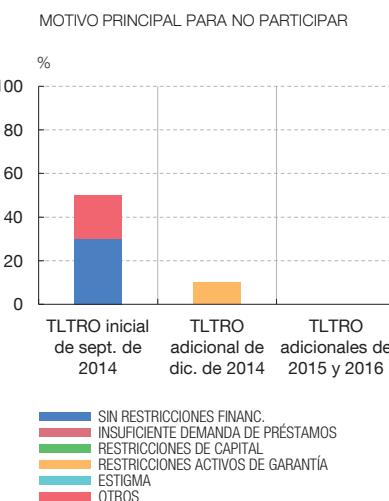
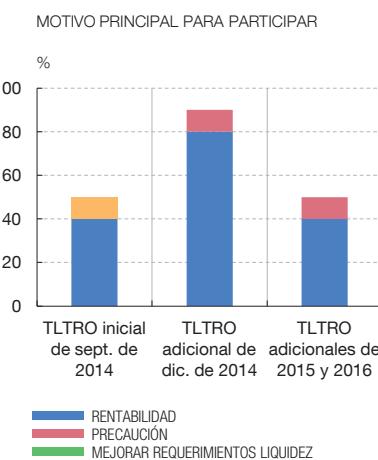
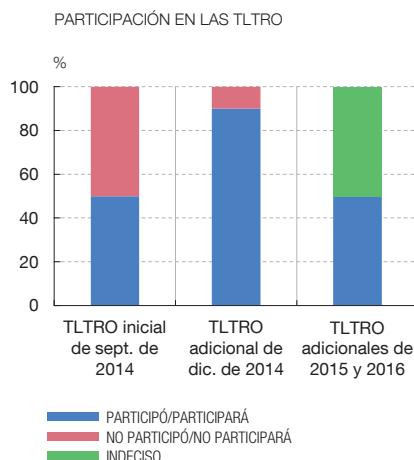
FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Indicador = porcentaje de entidades que han apreciado una mejora considerable $\times 1$ + porcentaje de entidades que han apreciado cierta mejora $\times 1/2$ – porcentaje de entidades que han apreciado cierto empeoramiento $\times 1/2$ – porcentaje de entidades que han apreciado un empeoramiento considerable $\times 1$.
- b Indicador = porcentaje de entidades que indican un considerable endurecimiento de los criterios $\times 1$ + porcentaje de entidades que indican cierto endurecimiento $\times 1/2$ – porcentaje de entidades que indican una cierta relajación $\times 1/2$ – porcentaje de entidades que indican una relajación considerable $\times 1$.
- c Por ejemplo, la rebaja automática de la calificación crediticia de la entidad a consecuencia de la rebaja de la calificación crediticia soberana o las alteraciones del valor de la garantía implícita estatal, así como los efectos indirectos en otros activos, incluida la cartera de préstamos.

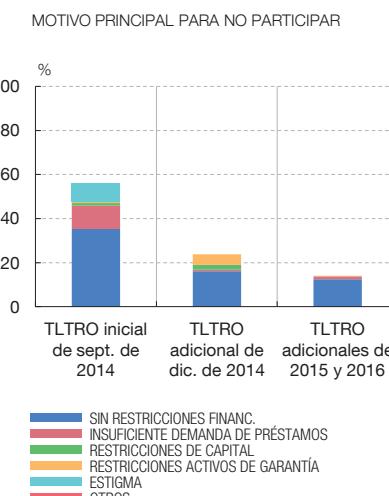
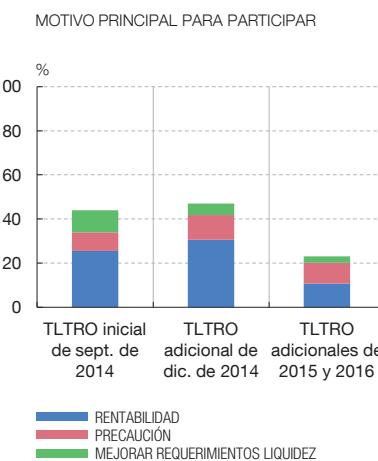
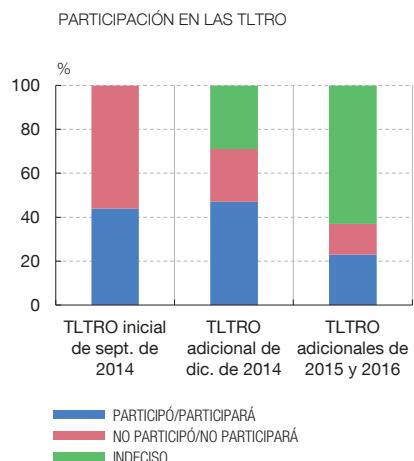
fue señalada por alguna entidad como un elemento que podría haber inducido a una cierta relajación de la oferta, pero su variación no fue suficiente para que las entidades cambiaron su política crediticia en un contexto en el que el resto de los factores considerados no tuvo ningún efecto sobre esta. Las respuestas para la UEM muestran que los criterios de concesión de los créditos a las sociedades no financieras fueron en general algo menos estrictos, si bien esta evolución se concentró en las grandes empresas y los créditos a corto plazo, mientras que en el resto de modalidades no hubo cambios. Los principales factores que contribuyeron a expandir la oferta fueron la mayor competencia entre entidades y su mejor situación de liquidez, mientras que las peores perspectivas sobre sectores o sociedades concretas ejercieron una influencia en la dirección contraria. Por su parte, los márgenes aplicados a los préstamos a sociedades se redujeron en ambas áreas tanto para las operaciones ordinarias como, en menor medida, para las de mayor riesgo, y en

PARTICIPACIÓN EN LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN A PLAZO MÁS LARGO CON OBJETIVO ESPECÍFICO (TLTRO) (a)

ESPAÑA



UEM



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

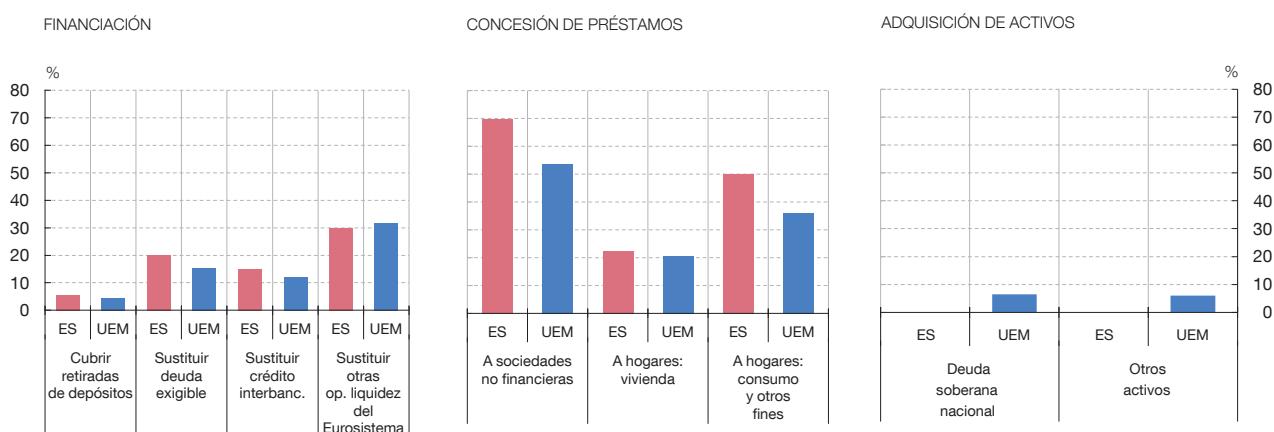
a Porcentaje de entidades.

ambos casos de forma más intensa en nuestro país. Respecto a otras condiciones de los préstamos, en España se relajaron las garantías requeridas y en la UEM se suavizaron, en mayor o menor medida, todas las condiciones.

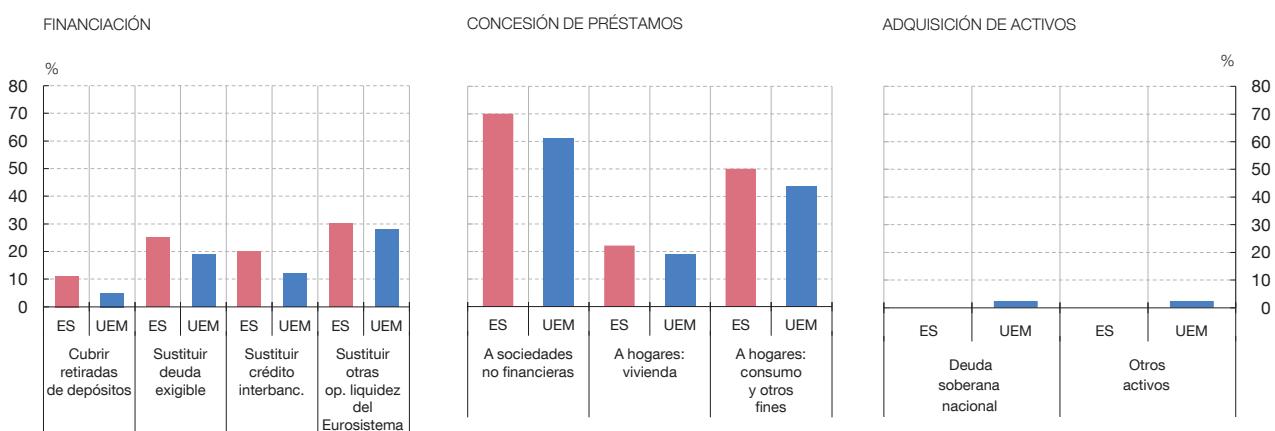
Según las entidades españolas y las del resto de la UEM, en el tercer trimestre de 2014 aumentaron las solicitudes de fondos por parte de las sociedades, y de forma más acusada en nuestro país. El desglose por vencimiento muestra que en España fueron los préstamos a corto plazo los que propiciaron este incremento, puesto que no hubo cambios en la demanda de financiación a largo, mientras que en la zona del euro el comportamiento fue más uniforme. El avance de las peticiones de crédito por parte de las pymes fue algo mayor que el de las grandes empresas en ambas áreas. En el caso español, los factores

FINES A LOS QUE SE DESTINAN LOS FONDOS OBTENIDOS EN LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN A PLAZO MÁS LARGO CON OBJETIVO ESPECÍFICO (TLTRO) (a)

TLTRO INICIALES DE SEPTIEMBRE Y DICIEMBRE DE 2014



TLTRO ADICIONALES DE 2015 Y 2016



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

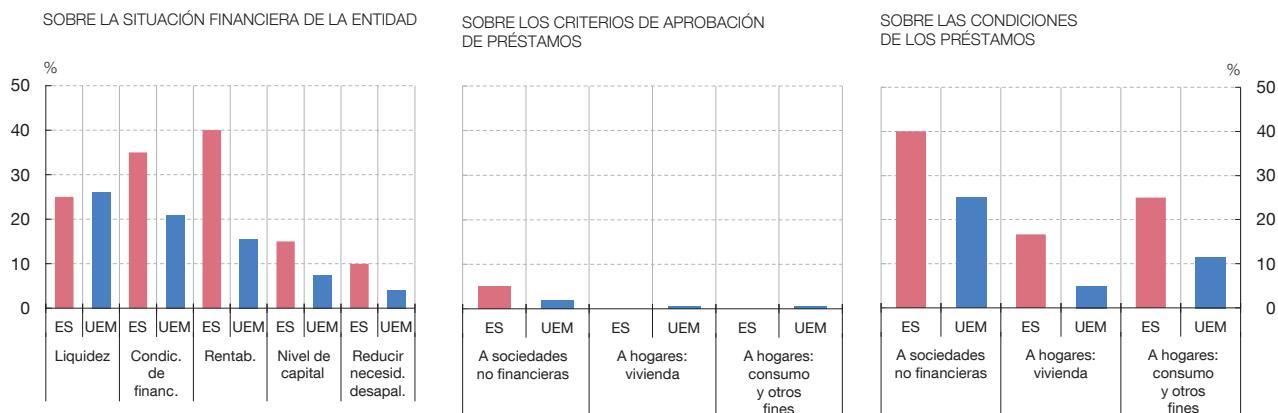
a Indicador = porcentaje de entidades que señalan que los fondos obtenidos y/o previstos contribuyeron o contribuirían considerablemente a ese fin $\times 1$ + porcentaje de entidades que señalan que contribuyeron o contribuirían en cierta medida $\times 1/2$.

más relevantes que estuvieron detrás de estos desarrollos fueron, con contribución positiva sobre la demanda, el aumento de las existencias y del capital circulante; y, con un impacto negativo, el descenso de las inversiones en capital fijo y de las operaciones de reestructuración de deuda, así como la mayor competencia por parte de otras entidades. En el área del euro, los principales determinantes del ascenso de la demanda fueron el aumento de las operaciones de reestructuración de deuda, de las fusiones y adquisiciones y de las existencias y capital circulante; y, como principales elementos atenuantes, la menor inversión en capital fijo y la mayor emisión de valores de renta fija.

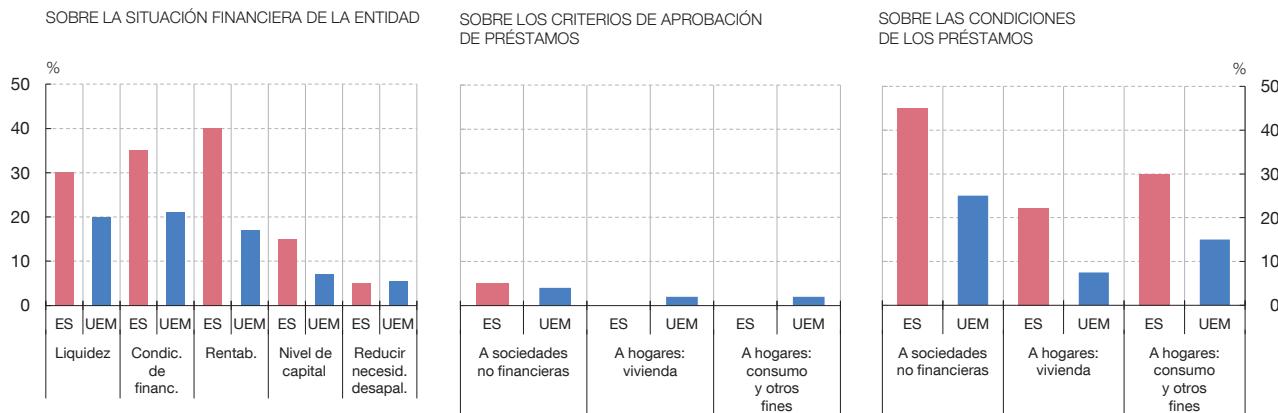
Como se ha señalado, en el segmento de préstamos a hogares para adquisición de vivienda los criterios de aprobación de préstamos se mantuvieron sin cambios en España entre julio y septiembre y volvieron a suavizarse en el área del euro, si bien lo hicieron

REPERCUSIONES DE LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN A PLAZO MÁS LARGO CON OBJETIVO ESPECÍFICO (TLTRO) (a)

TLTRO INICIALES DE SEPTIEMBRE Y DICIEMBRE DE 2014



TLTRO ADICIONALES DE 2015 Y 2016



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a. Indicador = porcentaje de entidades que señalan que los fondos obtenidos y/o previstos contribuyeron o contribuirían considerablemente a ese fin $\times 1$ + porcentaje de entidades que señalan que contribuyeron o contribuirían en cierta medida $\times 1/2$.

levemente y a un ritmo inferior al de trimestres previos. Ninguno de los factores de oferta mostró variaciones en nuestro país, mientras que en la UEM la mayor competencia de otras entidades habría contribuido algo al incremento de la oferta. En cuanto a las condiciones de los nuevos créditos, los márgenes aplicados a los préstamos ordinarios descendieron nuevamente en las dos áreas, y en mayor medida en España, mientras que los aplicados a operaciones de mayor riesgo disminuyeron en nuestro país pero se incrementaron ligeramente en la UEM. La demanda de este tipo de financiación se mantuvo estable en España, ya que el efecto expansivo asociado a las mejores perspectivas relativas al mercado de la vivienda, al ascenso de la confianza de los consumidores y al mayor gasto en consumo se habría visto compensado por el aumento del ahorro de las familias y el incremento de los préstamos de otras entidades. En la zona del euro, los factores de demanda habrían evolucionado básicamente en la misma dirección, si bien el impacto ligado a los que tuvieron una contribución positiva habría sido más notable

| | Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a) | | | | | | Porcentaje neto (b) | Indicador de difusión (c) | | | |
|--|---|---|----|---|----|----|---------------------|---------------------------|--------------|--------|----------|
| | -- | - | 0 | + | ++ | NA | | En t | Desv. típica | En t-1 | UEM en t |
| CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS. RESULTADOS GENERALES | | | | | | | | | | | |
| Oferta | | | | | | | | | | | |
| Criterios para la aprobación | | | | | | | | | | | |
| En general | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| Préstamos a corto plazo | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| Préstamos a largo plazo | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| Factores de oferta | | | | | | | | | | | |
| Costes relacionados con el nivel de capital de la entidad | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | |
| Capacidad para acceder a la financiación en los mercados | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -2 | |
| Situación de liquidez de la entidad | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -3 | |
| Competencia de otras entidades | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -5 | |
| Competencia de instituciones no bancarias | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1 | |
| Competencia de la financiación en los mercados | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -2 | |
| Expectativas de la actividad económica en general | 0 | 0 | 9 | 1 | 0 | 0 | -10 | -5 | 16 | -5 | |
| Perspectivas del sector o sociedades concretas | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 | |
| Riesgos relativos a las garantías solicitadas | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | |
| Condiciones de los préstamos/créditos concedidos | | | | | | | | | | | |
| Margen aplicado en los préstamos ordinarios | 0 | 0 | 5 | 5 | 0 | 0 | -50 | -25 | 26 | -20 | |
| Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo | 0 | 0 | 9 | 1 | 0 | 0 | -10 | -5 | 16 | -10 | |
| Gastos, excluidos intereses | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -3 | |
| Cuantía del préstamo o de la línea de crédito | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -2 | |
| Garantías requeridas | 0 | 0 | 9 | 1 | 0 | 0 | -10 | -5 | 16 | -5 | |
| Compromisos asociados al préstamo | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -3 | |
| Plazo de vencimiento | 0 | 1 | 8 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 24 | -5 | |
| Previsiones de oferta | | | | | | | | | | | |
| En general | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -5 | |
| Préstamos a corto plazo | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -4 | |
| Préstamos a largo plazo | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -2 | |
| Demanda | | | | | | | | | | | |
| De préstamos | | | | | | | | | | | |
| En general | 0 | 1 | 6 | 3 | 0 | 0 | 20 | 10 | 32 | 10 | |
| A corto plazo | 0 | 1 | 3 | 6 | 0 | 0 | 50 | 25 | 35 | 10 | |
| A largo plazo | 0 | 2 | 6 | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 33 | 5 | |
| Factores de demanda | | | | | | | | | | | |
| Inversiones en capital fijo | 0 | 2 | 8 | 0 | 0 | 0 | -20 | -10 | 21 | -5 | |
| Existencias y capital circulante | 0 | 1 | 4 | 4 | 1 | 0 | 40 | 25 | 42 | 15 | |
| Fusiones, adquisiciones y reestructuración de la empresa | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 7 | |
| Reestructuración de la deuda | 0 | 2 | 7 | 1 | 0 | 0 | -10 | -5 | 28 | -5 | |
| Financiación interna | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -0 | |
| Préstamos de otras entidades | 0 | 1 | 9 | 0 | 0 | 0 | -10 | -5 | 16 | 0 | |
| Préstamos de instituciones no bancarias | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1 | |
| Emisión de valores de renta fija | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -3 | |
| Emisión de acciones | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 1 | |
| Previsiones de demanda | | | | | | | | | | | |
| En general | 0 | 0 | 5 | 5 | 0 | 0 | 50 | 25 | 26 | 30 | |
| Préstamos a corto plazo | 0 | 0 | 4 | 6 | 0 | 0 | 60 | 30 | 26 | 30 | |
| Préstamos a largo plazo | 0 | 0 | 6 | 4 | 0 | 0 | 40 | 20 | 26 | 20 | |

| | Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a) | | | | | | Porcentaje neto (b) | Indicador de difusión (c) | | | |
|--|---|---|----|---|----|----|---------------------|---------------------------|--------------|--------|----------|
| | -- | - | 0 | + | ++ | NA | | En t | Desv. típica | En t-1 | UEM en t |
| CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS. PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS | | | | | | | | | | | |
| Oferta | | | | | | | | | | | |
| Criterios para la aprobación | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -5 | 0 |
| Factores de oferta | | | | | | | | | | | |
| Costes relacionados con el nivel de capital de la entidad | 0 | 0 | 9 | 1 | 0 | 0 | -10 | -5 | 16 | 0 | -1 |
| Capacidad para acceder a la financiación en los mercados | 0 | 0 | 9 | 1 | 0 | 0 | -10 | -5 | 16 | 0 | -3 |
| Situación de liquidez de la entidad | 0 | 0 | 9 | 1 | 0 | 0 | -10 | -5 | 16 | 0 | -3 |
| Competencia de otras entidades | 0 | 0 | 9 | 1 | 0 | 0 | -10 | -5 | 16 | -5 | -5 |
| Competencia de instituciones no bancarias | 0 | 0 | 9 | 1 | 0 | 0 | -10 | -5 | 16 | 0 | -1 |
| Competencia de la financiación en los mercados | 0 | 0 | 9 | 1 | 0 | 0 | -10 | -5 | 16 | 0 | -1 |
| Expectativas de la actividad económica en general | 0 | 0 | 8 | 2 | 0 | 0 | -20 | -10 | 21 | -10 | -1 |
| Perspectivas del sector o sociedades concretas | 0 | 0 | 9 | 1 | 0 | 0 | -10 | -5 | 16 | -5 | 2 |
| Riesgos relativos a las garantías solicitadas | 0 | 0 | 9 | 1 | 0 | 0 | -10 | -5 | 16 | 0 | 0 |
| Condiciones de los préstamos/créditos concedidos | | | | | | | | | | | |
| Margen aplicado en los préstamos ordinarios | 0 | 0 | 5 | 5 | 0 | 0 | -50 | -25 | 26 | -25 | -9 |
| Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo | 0 | 0 | 9 | 1 | 0 | 0 | -10 | -5 | 16 | -10 | 1 |
| Gastos, excluidos intereses | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -2 |
| Cuantía del préstamo o de la línea de crédito | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -2 |
| Garantías requeridas | 0 | 0 | 9 | 1 | 0 | 0 | -10 | -5 | 16 | -5 | -1 |
| Compromisos asociados al préstamo | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -2 |
| Plazo de vencimiento | 0 | 1 | 8 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 24 | 0 | -4 |
| Previsiones de oferta | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -10 | -3 |
| Demanda | | | | | | | | | | | |
| Préstamos pequeñas y medianas empresas | 0 | 1 | 5 | 4 | 0 | 0 | 30 | 15 | 34 | 5 | 3 |
| Previsiones de demanda | 0 | 0 | 3 | 7 | 0 | 0 | 70 | 35 | 24 | 35 | 8 |
| CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS. GRANDES EMPRESAS | | | | | | | | | | | |
| Oferta | | | | | | | | | | | |
| Criterios para la aprobación | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | -2 |
| Factores de oferta | | | | | | | | | | | |
| Costes relacionados con el nivel de capital de la entidad | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Capacidad para acceder a la financiación en los mercados | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | -2 |
| Situación de liquidez de la entidad | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | -3 |
| Competencia de otras entidades | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | -4 |
| Competencia de instituciones no bancarias | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1 |
| Competencia de la financiación en los mercados | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | -4 |
| Expectativas de la actividad económica en general | 0 | 0 | 8 | 1 | 0 | 1 | -11 | -6 | 17 | -6 | -0 |
| Perspectivas del sector o sociedades concretas | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | -0 |
| Riesgos relativos a las garantías solicitadas | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Condiciones de los préstamos/créditos concedidos | | | | | | | | | | | |
| Margen aplicado en los préstamos ordinarios | 0 | 0 | 5 | 4 | 0 | 1 | -44 | -22 | 26 | -22 | -15 |
| Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo | 0 | 0 | 8 | 1 | 0 | 1 | -11 | -6 | 17 | -11 | -2 |
| Gastos, excluidos intereses | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | -4 |
| Cuantía del préstamo o de la línea de crédito | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 6 | -4 |
| Garantías requeridas | 0 | 0 | 8 | 1 | 0 | 1 | -11 | -6 | 17 | -6 | -3 |
| Compromisos asociados al préstamo | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | -4 |
| Plazo de vencimiento | 0 | 0 | 8 | 1 | 0 | 1 | -11 | -6 | 17 | -11 | -4 |
| Previsiones de oferta | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | -6 | -4 |
| Demanda | | | | | | | | | | | |
| Préstamos a grandes empresas | 0 | 0 | 7 | 2 | 0 | 1 | 22 | 11 | 22 | 0 | 2 |
| Previsiones de demanda | 0 | 0 | 5 | 4 | 0 | 1 | 44 | 22 | 26 | 22 | 6 |

| | Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a) | | | | | | Porcentaje neto (b) | Indicador de difusión (c) | | | |
|---|---|---|----|---|----|----|---------------------|---------------------------|--------------|--------|----------|
| | -- | - | o | + | ++ | NA | | En t | Desv. típica | En t-1 | UEM en t |
| CRÉDITO A HOGARES PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA | | | | | | | | | | | |
| Oferta | | | | | | | | | | | |
| Criterios para la aprobación | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1 |
| Factores de oferta | | | | | | | | | | | |
| Costes de financiación y disponibilidad de fondos | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | -0 |
| Competencia de otras entidades | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | -5 |
| Competencia de instituciones no bancarias | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | -0 |
| Expectativas de la actividad económica en general | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| Perspectivas relativas al mercado de la vivienda | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 |
| Condiciones de los préstamos/créditos concedidos | | | | | | | | | | | |
| Margen aplicado en los préstamos ordinarios | 0 | 0 | 5 | 4 | 0 | 1 | -44 | -22 | 26 | -17 | -14 |
| Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo | 0 | 0 | 8 | 1 | 0 | 1 | -11 | -6 | 17 | 0 | 1 |
| Garantías requeridas | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Relación entre el principal y el valor de la garantía | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | -0 |
| Plazo de vencimiento | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 6 | -1 |
| Gastos, excluidos intereses | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Previsiones de oferta | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1 |
| Demanda | | | | | | | | | | | |
| Préstamos para adquisición de vivienda | 0 | 1 | 7 | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 25 | 6 | 12 |
| Factores de demanda | | | | | | | | | | | |
| Perspectivas relativas al mercado de la vivienda | 0 | 0 | 8 | 1 | 0 | 1 | 11 | 6 | 17 | 6 | 11 |
| Confianza de los consumidores | 0 | 0 | 8 | 1 | 0 | 1 | 11 | 6 | 17 | 6 | 7 |
| Gasto de consumo no relacionado con adquisición de vivienda | 0 | 0 | 8 | 1 | 0 | 1 | 11 | 6 | 17 | 0 | -1 |
| Ahorro de las familias | 0 | 1 | 8 | 0 | 0 | 1 | -11 | -6 | 17 | -6 | -2 |
| Préstamos de otras entidades | 0 | 1 | 8 | 0 | 0 | 1 | -11 | -6 | 17 | 0 | -3 |
| Otras fuentes de financiación | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | -0 |
| Previsiones de demanda | 0 | 0 | 6 | 3 | 0 | 1 | 33 | 17 | 25 | 17 | 10 |
| CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES | | | | | | | | | | | |
| Oferta | | | | | | | | | | | |
| Criterios para la aprobación | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -3 |
| Factores de oferta | | | | | | | | | | | |
| Costes de financiación y disponibilidad de fondos | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -3 |
| Competencia de otras entidades | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -2 |
| Competencia de instituciones no bancarias | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1 |
| Expectativas de la actividad económica en general | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -5 |
| Solvencia de los consumidores | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Riesgos relativos a las garantías solicitadas | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Condiciones de los préstamos/créditos concedidos | | | | | | | | | | | |
| Margen aplicado en los préstamos ordinarios | 0 | 0 | 8 | 2 | 0 | 0 | -20 | -10 | 21 | -15 | -4 |
| Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo | 0 | 0 | 9 | 1 | 0 | 0 | -10 | -5 | 16 | 0 | -1 |
| Garantías requeridas | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -0 |
| Plazo de vencimiento | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -10 | -0 |
| Gastos, excluidos intereses | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -0 |
| Previsiones de oferta | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1 |
| Demanda | | | | | | | | | | | |
| Préstamos para consumo y otros fines | 0 | 1 | 5 | 4 | 0 | 0 | 30 | 15 | 34 | 25 | 5 |
| Factores de demanda | | | | | | | | | | | |
| Gasto en bienes de consumo duraderos | 0 | 0 | 7 | 2 | 1 | 0 | 30 | 20 | 35 | 25 | 3 |
| Confianza de los consumidores | 0 | 0 | 7 | 3 | 0 | 0 | 30 | 15 | 24 | 20 | 2 |
| Adquisición de valores | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -0 |
| Ahorro de las familias | 0 | 2 | 8 | 0 | 0 | 0 | -20 | -10 | 21 | 0 | -3 |
| Préstamos de otras entidades | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -2 |
| Otras fuentes de financiación | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Previsiones de demanda | 0 | 0 | 6 | 4 | 0 | 0 | 40 | 20 | 26 | 35 | 9 |

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Dependiendo de la pregunta concreta, «» («--») indica un cierto (considerable) endurecimiento de los criterios de oferta, de las condiciones de oferta, una cierta (considerable) disminución de la demanda o una cierta (considerable) contribución al endurecimiento de la oferta o al descenso de la demanda. Los signos «+» y «++» tienen el significado contrario. El signo «o» indica ausencia de cambios o contribución nula a la variación en la oferta o la demanda. «NA» significa «no aplicable».

b Porcentaje de entidades que han endurecido su oferta (o han visto incrementada su demanda) menos el porcentaje de entidades que han relajado su oferta (o han visto reducirse su demanda). En el caso de los factores, porcentaje de entidades para las que dicho factor ha contribuido al endurecimiento de la oferta (o a la expansión de la demanda) menos porcentaje de entidades que han señalado un efecto contrario.

c Calculado igual que el porcentaje neto, pero ponderando por 1 las variaciones considerables y por 1/2 las variaciones de menor cuantía.

que el de los que influyeron en sentido contrario, de modo que el resultado final fue un crecimiento de las solicitudes de fondos.

En el segmento de préstamos a los hogares para consumo y otros fines, los criterios de aprobación aplicados por las entidades españolas encuestadas volvieron a mantenerse inalterados. Los factores explicativos de la evolución de la oferta tampoco mostraron ningún cambio. En la zona del euro los criterios se relajaron algo nuevamente, debido al descenso en los costes de financiación y a la mayor disponibilidad de fondos, así como al aumento de la competencia de otras entidades y de instituciones no bancarias. En cuanto a las condiciones aplicadas a los nuevos créditos, los márgenes aplicados a los préstamos ordinarios siguieron disminuyendo en ambas áreas y también lo hicieron, por primera vez desde 2005, los aplicados a créditos de mayor riesgo. En los dos casos, los descensos habrían sido más intensos en nuestro país. En cambio, el resto de condiciones no experimentó cambios reseñables. La demanda de este tipo de financiación continuó creciendo tanto en España como, en menor medida, en la UEM. De acuerdo con las respuestas recibidas, esta evolución se habría visto estimulada por el incremento del gasto en bienes duraderos y la mejora de la confianza de los consumidores, si bien el efecto positivo de estos desarrollos sobre el volumen de peticiones se habría visto amortiguado por el mayor ahorro de las familias.

En las contestaciones a las preguntas *ad hoc*, tanto las entidades españolas como las de la zona del euro señalaron que, entre julio y septiembre de 2014, percibieron una mejora en las condiciones de acceso tanto a la financiación minorista como a los mercados mayoristas en todos los instrumentos, prologándose así la senda de mejoría que viene observándose durante los últimos trimestres (véase cuadro 2).

Por su parte, la favorable evolución de los mercados de deuda soberana en el tercer trimestre del año contribuyó a mejorar algo las condiciones de financiación de las instituciones encuestadas en ambas áreas, no tuvo ningún efecto ni sobre los criterios de concesión de los nuevos créditos ni sobre los márgenes aplicados a ellos en España y supuso una muy ligera relajación de aquellos en la UEM (véase cuadro 3).

Por otro lado, la mitad de las entidades encuestadas en nuestro país señaló que había participado en la TLTRO inicial de septiembre de 2014, proporción similar a la de la zona del euro (44 %) (véase gráfico 6). La mayoría de entidades españolas indicó que tiene previsto acudir a la TLTRO inicial de diciembre de 2014. Tanto en España como en la UEM un porcentaje destacado de las instituciones no ha decidido todavía si participará en las TLTRO adicionales de 2015 y 2016. Para la mayoría de las entidades que han participado o prevén hacerlo, el motivo principal es la rentabilidad, pues consideran que sus condiciones son atractivas; y para otras es la precaución, ya que en este caso su objetivo sería reducir o prevenir dificultades de financiación. Otra razón esgrimida por algunas entidades de la UEM es mejorar el cumplimiento de los requerimientos de liquidez. En el caso de las que no participaron o no prevén hacerlo, para la mayoría el motivo principal es la ausencia de restricciones de financiación, y para algunas entidades de la zona del euro es la preocupación por un nivel de demanda de crédito insuficiente o por el estigma de los mercados. Tanto en el caso de las TLTRO iniciales como en el de las adicionales, las entidades de ambas áreas que han participado o prevén hacerlo y las que aún no lo han decidido destinarián los fondos obtenidos en estas operaciones (en el último caso, si finalmente lo hacen) principalmente a la concesión de préstamos a sociedades no financieras y a hogares para consumo y otros fines y, en menor medida, a créditos a familias para adquisición de vivienda, así como a sustituir otras operaciones de liquidez del Eurosistema y a reemplazar

ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS.
PREGUNTAS AD HOC SOBRE EL ACCESO A LAS FUENTES HABITUALES DE FINANCIACIÓN
Resultados de las entidades españolas. Octubre de 2014

CUADRO 2

| | Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a) | | | | | | Porcentaje neto (b) | Indicador de difusión (c) | | | |
|--|---|---|---|---|----|----|---------------------|---------------------------|--------|------------|--|
| | -- | - | 0 | + | ++ | NA | | oct-14 | jul-14 | UEM oct-14 | |
| Efecto de las perturbaciones en los mercados financieros y de crédito | | | | | | | | | | | |
| Cambio en las condiciones de acceso a las fuentes de financiación minorista. Últimos tres meses | | | | | | | | | | | |
| Minorista a corto plazo (hasta un año) | 0 | 0 | 7 | 2 | 0 | 1 | 22 | 11 | 22 | 10 | |
| Minorista a medio y largo plazo (más de un año) | 0 | 0 | 8 | 1 | 0 | 1 | 11 | 6 | 17 | 4 | |
| Cambio en las condiciones de acceso a las fuentes habituales de financiación al por mayor. Últimos tres meses | | | | | | | | | | | |
| Mercado monetario a muy corto plazo (hasta una semana) | 0 | 0 | 6 | 4 | 0 | 0 | 40 | 20 | 15 | 7 | |
| Mercado monetario a corto plazo (más de una semana) | 0 | 0 | 6 | 4 | 0 | 0 | 40 | 20 | 15 | 6 | |
| Valores distintos de acciones a corto plazo | 0 | 0 | 7 | 3 | 0 | 0 | 30 | 15 | 15 | 6 | |
| Valores distintos de acciones a medio y largo plazo | 0 | 0 | 7 | 3 | 0 | 0 | 30 | 15 | 15 | 13 | |
| Titulización de préstamos a empresas (d) | 0 | 0 | 6 | 2 | 0 | 2 | 25 | 13 | 13 | 9 | |
| Titulización de préstamos para adquisición de vivienda (d) | 0 | 0 | 7 | 1 | 0 | 2 | 13 | 6 | 13 | 8 | |
| Capacidad para transferir riesgo de crédito fuera del balance | 0 | 0 | 5 | 1 | 0 | 4 | 17 | 8 | 7 | 10 | |
| Cambio en las condiciones de acceso a las fuentes de financiación minorista. Próximos tres meses | | | | | | | | | | | |
| Minorista a corto plazo (hasta un año) | 0 | 0 | 7 | 2 | 0 | 1 | 22 | 11 | 17 | 9 | |
| Minorista a medio y largo plazo (más de un año) | 0 | 0 | 8 | 1 | 0 | 1 | 11 | 6 | 11 | 4 | |
| Cambio en las condiciones de acceso a las fuentes habituales de financiación al por mayor. Próximos tres meses | | | | | | | | | | | |
| Mercado monetario a muy corto plazo (hasta una semana) | 0 | 0 | 6 | 4 | 0 | 0 | 40 | 20 | 20 | 7 | |
| Mercado monetario a corto plazo (más de una semana) | 0 | 0 | 6 | 4 | 0 | 0 | 40 | 20 | 20 | 8 | |
| Valores distintos de acciones a corto plazo | 0 | 0 | 6 | 4 | 0 | 0 | 40 | 20 | 10 | 7 | |
| Valores distintos de acciones a medio y largo plazo | 0 | 0 | 5 | 5 | 0 | 0 | 50 | 25 | 10 | 13 | |
| Titulización de préstamos a empresas (d) | 0 | 0 | 4 | 4 | 0 | 2 | 50 | 25 | 19 | 13 | |
| Titulización de préstamos para adquisición de vivienda (d) | 0 | 0 | 4 | 4 | 0 | 2 | 50 | 25 | 13 | 12 | |
| Capacidad para transferir riesgo de crédito fuera del balance | 0 | 0 | 4 | 2 | 0 | 4 | 33 | 17 | 7 | 6 | |

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a El símbolo «++» («++») significa una cierta (considerable) mejora en las condiciones de acceso a la financiación; mientras que «-» («-») significa un cierto (considerable) empeoramiento en el acceso a la financiación. La opción «NA» («no aplicable») significa que la entidad no utiliza dicha fuente de financiación. El signo «0» indica ausencia de cambios.

b Porcentaje de entidades que han apreciado una mejora en su acceso a los mercados, menos el porcentaje de entidades que han apreciado un empeoramiento en el acceso a los mercados.

c Calculado igual que el porcentaje neto, pero ponderando por 1 las variaciones considerables y por 1/2 las variaciones de menor cuantía.

d Incluye tanto los casos en los que los créditos correspondientes son finalmente dados de baja en el balance contablemente como aquellos en los que no.

| | Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a) | | | | | | Porcentaje neto (b) | Indicador de difusión (c) | | |
|---|---|---|----|---|----|----|---------------------|---------------------------|--------|------------|
| | -- | - | o | + | ++ | NA | | oct-14 | jul-14 | UEM oct-14 |
| Cambio en las condiciones de acceso a la financiación | | | | | | | | | | |
| <i>Debido a:</i> | | | | | | | | | | |
| Exposición directa a la deuda soberana | 0 | 0 | 9 | 1 | 0 | 0 | 10 | 5 | 10 | 5 |
| Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor | 0 | 0 | 9 | 1 | 0 | 0 | 10 | 5 | 10 | 4 |
| Otros efectos (d) | 0 | 0 | 9 | 1 | 0 | 0 | 10 | 5 | 5 | 1 |
| Variación de los criterios para la aprobación de préstamos | | | | | | | | | | |
| A sociedades | | | | | | | | | | |
| <i>Debido a:</i> | | | | | | | | | | |
| Exposición directa a la deuda soberana | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1 |
| Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1 |
| Otros efectos (d) | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1 |
| A hogares para adquisición de vivienda | | | | | | | | | | |
| <i>Debido a:</i> | | | | | | | | | | |
| Exposición directa a la deuda soberana | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | -1 |
| Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | -1 |
| Otros efectos (d) | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A hogares para consumo y otros fines | | | | | | | | | | |
| <i>Debido a:</i> | | | | | | | | | | |
| Exposición directa a la deuda soberana | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1 |
| Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1 |
| Otros efectos (d) | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Variación en los márgenes aplicados a los préstamos | | | | | | | | | | |
| A sociedades | | | | | | | | | | |
| <i>Debido a:</i> | | | | | | | | | | |
| Exposición directa a la deuda soberana | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1 |
| Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -0 |
| Otros efectos (d) | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A hogares para adquisición de vivienda | | | | | | | | | | |
| <i>Debido a:</i> | | | | | | | | | | |
| Exposición directa a la deuda soberana | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | -1 |
| Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | -1 |
| Otros efectos (d) | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A hogares para consumo y otros fines | | | | | | | | | | |
| <i>Debido a:</i> | | | | | | | | | | |
| Exposición directa a la deuda soberana | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1 |
| Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1 |
| Otros efectos (d) | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Según la pregunta, el símbolo «+» («++») significa una cierta (considerable) mejora en las condiciones de acceso a la financiación, relajación de los criterios de aprobación y márgenes; mientras que «-» («--») significa un cierto (considerable) empeoramiento en el acceso a la financiación, endurecimiento de los criterios y márgenes. La opción «NA» significa «no aplicable». En todos los casos, el signo «o» indica ausencia de cambios.

b Porcentaje de entidades que han apreciado una mejora en su acceso a los mercados (o un endurecimiento en los criterios y márgenes) menos el porcentaje de entidades que han apreciado un empeoramiento en el acceso a los mercados (o una relajación de los criterios y márgenes).

c Calculado igual que el porcentaje neto, pero ponderando por 1 las variaciones considerables y por 1/2 las variaciones de menor cuantía.

d Por ejemplo, la rebaja automática de la calificación crediticia que afecte a la entidad a consecuencia de la rebaja de la calificación crediticia soberana o las alteraciones del valor de la garantía implícita estatal, así como los efectos indirectos en otros activos, incluida la cartera de préstamos.

ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS.

PREGUNTAS AD HOC SOBRE LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN A PLAZO MÁS LARGO

CON OBJETIVO ESPECÍFICO (TLTRO)

Octubre 2014

CUADRO 4

| | Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a) | | | | Porcentaje (b) | Indicador de difusión (c) | | |
|--|---|---|----|----|----------------|---------------------------|-----|--|
| | ++ | + | 0 | NA | | España | UEM | |
| Fines a los que se destinan los fondos obtenidos | | | | | | | | |
| TLTRO iniciales de septiembre y diciembre de 2014 | | | | | | | | |
| Para financiación | | | | | | | | |
| Cubrir retiradas o caídas de depósitos | 0 | 1 | 8 | 1 | 11 | 6 | 5 | |
| Sustituir deuda exigible | 0 | 4 | 6 | 0 | 40 | 20 | 16 | |
| Sustituir crédito interbancario | 0 | 3 | 7 | 0 | 30 | 15 | 12 | |
| Sustituir otras operaciones de liquidez del Eurosistema | 0 | 6 | 4 | 0 | 60 | 30 | 32 | |
| Para la concesión de préstamos | | | | | | | | |
| A sociedades no financieras | 4 | 6 | 0 | 0 | 100 | 70 | 54 | |
| A hogares para adquisición de vivienda | 0 | 4 | 5 | 1 | 44 | 22 | 21 | |
| A hogares para consumo y otros fines | 3 | 4 | 3 | 0 | 70 | 50 | 36 | |
| Para adquisición de activos | | | | | | | | |
| Deuda soberana nacional | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 7 | |
| Otros activos financieros | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 6 | |
| TLTRO adicionales de 2015 y 2016 | | | | | | | | |
| Para financiación | | | | | | | | |
| Cubrir retiradas o caídas de depósitos | 0 | 2 | 7 | 1 | 22 | 11 | 5 | |
| Sustituir deuda exigible | 0 | 5 | 5 | 0 | 50 | 25 | 19 | |
| Sustituir crédito interbancario | 0 | 4 | 6 | 0 | 40 | 20 | 12 | |
| Sustituir otras operaciones de liquidez del Eurosistema | 0 | 6 | 4 | 0 | 60 | 30 | 28 | |
| Para la concesión de préstamos | | | | | | | | |
| A sociedades no financieras | 4 | 6 | 0 | 0 | 100 | 70 | 61 | |
| A hogares para adquisición de vivienda | 0 | 4 | 5 | 1 | 44 | 22 | 19 | |
| A hogares para consumo y otros fines | 3 | 4 | 3 | 0 | 70 | 50 | 44 | |
| Para adquisición de activos | | | | | | | | |
| Deuda soberana nacional | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 3 | |
| Otros activos financieros | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 3 | |
| Repercusiones de las TLTRO | | | | | | | | |
| TLTRO iniciales de septiembre y diciembre de 2014 | | | | | | | | |
| Sobre la situación financiera de la entidad | | | | | | | | |
| Posición de liquidez | 0 | 5 | 5 | 0 | 50 | 25 | 26 | |
| Condiciones de financiación de mercado | 0 | 7 | 3 | 0 | 70 | 35 | 21 | |
| Rentabilidad | 0 | 8 | 2 | 0 | 80 | 40 | 16 | |
| Nivel de capital (vía beneficios no distribuidos) | 0 | 3 | 7 | 0 | 30 | 15 | 8 | |
| Reducir la necesidad de desapalancamiento | 0 | 2 | 8 | 0 | 20 | 10 | 4 | |
| Sobre los criterios de aprobación de préstamos | | | | | | | | |
| A sociedades no financieras | 0 | 1 | 9 | 0 | 10 | 5 | 2 | |
| A hogares para adquisición de vivienda | 0 | 0 | 9 | 1 | 0 | 0 | 1 | |
| A hogares para consumo y otros fines | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 1 | |
| Sobre las condiciones de los préstamos | | | | | | | | |
| A sociedades no financieras | 1 | 6 | 3 | 0 | 70 | 40 | 25 | |
| A hogares para adquisición de vivienda | 0 | 3 | 6 | 1 | 33 | 17 | 5 | |
| A hogares para consumo y otros fines | 0 | 5 | 5 | 0 | 50 | 25 | 12 | |
| TLTRO adicionales de 2015 y 2016 | | | | | | | | |
| Sobre la situación financiera de la entidad | | | | | | | | |
| Posición de liquidez | 0 | 6 | 4 | 0 | 60 | 30 | 20 | |
| Condiciones de financiación de mercado | 0 | 7 | 3 | 0 | 70 | 35 | 21 | |
| Rentabilidad | 0 | 8 | 2 | 0 | 80 | 40 | 17 | |
| Nivel de capital (vía beneficios no distribuidos) | 0 | 3 | 7 | 0 | 30 | 15 | 7 | |
| Reducir la necesidad de desapalancamiento | 0 | 1 | 9 | 0 | 10 | 5 | 6 | |
| Sobre los criterios de aprobación de préstamos | | | | | | | | |
| A sociedades no financieras | 0 | 1 | 9 | 0 | 10 | 5 | 4 | |
| A hogares para adquisición de vivienda | 0 | 0 | 9 | 1 | 0 | 0 | 2 | |
| A hogares para consumo y otros fines | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 2 | |
| Sobre las condiciones de los préstamos | | | | | | | | |
| A sociedades no financieras | 1 | 7 | 2 | 0 | 80 | 45 | 25 | |
| A hogares para adquisición de vivienda | 0 | 4 | 5 | 1 | 44 | 22 | 8 | |
| A hogares para consumo y otros fines | 0 | 6 | 4 | 0 | 60 | 30 | 15 | |

FUENTE: Banco de España.

a Según la pregunta, el símbolo «++» (++) significa una cierta (considerable) contribución, mejora o relajación; mientras que «0» significa que apenas tiene o tendría efecto alguno. «NA» significa «no aplicable».

b Suma de los porcentajes de entidades que señalan una cierta contribución, mejora o relajación y una considerable contribución, mejora o relajación.

c Indicador = % de entidades que señalan una contribución, mejora o relajación considerable x 1 + % de entidades que señalan cierta contribución, mejora o relajación x 1/2.

deuda de próximo vencimiento, financiación interbancaria y retiradas o caídas de depósitos (véase cuadro 4). En España, ninguna institución contestó que fuera a usar los recursos para adquisición de activos, ya fuera deuda soberana nacional u otros instrumentos financieros, y en la UEM solo una proporción reducida lo hizo. En cuanto a las repercusiones de las TLTRO (tanto de las iniciales como de las adicionales), las entidades españolas y las de la zona del euro consideraban que mejorarían su situación financiera, principalmente en términos de rentabilidad, condiciones de financiación y liquidez, y que, en menor medida, incrementarían su nivel de capital mediante beneficios no distribuidos y reducirían su necesidad de desapalancamiento. También señalaron que contribuirían a relajar las condiciones de los préstamos, especialmente de los concedidos a empresas y a hogares para consumo y otros fines. El impacto en los criterios de aprobación solo sería reseñable en el segmento de las sociedades no financieras, en el que se suavizarían ligeramente. En general, todos estos efectos serían, de acuerdo con las respuestas recibidas, algo más intensos en España que en la zona del euro.

De cara al cuarto trimestre, las entidades españolas esperaban que los criterios de aprobación de nuevos préstamos no variaran en ninguno de los segmentos, y las de la UEM preveían que siguieran relajándose ligeramente, especialmente en los aplicados a sociedades no financieras. De cumplirse sus expectativas, las solicitudes de fondos aumentarían en ambas áreas y en todas las modalidades, de forma más acusada en España que en la zona del euro, y especialmente en los créditos a empresas y en los destinados a familias para consumo y otros fines. En los mercados de financiación, las perspectivas de las entidades españolas y del área del euro para el trimestre en curso eran de mejora de las condiciones, tanto en los mercados minoristas como en los mayoristas.

3.11.2014.

Este artículo ha sido elaborado por Antonio Millaruelo y Ana del Río, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción

La Unión Bancaria constituye un paso fundamental para avanzar hacia una unión económica y monetaria europea más completa. La puesta en marcha del Mecanismo Único de Supervisión (MUS) y la asunción de las funciones como supervisor prudencial por parte del Banco Central Europeo (BCE) el 4 de noviembre de 2014 suponen hitos de gran trascendencia en el proceso de creación de la Unión Bancaria, que se complementará en los próximos meses con el Mecanismo Único de Resolución (MUR) y la entrada en vigor de un sistema armonizado de garantía de depósitos. Además, la creación del MUS abre el camino para la aprobación de un futuro instrumento de recapitalización directa a través del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE).

El establecimiento de la Unión Bancaria implica poner en común importantes parcelas de soberanía económica nacional y constituye el avance más significativo en el terreno de la integración económica de la Unión Europea (UE) desde la adopción del euro. El proyecto fue concebido con el objetivo de quebrar el vínculo entre el riesgo soberano y el bancario, que actuó como un importante canal de transmisión e intensificación de la crisis en la zona del euro a partir de 2010. La crisis, de hecho, ha puesto de manifiesto la necesidad de contar con mecanismos suficientemente potentes para hacer frente a distintos tipos de perturbaciones negativas que afectan a las economías del área de manera fuertemente asimétrica. Poner en funcionamiento esos mecanismos es, en definitiva, el objetivo último del denominado *Informe de los cuatro presidentes* —aprobado por el Consejo Europeo a finales de 2012—, que, tras la Unión Bancaria, contempla también la necesidad de avanzar hacia una unión fiscal y, más tarde, hacia una unión económica, sin olvidar la relevancia de garantizar la legitimidad democrática de todo el proceso, garantía que, en última instancia, implicaría alguna forma de unión política.

En este contexto, en la siguiente sección de este artículo se revisa, de manera sucinta, el papel de las carencias institucionales de la Unión Económica y Monetaria (UEM) en la gestación de la crisis. La sección tercera se concentra en la interacción de los riesgos soberano y bancario como clave de la intensidad de la crisis y principal justificante de la necesidad de la Unión Bancaria. La cuarta presenta de manera muy resumida la configuración que ha adoptado esta última en la UE. En el último epígrafe se recogen algunas consideraciones finales.

Las carencias de la Unión Económica y Monetaria en la génesis de la crisis

Cuando nació la UEM, existía un amplio consenso entre los economistas que apuntaba a que el área no constituía lo que en la teoría económica se denomina «un área monetaria óptima»: ni el nivel de flexibilidad de las economías de los Estados miembros ni el grado de integración económica y financiera entre ellas resultaban, *a priori*, suficientes para que, cuando una perturbación negativa les afectara de manera asimétrica, se activaran de forma automática mecanismos estabilizadores suficientemente potentes para amortiguar las consecuencias.

Algunos autores, como Krugman (1993) o Bayoumi y Eichengreen (1992), advertían de los riesgos de fundar una unión monetaria en estas condiciones, que podían desembocar en un incremento de las divergencias. Otros, como Frankel y Rose (1996), sin embargo, consideraban que la pertenencia a una unión monetaria actuaría como motor de la convergen-

cia, en la medida en que la creación de comercio entre los países miembros desembocaría en una integración económica más profunda y en una mayor sincronización de sus ciclos económicos. En cualquier caso, la desaparición de la política monetaria nacional y del tipo de cambio como mecanismos de ajuste ante perturbaciones asimétricas, en un contexto de escasa movilidad de la fuerza de trabajo entre Estados miembros, subrayaba la importancia de las políticas fiscales y de oferta nacionales como instrumentos de estabilización macroeconómica. Era, por tanto, imprescindible que los Estados miembros mantuvieran unas finanzas públicas saneadas y promovieran reformas estructurales que aumentaran la flexibilidad y la capacidad de ajuste de sus economías. Eichengreen y Wyposz (1998), por ejemplo, señalaron el peligro de que las políticas fiscales nacionales resultasen demasiado laxas en una unión monetaria carente de política fiscal común.

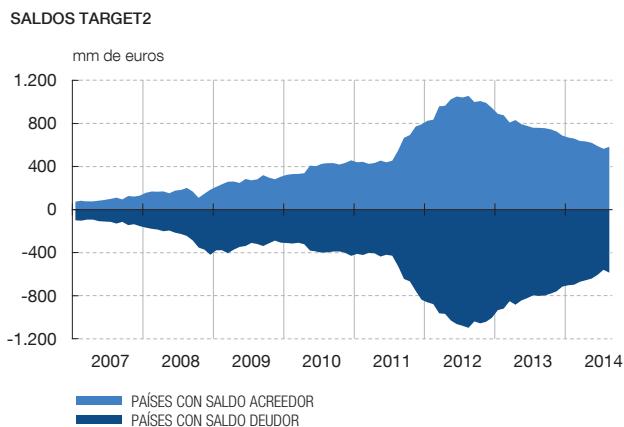
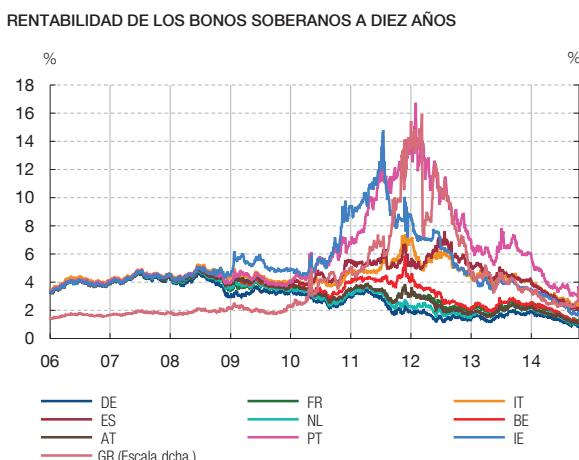
El Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE) estableció límites al déficit y a la deuda públicos, mediante el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), al tiempo que descartaba la posibilidad de que un Estado miembro fuera rescatado por el conjunto del área —recogida en la cláusula de no corresponsabilidad o *no bail-out* dispuesta en el artículo 125— y prohibía la financiación monetaria y el acceso privilegiado a las entidades financieras del sector público —recogidos en los artículos 123 y 124 del TFUE—. Las restantes políticas económicas y de reforma quedaban sujetas a mecanismos de coordinación y control muy laxos.

La justificación de este marco minimalista descansaba en la confianza del papel disciplinante que ejercerían los propios mercados de capitales al penalizar conductas incongruentes con las exigencias de la UEM, lo que explica también que no se establecieran mecanismos de gestión de crisis.

El éxito del euro en términos de impulso al crecimiento y a la convergencia económica durante sus primeros años enmascaró los peligros que ocultaba este esquema, peligros que se fueron materializando de manera progresiva en la acumulación de importantes desequilibrios en algunos de los Estados miembros, básicamente en forma de pérdidas de competitividad y endeudamiento —público o privado— excesivo. La naturaleza predominantemente nacional de los sistemas bancarios de los países miembros, por otro lado, vinculaba estrechamente la solvencia percibida de la banca y la del correspondiente soberano.

La crisis financiera y económica internacional que se inició en 2007 puso al descubierto la magnitud y la gravedad de los desequilibrios macroeconómicos, y con ello las debilidades de la propia estructura institucional europea. El PEC había resultado, en la práctica, inoperante, y los mecanismos laxos de coordinación del resto de las políticas económicas (salvo la monetaria) habían sido incapaces de prevenir la acumulación de esos desequilibrios y no habían generado tampoco las reformas necesarias para incrementar la flexibilidad y la capacidad de absorción de perturbaciones de las economías nacionales.

La rápida extensión a otros países del área de las tensiones generadas en 2010 en Grecia a raíz de su grave situación fiscal reveló, por otro lado, la importancia de contar con mecanismos eficaces de gestión de crisis, imprescindibles para afrontar una pérdida de acceso a los mercados de los Tesoros. Esta debilidad del entramado institucional del euro contribuyó decisivamente a que, ya en 2012, se terminase generando una crisis sistémica que se tradujo en nuevas restricciones en la financiación exterior y salidas de capital de los países bajo tensión [véase Millaruelo y Del Río (2013)]. Así, la integración financiera, que por la vía del ahorro o del crédito había venido actuando como la principal pieza estabilizadora en la UEM, se detuvo y cambió de sentido —véase, por ejemplo, la evidencia empírica en Furceri y Zdienicka (2013)—, convirtiéndose en un importante



FUENTES: Bancos centrales nacionales y Banco Central Europeo.

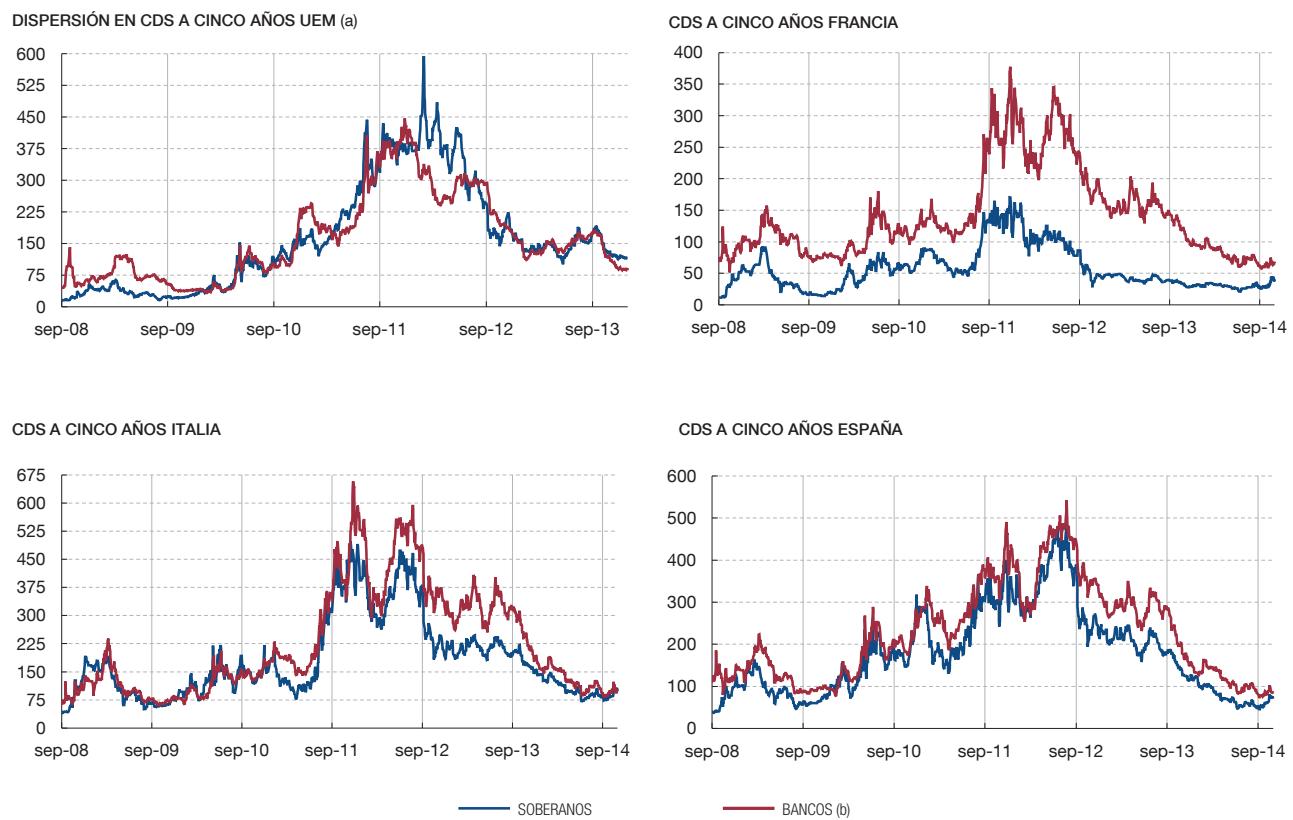
factor desestabilizador. El deseo de los agentes de cubrirse del riesgo de ruptura del área del euro, con la consiguiente renacionalización de las posiciones financieras, alimentó niveles de primas de riesgo de la deuda soberana insostenibles y la interrupción de los flujos normales de financiación (véase gráfico 1).

El buen funcionamiento del Eurosistema, que se vio reflejado en una acumulación de abultados saldos acreedores y deudores en las denominadas «cuentas TARGET2», impidió, no obstante, que el episodio terminase degenerando en una crisis de pagos. De hecho, la política monetaria, la única pieza del instrumental de política económica que ya en Maastricht se diseñó con una orientación y gobernanza genuinamente europeas, estuvo desde el principio mismo de la crisis en condiciones de actuar de manera rápida y contundente para combatirla. Sus contribuciones, y en particular el anuncio del programa OMT (por las siglas de su denominación en inglés *Outright Monetary Transactions*), han resultado cruciales para aliviar tensiones.

Este es el contexto en el que se alcanzó finalmente un acuerdo político para superar definitivamente el esquema de gobernanza trazado originalmente mediante una revisión en profundidad del PEC, el reforzamiento de los mecanismos de coordinación y seguimiento de las restantes políticas económicas, el establecimiento de un mecanismo permanente de gestión de crisis y, lo que es más importante, la fijación de una hoja de ruta para avanzar hacia una auténtica unión económica, siendo la Unión Bancaria la primera etapa de esa hoja de ruta.

El papel de la interacción entre el riesgo soberano y el bancario en la intensidad de la crisis

Una de las principales vías de intensificación de la crisis en la zona del euro fue la aparición de lo que se ha denominado «vínculo diabólico», esto es, la interacción entre la solvencia percibida del soberano y la de la banca nacional, con efectos perversos que se realimentaban de manera recíproca a través de varios canales. En general, la apreciación de un mayor riesgo de crédito en la deuda soberana supone la aparición de un componente de riesgo-país en el coste de la financiación del resto de sectores de la economía nacional, ya que la solidez del sector público constituye un factor condicionante de la propia calidad crediticia de los emisores, principalmente de aquellos con una actividad económica concentrada geográficamente en el propio país. En el caso del sistema bancario, la interacción tiene otras particularidades y, como se demostró durante la crisis, un marcado carácter bidireccional (véase gráfico 2).



FUENTES: Datastream y Banco Central Europeo.

a La medida de dispersión por países es la desviación típica. Se excluyen Irlanda y Grecia. Índicador de integración financiera elaborado por el BCE.

b Índice calculado a partir de los CDS de los bancos ponderados por capitalización bursátil.

De este modo, el aumento de las primas de riesgo soberanas deterioraba la posición patrimonial de la banca de manera directa, porque reducía el valor de las carteras de deuda de los bancos así como el colateral disponible para operaciones de financiación. Por otra parte, el carácter restrictivo al que se veía obligada la política fiscal añadía impulsos recessivos sobre la economía, lo que suponía un desgaste de la solvencia bancaria por sus implicaciones sobre la morosidad en la cartera de préstamos. Todo ello conducía a un endurecimiento de las condiciones de acceso a la financiación de la banca y a una mayor contracción del crédito al sector privado, lo que repercutía desfavorablemente sobre la actividad económica. De manera simultánea, los desequilibrios acumulados en los años previos a la crisis —en forma de alto endeudamiento privado o pérdida de competitividad— exacerbaban estas interacciones, al introducir impulsos recessivos adicionales. En estas circunstancias, las economías afectadas experimentaban un ajuste brusco, lo que generaba un mayor déficit público, a través del juego de los estabilizadores automáticos, y hacía que las condiciones de financiación del Tesoro se volvieran más exigentes. En la zona del euro, todos los efectos descritos eran particularmente poderosos, por dos motivos: porque la banca desempeña un papel clave en la canalización del crédito a la economía y porque las entidades mantenían una exposición relativamente elevada a la deuda pública nacional, particularmente en los países que afrontaron mayores tensiones.

Adicionalmente, el vínculo entre los riesgos soberanos y los bancarios respondía a lo que en la literatura se ha venido a denominar la «inconsistencia financiera» (o *financial trilemma*), recogida en Schoenmaker (2011). De acuerdo con ella, en una situación de



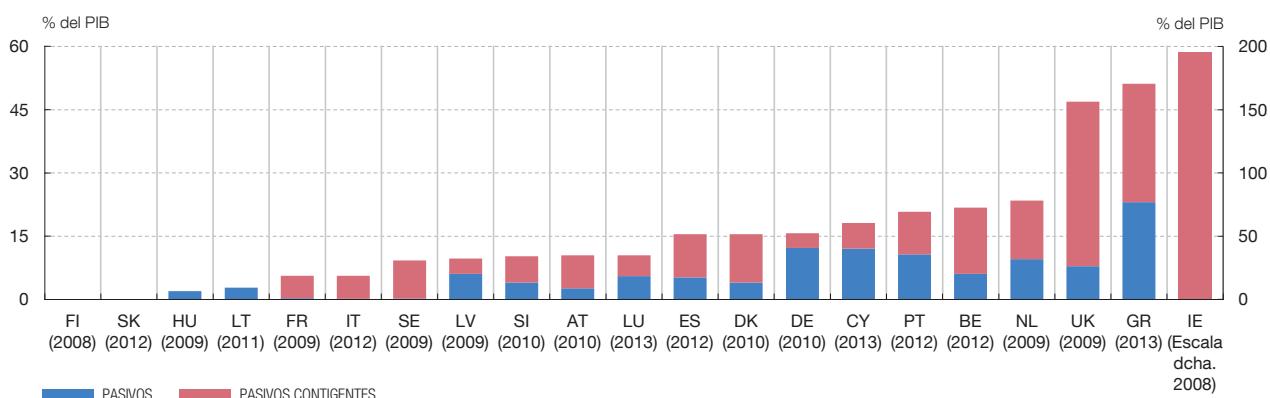
FUENTES: Schoenmaker (2011) y Pisani-Ferry (2012).

AYUDAS PÚBLICAS AL SECTOR FINANCIERO.

IMPACTO SOBRE LOS PASIVOS Y PASIVOS CONTINGENTES DEL SECTOR PÚBLICO

Nivel máximo entre 2008 y 2013 (a)

GRÁFICO 4



FUENTES: Eurostat y Banco de España.

a El año representado se indica en la leyenda.

libre movimiento de capitales resulta difícil —y, en última instancia, inviable— mantener la estabilidad financiera mientras las responsabilidades de supervisión y de rescate bancario sean nacionales (véase gráfico 3). Así, en ausencia de un marco de resolución bien definido, el vínculo entre los riesgos soberanos y los financieros se ve reforzado por el respaldo financiero que los Gobiernos tendrían que prestar a su sistema bancario en caso necesario. El hecho de que la regulación y la supervisión fueran competencias nacionales implicaba que, en caso de una intervención pública, los Gobiernos tendrían que asumir el coste de la reestructuración y resolución de entidades financieras en dificultades, con las consiguientes implicaciones sobre sus cuentas públicas y sobre su solvencia. Por tanto, la forma en que se resolvían los procesos de reestructuración bancaria quedaba vinculada a la capacidad fiscal del país.

La necesidad de salvaguardar la estabilidad financiera amparó numerosas actuaciones de apoyo público al sector financiero en la UE desde el inicio de la crisis financiera internacional en 2007. Como se ilustra en el gráfico 4, estas operaciones llegaron a comprometer abundantes recursos públicos, lo que, en ausencia de responsabilidad compartida en materia de deuda pública (derivada de la cláusula de *no bail-out* del Tratado), acabó convirtiéndose en una amenaza adicional para la solvencia del soberano en muchos países, especialmente en aquellos con sistemas bancarios que habían adquirido un tamaño rela-

tivamente elevado. El BCE tampoco podía calmar las tensiones actuando como prestamista de última instancia de los Gobiernos, debido a los límites que impone la prohibición de financiación monetaria del Tratado. Los casos de entidades transfronterizas tendieron, además, a renacionalizarse, tratándose con reglas e instituciones nacionales, lo que no hacía sino poner de manifiesto las barreras institucionales a la internacionalización de los grupos bancarios y a la integración europea.

Los numerosos casos y la magnitud de las ayudas públicas a entidades bancarias transmitían la percepción de una protección pública implícita en sus pasivos. A medida que la crisis se profundizaba, se mermaba la disposición y la capacidad de algunos Gobiernos para rescatar entidades, lo que en la práctica alteraba el valor de esa garantía implícita de una manera distinta por países y contribuía a una mayor diferenciación en el coste de la financiación de las entidades bancarias en función de su localización geográfica. Fruto de ello surgió una fuerte y creciente heterogeneidad por países del coste del crédito.

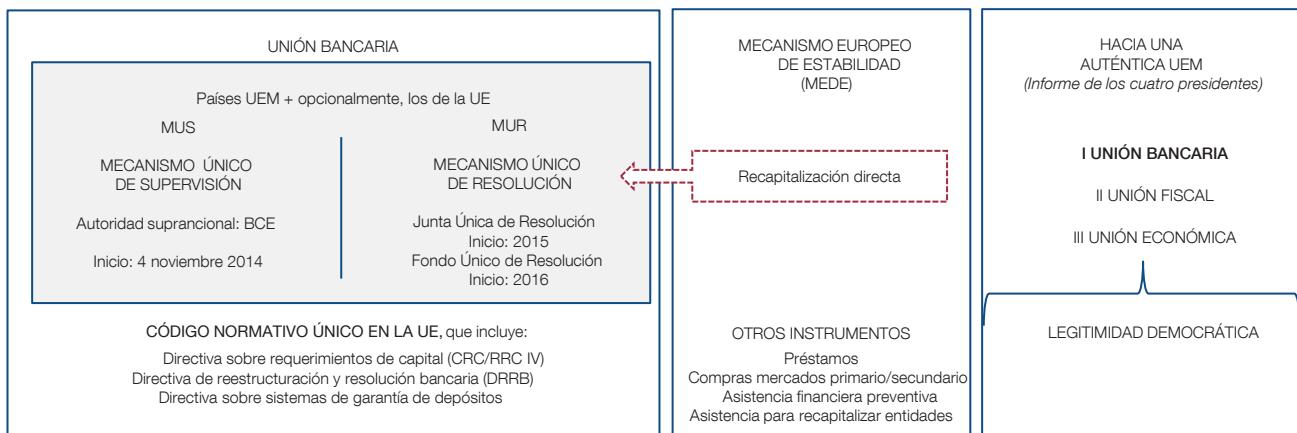
Este elemento de vulnerabilidad de la gobernanza de la zona del euro ha sido señalado, entre otros, por Pisani-Ferry (2012), quien lo ha bautizado como la «nueva trinidad imposible» (véase gráfico 3): la coexistencia de una dependencia recíproca entre la banca y el soberano, la prohibición estricta de la financiación monetaria del sector público y la ausencia de responsabilidad compartida en materia de deuda pública (conocida como *no bail-out clause*), en el sentido de que es necesaria la reforma de al menos uno de esos tres principios para que pueda perdurar la moneda única. Por otro lado, afirma también que esas tres reformas institucionales no son mutuamente excluyentes y se podrían reforzar recíprocamente.

El diseño de la Unión Bancaria en Europa

Cuando en junio de 2012 se decidió avanzar hacia una unión más sólida, asentada, entre otros pilares, en la creación de una unión bancaria, estaba ya en marcha un proceso de reforma profunda de los marcos regulatorios y de supervisión del sector financiero, como respuesta a la crisis financiera internacional que se inició en 2007. Se habían emprendido reformas encaminadas a la introducción de normas comunes para la resolución de entidades, con mecanismos armonizados de imposición de pérdidas (*bail-in*) y de respaldo financiero privado —a través de los fondos de resolución nacionales—, que eran necesarios para limitar el impacto fiscal de los rescates. Sin embargo, todas estas iniciativas no eran suficientes para reducir el vínculo perverso entre los riesgos soberanos y los bancarios. Era imprescindible que la política de resolución recayera sobre una autoridad única y que contara con un respaldo financiero común, arquitectura que solo era posible si la responsabilidad de supervisión prudencial pasaba también a manos de una autoridad común y se establecía una unión bancaria plena.

El concepto de unión bancaria se puede entender, en un sentido amplio, como un marco legal integrado y el conjunto de instituciones necesarias para asegurar el buen funcionamiento del sector bancario y la homogeneidad de requisitos y de tratamiento de las entidades y sus clientes con independencia de su localización, así como para prevenir y minimizar los costes de situaciones de crisis bancaria, ya sean individuales o sistémicas. Se trata, por tanto, de lograr un mercado financiero plenamente integrado, esto es, en el que los agentes, independientemente de su nacionalidad o residencia, tienen acceso a él en igualdad de condiciones.

Existe un consenso bastante amplio, aunque con matices importantes, de que una unión bancaria debe abarcar elementos como una regulación y una supervisión comunes, un prestamista bancario de última instancia, sistemas de reestructuración y resolución, sistemas de



FUENTE: Banco de España.

garantía de depósitos y mecanismos de respaldo financiero para estos dos elementos (que pueden ser privados, públicos o combinados). En principio, estos elementos podrían residir en instituciones y esquemas de gobernanza de diseño y composición muy diferentes, con diversos grados de mutualización, y podrían adquirir distintos grados de desarrollo.

El proyecto de la Unión Bancaria constituye el paso más importante tomado en Europa en términos de la cesión de soberanía económica que conlleva, después de la propia moneda única, y su diseño revestía una gran complejidad tanto desde el punto de vista político como del técnico. Se superponían dos tipos de necesidades: atajar la crisis en curso y, por otra parte, establecer los mecanismos de prevención para evitar situaciones análogas en el futuro, todo ello respetando el marco legal e institucional básico. El proceso de negociación se enfrentaba a cuestiones muy controvertidas y complejas, como era el tratamiento de los costes que dejaba la crisis como legado o el grado de mutualización de riesgos deseable.

El Consejo Europeo de diciembre de 2012 concibió la Unión Bancaria con la configuración que se ilustra en el esquema 1, esto es, un marco regulatorio común en la UE —que abarca los sistemas de garantía de depósitos—, el MUS, el MUR y el instrumento de recapitalización directa del MEDE. La urgencia de la situación permitió que en un período inferior a dos años se tomaran las decisiones necesarias para poner en marcha este proyecto, de manera que en mayo de 2014 quedó finalizada la base legislativa que sustentaba la creación de los dos pilares fundamentales de la unión bancaria —el MUS y el MUR— y en junio se alcanzó un acuerdo preliminar sobre el instrumento de recapitalización directa del MEDE. Por otra parte, la Directiva de los Fondos de Garantía de Depósitos acordada a finales de 2013 lograba una armonización de la legislación nacional para unificar el nivel de protección de los depositantes y la definición de depósito cubierto, estableciendo además un acceso a las cantidades garantizadas más fácil y rápido¹.

El MUS es el primer pilar fundamental de la Unión Bancaria. Se trata de un sistema integrado de vigilancia de las entidades de crédito, formado por el BCE y las autoridades nacionales, en el que el primero asume un papel de liderazgo. El Reglamento del MUS

¹ También introduce requisitos para que los fondos de garantía de depósitos estén prefinanciados hasta un importe objetivo que represente el 0,8 % de los depósitos cubiertos, importe que habrá de ser desembolsado por las entidades mediante aportaciones que se han de realizar, en principio, en un período de diez años.

entró en vigor en noviembre de 2013 y la definición de las funciones supervisoras del BCE y de las autoridades nacionales competentes quedaron definidas en el Reglamento Marco del MUS en mayo de 2014. La entrada en vigor del Reglamento dio paso a un período de doce meses de intensos trabajos preparatorios, que han permitido que el MUS se implante en el plazo previsto y comience a operar el 4 de noviembre de 2014, haciéndose cargo de la supervisión de todas las entidades de crédito de los Estados miembros de la UEM, así como de las entidades de los países de la Unión Europea que, no teniendo el euro como moneda, decidan participar en él de forma voluntaria. Dentro del MUS, las entidades se clasifican en función de determinados criterios —como el tamaño y la relevancia económica— para asignarles un régimen de supervisión, que puede ser directa o indirecta. El BCE supervisará de manera directa unas 120 entidades consideradas como «significativas» —la lista de entidades puede consultarse en BCE (2014)—. Las restantes (en torno a 3.700 entidades «menos significativas») serán supervisadas por las autoridades nacionales, siguiendo los criterios que establezca el BCE, el cual, además, si lo considera necesario, podrá decidir la asunción de la supervisión directa de cualquiera de estas entidades.

El MUS ha requerido una adaptación de la organización interna del BCE para que sus nuevas tareas como supervisor no generen conflictos con sus responsabilidades como autoridad monetaria. Se ha creado, de este modo, un nuevo órgano interno, el Consejo de Supervisión, encargado de planificar y ejecutar la supervisión microprudencial. Al tratarse de un órgano interno y no de un órgano de gobierno —lo que habría requerido una modificación de los tratados, que difícilmente podría haberse resuelto en tan poco tiempo—, el Consejo de Supervisión no tiene potestad para adoptar decisiones legalmente vinculantes sobre las entidades supervisadas, por lo que ha sido necesario también articular un sistema para que sus proposiciones se trasladen al Consejo de Gobierno del BCE, que sí tiene esa potestad, para su aprobación formal. Los asuntos de carácter general se resolverán de acuerdo con el mismo proceso que se sigue para el resto de las materias tratadas por el Consejo de Gobierno. Sin embargo, las que afecten a entidades individuales estarán sujetas a un procedimiento de no objeción, lo que implica su aprobación, salvo que el Consejo de Gobierno oponga expresamente reparo a ella (esto es, el Consejo de Gobierno podrá aprobarlas u objetarlas, pero no enmendarlas).

Como requisito previo a la entrada en funcionamiento del MUS, el BCE y la Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés) han llevado a cabo una evaluación global de los balances de las entidades de crédito significativas de los países que lo integran, examen que se conoce como *Comprehensive Assessment*. Se trata de un ejercicio de transparencia, cuyos resultados se publicaron a finales de octubre, que ha estado orientado a conocer la situación de los balances de las entidades y con ello a reforzar la confianza en el sector bancario.

En relación con el segundo pilar de la Unión Bancaria, el MUR garantizará que, cuando un banco supervisado por el MUS entre en dificultades, la política de resolución sea eficiente, independiente de la localización geográfica de la entidad y minimice el coste fiscal. Se trata de un sistema integrado de autoridades nacionales de resolución liderado por la Junta Única de Resolución como autoridad de resolución común. Esta nueva agencia se encargará de la aplicación uniforme de las normas comunes de resolución en la UE recogidas en la nueva directiva DRRB. Esta directiva entra en vigor en 2015, cuando la Junta deberá empezar a desarrollar su actividad. Además, se creará un Fondo Único de Resolución, bajo el control de la Junta, que a medio plazo actuará como respaldo financiero cuando las entidades de resolución no puedan cubrir las necesidades, y siempre que los

accionistas y acreedores hayan asumido las pérdidas, como dispone la DRRB². Este Fondo se creará en 2016 y, por tanto, aunque el MUR comenzará a funcionar en enero de 2015, no estará plenamente operativo hasta 2016.

El funcionamiento del Fondo se rige por un acuerdo intergubernamental que los países integrantes de la Unión Bancaria alcanzaron en mayo de 2014. El fondo se irá provisionando con las contribuciones de la industria bancaria a lo largo de ocho años, teniendo prevista una dotación de unos 55 mm de euros. Las aportaciones nacionales al Fondo se irán fusionando gradualmente y, pasado el período transitorio de ocho años, el esquema de respaldo financiero perderá el carácter nacional. Aunque en caso de necesidad el Fondo podrá contar con el respaldo financiero de recursos públicos —de carácter nacional durante los diez primeros años—, estos habrán de reponerse con aportaciones de la industria con posterioridad, de manera que se garantice la neutralidad fiscal a medio plazo del esquema.

Además del Fondo Único de Resolución, el entendimiento político que el Eurogrupo alcanzó en junio abre la posibilidad de que el MUR cuente con un dispositivo de apoyo común a través de un instrumento de recapitalización directa del MEDE³. En principio, será un dispositivo de última instancia, para entidades de relevancia sistémica y con una capacidad de apoyo de hasta 60 mm de euros. Su activación estará siempre condicionada a que se hayan agotado las fuentes de capital privado —con la aplicación de las reglas de *bail-in* y el recurso al Fondo Único de Resolución— y a que el Estado miembro donde reside el banco con dificultades no pueda asumir los costes de la resolución y no sea posible la recapitalización indirecta —es decir, a través de un préstamo del MEDE al soberano—.

Con todos estos pasos, la Unión Bancaria supone un avance muy importante y contribuirá de manera notable a desactivar los nexos entre el soberano y el sector bancario nacional. Para completarla, no obstante, será necesario también contar con una red de seguridad común con la capacidad suficiente para hacer frente, en un futuro, a eventuales crisis sistémicas de cierta entidad. En materia de resolución bancaria se han discutido distintas modalidades para aumentar la fortaleza de las redes de seguridad ya existentes, desde soluciones enteramente privadas hasta otras con posible respaldo público, aunque fiscalmente neutras. Pero las potenciales implicaciones presupuestarias de un mecanismo de resolución con un respaldo financiero completamente común, así como las ligadas a posibles avances hacia un Fondo Único de Garantía de Depósitos, remiten a la hoja de ruta trazada y, en particular, a la necesidad de avanzar hacia una unión fiscal, la siguiente etapa una vez se complete la Unión Bancaria.

Conclusiones y consideraciones finales

La profundidad de la crisis de la zona del euro, que en sus momentos más agudos llegó a poner en cuestión la propia supervivencia del proyecto de moneda común, puso de relieve la existencia de una serie de carencias importantes en la estructura de gobernanza económica del área. Más allá de la reparación y del reforzamiento de las herramientas preexistentes, se ha dado un paso fundamental para suplir esas carencias mediante el establecimiento de una hoja de ruta para avanzar hacia una genuina unión económica en la UE. La Unión Bancaria constituye la primera etapa de esa hoja de ruta.

² Aunque la DRRB entrará en vigor en 2015, el mecanismo de imposición de pérdidas que incorpora no lo hará hasta 2016. En particular, la directiva establece que la entidad de crédito sujeta a resolución debe utilizar al menos el 8 % de su pasivo total para absorber la escasez de capital, antes de recurrir a financiación externa para su recapitalización. Durante el año 2015 seguirán siendo de aplicación el régimen de ayudas de Estado introducido por la Comisión Europea en el verano de 2013 y las disposiciones nacionales en materia de resolución.

³ Este instrumento está pendiente de aprobación, que ha de ser por unanimidad, en el Consejo de Gobernadores del MEDE una vez completados los diversos procedimientos nacionales.

La Unión Bancaria ha sido concebida para hacer frente a un problema básico de interacción entre riesgo soberano y riesgo bancario, un problema que en 2012 condujo a la zona del euro a una crisis sistémica y a una profunda fragmentación de su sistema financiero. Siendo necesarios, el refuerzo de la regulación y su armonización no resultaban suficientes para hacer frente a la magnitud del desafío. El proyecto que se pone en marcha este mes con el comienzo de las actividades del BCE como supervisor prudencial en el MUS contribuirá de manera apreciable a restaurar la integración de los mercados financieros en la UE y a debilitar algunos de los vínculos entre el riesgo financiero y el soberano, al tiempo que reduce la exposición de los contribuyentes al coste de potenciales rescates bancarios que pudieran ocurrir en un futuro.

La culminación del proyecto de la Unión Bancaria pasa aún por la puesta en marcha del MUR y del Fondo Único de Resolución, para cuya plena constitución se ha fijado ya un período transitorio. A más largo plazo, será preciso igualmente revisar el alcance de este fondo común, y en particular su capacidad para, en el futuro, hacer frente a eventuales crisis de carácter sistémico de cierta magnitud. A más largo plazo también, la consecución de una verdadera Unión Bancaria requerirá un fondo único de garantía de depósitos. Las potenciales implicaciones presupuestarias de estos dos últimos elementos, esenciales para una unión bancaria completa, remiten, en todo caso, a la siguiente etapa en la hoja de ruta que plantea el *Informe de los cuatro presidentes*, en la que se habrá de discutir cómo avanzar hacia una unión fiscal.

14.11.2014.

BIBLIOGRAFÍA

BANCO CENTRAL EUROPEO (2014). *Lista de entidades significativas supervisadas y lista de entidades menos significativas*, septiembre.

BAYOUMI, T., y B. EICHENGREEN (1992). *Shocking aspects of European monetary unification*, Documentos de Trabajo, n.º 3949, enero, National Bureau of Economic Research.

CONSEJO EUROPEO (2012). «Hacia una auténtica unión económica y monetaria», *Informe de los cuatro presidentes*, diciembre.

EICHENGREEN, B., y C. WYPLOZ (1998). «The Stability Pact: more than a minor nuisance?», *Economic Policy*, abril.

FRANKEL, J., y A. ROSE (1996). *The endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria*, Documentos de Trabajo, n.º 5700, agosto, National Bureau of Economic Research.

FURCERI, D., y A. ZDZIENICKA (2013). *The euro area crisis: need for a supranational fiscal risk sharing mechanism*, Documentos de Trabajo, n.º 198, Fondo Monetario Internacional.

KRUGMAN, P. (1993). «Lessons of Massachusetts for EMU», *Adjustment and Growth in the European Monetary Union*, ed. F. Torres y F. Giavazzi, Cambridge University Press.

MILLARUELO, A., y A. DEL RÍO (2013). «La fragmentación financiera en la zona del euro durante la crisis», *Boletín Económico*, diciembre, Banco de España.

PISANI-FERRY, J. (2012). «The euro Crisis and the new Impossible Trinity», *Moneda y Crédito*, 234.

SCHOENMAKER, D. (2011). «The financial trilemma», *Economics Letters*, 111, pp. 57-59.

Este artículo ha sido elaborado por Clara Isabel González Martínez, de la Dirección General Adjunta de Asuntos Internacionales¹.

Introducción

A raíz de la crisis financiera, la importancia del crédito bancario en la financiación del sector privado de las principales economías desarrolladas se ha reducido. En la literatura económica existen todavía cuestiones abiertas en relación con el papel del crédito a lo largo del ciclo económico. En cualquier caso, diversos autores concluyen que, aunque el restablecimiento del crédito bancario tras un período de recesión no es una condición necesaria para la recuperación, la ausencia de crédito puede restarle intensidad². De hecho, la crisis actual ha mostrado que el crédito bancario tiene fuertes implicaciones sobre la severidad de las recesiones y la posterior recuperación.

El menor dinamismo del crédito bancario ha tenido consecuencias distintas para los agentes. Así, en el caso de las empresas ha coincidido con un proceso de desintermediación, de forma que se ha incrementado su acceso a los mercados de capitales como fuente de financiación alternativa³. Sin embargo, esta vía no es de fácil acceso para los hogares o para las pequeñas y medianas empresas (pymes), cuya financiación externa sigue dependiendo mayoritariamente de los bancos.

Este trabajo analiza la evolución del crédito bancario a hogares y a empresas en Estados Unidos y Reino Unido, las economías que primero se vieron afectadas por la crisis financiera. El peso de los préstamos bancarios en la financiación del sector corporativo es distinto en cada una de ellas y se han puesto en marcha diferentes medidas para responder al retroceso del crédito al sector privado. En ambos países, los préstamos destinados a las empresas se redujeron tanto por el endurecimiento de las condiciones aplicadas como por la contracción de la demanda que supuso el deterioro de la actividad. Las dificultades de financiación de las pymes, en particular, llevaron a diseñar programas de medidas orientados a facilitar su acceso al crédito. Así, en Estados Unidos se aprobó en 2010 un programa de apoyo a las entidades financieras de menor tamaño especializadas en la concesión de crédito a las pequeñas empresas; por su parte, en Reino Unido ha habido varias iniciativas, entre ellas el programa *Funding for Lending Scheme* de 2012.

En el resto del artículo se repasa brevemente la evolución reciente del crédito bancario en ambos países, para a continuación describir de modo detallado la problemática en cada país y las principales medidas puestas en marcha. Por último, se concluye prestando especial atención a los retos pendientes.

Evolución reciente del crédito bancario

La crisis financiera llevó a una contracción generalizada del crédito bancario en las principales economías avanzadas. A finales de 2007 el volumen de préstamos concedidos por los bancos crecía a tasas en torno al 9 % interanual en Estados Unidos y superaba el 13 %

1 La autora agradece la colaboración técnica de Emilio Muñoz de la Peña.

2 En este sentido, existen numerosos trabajos acerca de los determinantes e implicaciones de las recuperaciones económicas sin expansión del crédito bancario o *creditless recoveries*. Véase, por ejemplo, Abiad *et al.* (2011).

3 Existen otras fuentes alternativas a la financiación bancaria y a través de los mercados de capitales que se han desarrollado también tras la crisis, como el crédito comercial.

| | Promedios anuales | | | | | | | 2014 | | | | | | | | |
|---|-------------------|------|------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | Ene | Feb | Mar | Abr | May | Jun | Jul | Ago | Sep |
| Crédito bancario | 8,6 | 5,6 | -3,5 | -5,3 | -0,1 | 4,1 | 2,3 | 1,1 | 1,8 | 2,5 | 2,8 | 3,6 | 4,3 | 5,3 | 6,0 | 6,4 |
| Tenencia de títulos de crédito (b) | 4,0 | 0,8 | 2,7 | 6,6 | 3,9 | 6,6 | 1,6 | -1,7 | -0,9 | 0,1 | 0,4 | 1,5 | 2,7 | 4,7 | 5,4 | 6,7 |
| Préstamos (c) | 10,0 | 6,9 | -5,1 | -8,8 | -1,4 | 3,2 | 2,6 | 2,2 | 2,8 | 3,5 | 3,8 | 4,4 | 5,0 | 5,5 | 6,3 | 6,3 |
| Préstamos comerciales e industriales | 14,7 | 17,4 | -6,5 | -16,0 | 3,3 | 11,2 | 9,0 | 6,9 | 8,9 | 9,4 | 10,0 | 10,5 | 10,4 | 10,9 | 11,8 | 12,1 |
| Préstamos adquisición de vivienda (d) | 8,6 | -3,5 | -8,8 | -7,0 | -1,4 | 2,0 | -1,1 | -4,0 | -3,7 | -3,4 | -3,4 | -2,8 | -2,1 | -1,4 | -0,2 | 0,0 |
| Préstamos hipotecarios no residenciales | 10,1 | 8,4 | -0,4 | -8,1 | -7,8 | -3,2 | 2,2 | 4,9 | 5,7 | 6,0 | 6,3 | 6,4 | 6,8 | 6,9 | 6,9 | 6,8 |
| Préstamos para consumo (e) | 5,8 | 6,2 | 0,6 | -6,9 | -4,2 | 0,4 | 2,6 | 3,7 | 3,7 | 3,7 | 4,1 | 4,3 | 4,4 | 5,2 | 5,2 | 5,4 |

FUENTE: Banco de España, a partir de las estadísticas «H8. Assets and Liabilities of Commercial Banks in the United States» de la Reserva Federal.

- a El H8 proporciona un balance agregado estimado semanalmente para todos los bancos comerciales de Estados Unidos. También incluye agregados para determinados grupos bancarios: Bancos comerciales nacionales, Grandes bancos comerciales nacionales, Pequeños bancos comerciales nacionales y Bancos extranjeros en Estados Unidos. El H8 se basa prioritariamente en los datos reportados semanalmente por una muestra de aproximadamente 875 bancos e instituciones extranjeras.
- b En Estados Unidos las cifras de crédito incluyen la financiación bancaria al sector público, tanto a través de créditos concedidos como en la tenencia de valores.
- c Otras partidas que forman parte del crédito total son «Revolving home equity loans», «Fed Funds and reverse repos with non banks» y «Other loans and leases».
- d La tasa de crecimiento del agregado «Préstamos hipotecarios residenciales. *Break adjusted*» no se encuentra disponible. Se presenta tasa de su componente principal.
- e El crédito para consumo incluye el correspondiente a tarjetas de crédito, préstamos para coches y préstamos a estudiantes.

en Reino Unido. Desde mediados de 2008, el crédito se desaceleró fuertemente en ambos países, hasta alcanzar tasas negativas, con distinta intensidad. En Estados Unidos, el crédito llegó a contraerse un -7,7% interanual en octubre de 2009, aunque se recuperó más rápidamente y con mayor intensidad. Por su parte, en Reino Unido el crédito registró tasas negativas desde mediados de 2009, en el entorno del -1% interanual, manteniendo una atonía continuada hasta mediados de 2013. Desde principios de 2014 se ha observado un mayor dinamismo tanto en Estados Unidos como en Reino Unido, aunque de nuevo la intensidad es distinta: mientras que en Estados Unidos el crédito ha alcanzado tasas de crecimiento del 6% interanual, en Reino Unido se mantiene en ritmos del 1,6% (véanse cuadro 1 y cuadro 2, respectivamente).

La diferente evolución del crédito bancario en ambos países refleja un comportamiento desigual por componentes. A finales de 2009 y principios de 2010, tanto los préstamos comerciales e industriales en Estados Unidos como los correspondientes a sociedades no financieras (SNF) en Reino Unido tenían contribuciones negativas a la evolución del crédito total, mientras que el crédito destinado a la adquisición de vivienda se comportó de forma dispar (en Reino Unido, por ejemplo, no se han observado tasas negativas por este concepto en ningún momento). Ello ha llevado a que la reducción del endeudamiento del sector privado no financiero se haya producido con diferente ritmo y composición en los dos países. Mientras que en Estados Unidos la deuda se redujo en 20 puntos porcentuales (pp) sobre el PIB hasta finales de 2012, desde un máximo del 180,3% del PIB, debido fundamentalmente al descenso en el endeudamiento de los hogares (con 16,6 pp), en Reino Unido la corrección ha sido similar en hogares y en empresas, y, en conjunto, ha descendido 17 pp, desde un máximo del 220,2% del PIB⁴.

En los últimos meses, todas las partidas han vuelto a tasas de crecimiento positivas en Estados Unidos. El volumen total de préstamos ha aumentado de forma significativa desde

4 Véase Garrote *et al.* (2013).

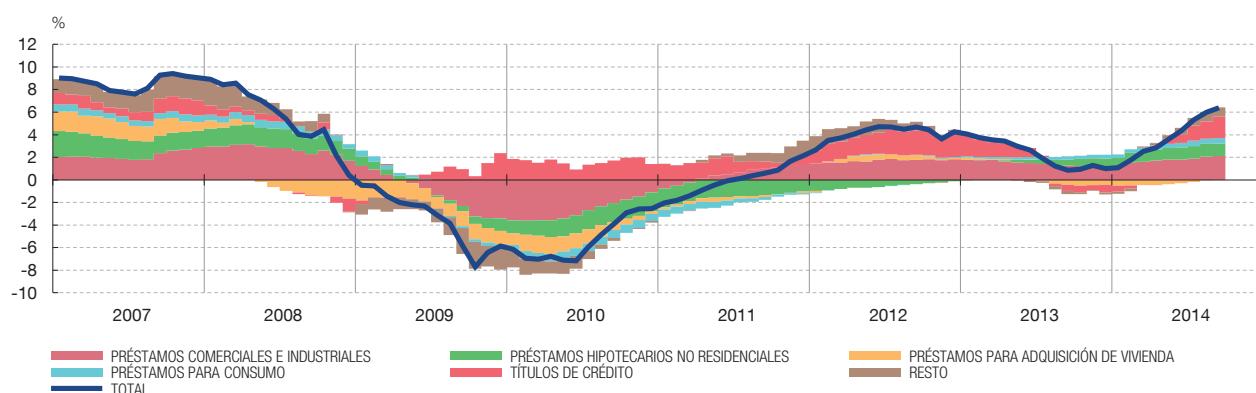
| | Promedios anuales | | | | | | | | 2014 | | | | | | | | |
|--|-------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-----|-----|-----|------|------|--|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | Ene | Feb | Mar | Abr | May | Jun | Jul | Ago | Sep | |
| Financiación de sociedades no financieras y hogares e ISFLSH (a) | 12,0 | 7,7 | 0,8 | -0,5 | -0,2 | -0,2 | 0,3 | 0,8 | 0,7 | 0,8 | 1,0 | 1,6 | 1,6 | 1,7 | 1,6 | 1,5 | |
| Hogares e ISFLSH | 10,1 | 6,6 | 1,3 | 0,5 | 0,5 | 0,7 | 1,0 | 1,4 | 1,5 | 1,6 | 1,7 | 1,9 | 2,0 | 2,1 | 2,2 | 2,2 | |
| Crédito para vivienda (b) | 11,1 | 6,9 | 1,4 | 0,9 | 0,7 | 0,9 | 0,7 | 1,0 | 1,1 | 1,2 | 1,3 | 1,4 | 1,5 | 1,6 | 1,7 | 1,8 | |
| Crédito para consumo y otros fines (c) | 4,9 | 5,1 | 0,8 | -1,8 | -0,8 | -0,3 | 3,6 | 5,0 | 5,1 | 5,4 | 5,5 | 5,6 | 5,7 | 6,0 | 6,1 | 6,1 | |
| Sociedades no financieras (d) | 17,9 | 11,0 | -0,6 | -3,7 | -2,2 | -3,2 | -2,1 | -1,4 | -2,2 | -2,3 | -1,6 | 0,5 | 0,0 | 0,0 | -0,5 | -1,2 | |

FUENTE: Banco de España, a partir de las estadísticas de «Lending to individuals» y «M4 Lending» del Banco de Inglaterra.

- a El crédito al sector privado no financiero excluye el sector público.
- b El crédito a los hogares se refiere a los préstamos concedidos por las MFI y otros prestamistas, clasificados según su tipo de garantía (vivienda incluye todo el crédito hipotecario, independientemente de su finalidad). No incluye titulización.
- c No incluye los préstamos a estudiantes proporcionados por el Gobierno.
- d El crédito a sociedades no financieras incluye préstamos y tenencias de títulos. No incluye titulización.

ESTADOS UNIDOS: CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DEL CRÉDITO BANCARIO

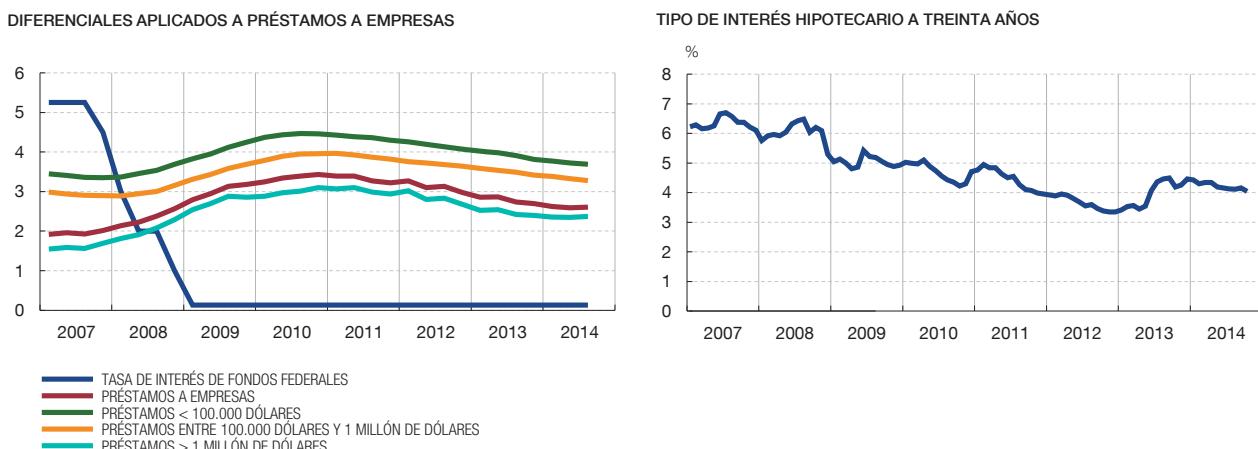
GRÁFICO 1



FUENTE: Banco de España, a partir de las estadísticas «H8. Assets and Liabilities of Commercial Banks in the United States» de la Reserva Federal.

enero de 2014, alcanzando el 6,4 % en tasa interanual en septiembre. Esta mejoría ha sido más destacada en los préstamos comerciales e industriales, que tienen la mayor contribución, con crecimientos interanuales superiores al 10 % (véase gráfico 1). Al mismo tiempo, se ha producido un descenso de los diferenciales aplicados a los préstamos a empresas, independientemente de su tamaño (véase panel izquierdo del gráfico 2). Además, en el caso de Estados Unidos la tenencia de títulos de renta fija por parte de las entidades bancarias está incluida en las cifras de crédito, y desde 2008 una parte del crecimiento de este agregado ha venido de la mano de una mayor tenencia de estos títulos⁵. Por otra parte, los préstamos a hogares también han contribuido al crecimiento de la financiación al sector privado. Así, en septiembre, por primera vez, dejaron de observarse caídas en el crédito destinado a la adquisición de vivienda, y el crédito para consumo crece a tasas del 5,4 % interanual. El tipo de interés hipotecario a treinta años se ha mantenido estable en los últimos meses (véase el panel derecho del gráfico 2), descendiendo de modo progresivo desde mediados de 2013; en aquel momento experimentó un repunte temporal, al anunciar la Reserva Federal que estaba empezando a considerar el inicio de una reducción gradual de su programa de compras de bonos y MBS.

5 En Estados Unidos las cifras de crédito incluyen la financiación bancaria al sector público, tanto a través de créditos concedidos como en la tenencia de valores.



FUENTES: Reserva Federal —«E.2 Survey of Terms of Business Lending» (media de los últimos cuatro trimestres) — y Freddie Mac.

En una perspectiva más cualitativa, desde mediados del año 2012 las entidades han relajado sus estándares de crédito de forma continuada tanto a hogares como a empresas, según recoge la encuesta realizada por la Reserva Federal (*Senior Loan Officer Opinion Survey on Bank Lending Practices*) (véanse paneles superior e inferior izquierdos del gráfico 3). Esta relajación se pone de manifiesto en las condiciones aplicadas tanto a las grandes como a las pequeñas empresas, tras el considerable endurecimiento que registraron durante la crisis financiera. Al mismo tiempo, la demanda ha seguido aumentando en los últimos trimestres, si bien con cierta variabilidad en el caso de las empresas.

Por su parte, en *Reino Unido* el crédito bancario empezó a mostrar cierto dinamismo a mediados de 2013 después de presentar tasas negativas y cercanas a cero a lo largo de los tres años anteriores. Según los últimos datos disponibles, el crédito creció un 1,5 % interanual en septiembre. La mejoría de los últimos cuatro meses ha coincidido con un aumento del crédito a la vivienda (1,8 % i.a. en septiembre) y con una menor contribución negativa del crédito a SNF. El gráfico 4 muestra que el crédito a la vivienda fue el componente que más contribuyó al avance del crédito durante el período previo a la crisis. Además, en los últimos años, pese a crecer a tasas menores, siempre ha tenido aportaciones positivas importantes. Los tipos de interés aplicados a nuevos créditos hipotecarios⁶ experimentaron descensos continuados desde mediados de 2012, ligados a los efectos del programa *Funding for Lending Scheme* (FLS)⁷. Sin embargo, han repuntado desde principios de 2014, especialmente los tipos fijos (véase panel derecho del gráfico 5), coincidiendo con la exclusión de este tipo de préstamos del FLS.

El crédito a empresas sigue sin recuperarse en *Reino Unido*, aunque cae a tasas menores. Su comportamiento difiere por sectores: mientras que la financiación al sector inmobiliario, que supone un tercio del total, continúa descendiendo a ritmos del -7 %, el resto de actividades registra tasas positivas. En cuanto a los tipos de interés, existen diferencias en los tipos variables aplicados a empresas, siendo superiores los aplicados a pymes,

6 En *Reino Unido*, alrededor del 30 % del saldo vivo de hipotecas está referenciado a tipo fijo. Sin embargo, aunque predominan las hipotecas a tipo variable, es habitual que la contratación inicial se realice a tipo fijo durante un período inicial de dos años y, pasado ese tiempo, se revise cambiando a un tipo variable. Este tipo suele ser el denominado *Standard Variable Rate*, que está determinado por el prestamista, pudiendo existir topes máximos y mínimos en función, por ejemplo, de la diferencia con el tipo de intervención del Banco de Inglaterra. Esta modalidad de hipoteca es la más extendida en las hipotecas británicas.

7 Véase el recuadro 1 para sus principales características.

ESTADOS UNIDOS Y REINO UNIDO: ESTÁNDARES Y DEMANDA DE CRÉDITO A EMPRESAS

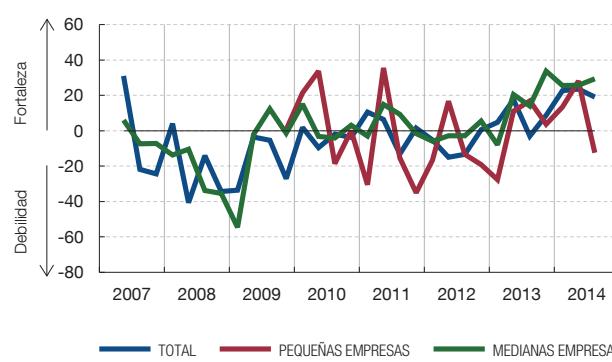
GRÁFICO 3



ESTADOS UNIDOS: DEMANDA DE CRÉDITO



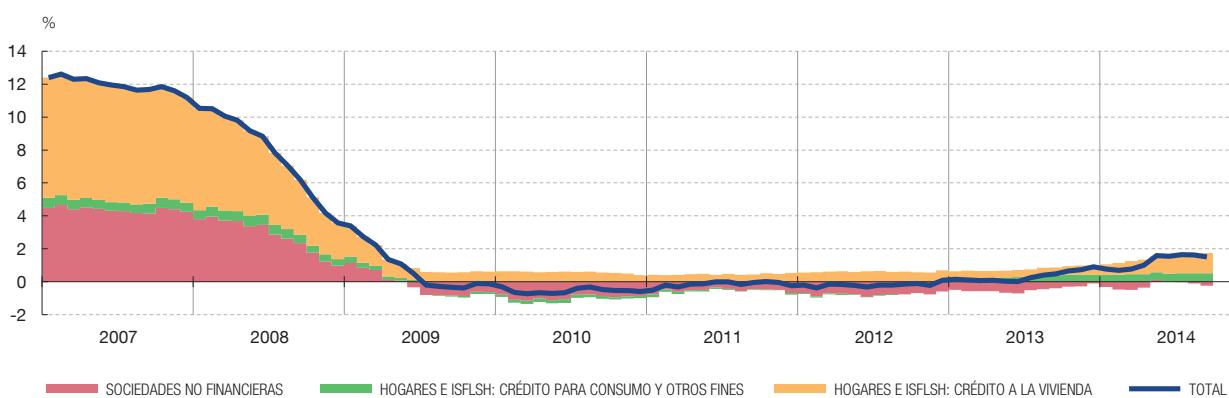
REINO UNIDO: DEMANDA DE CRÉDITO



FUENTES: Reserva Federal y Banco de Inglaterra (las series de Reino Unido se han invertido, por ser opuesta su metodología de elaboración).

REINO UNIDO: CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DEL CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

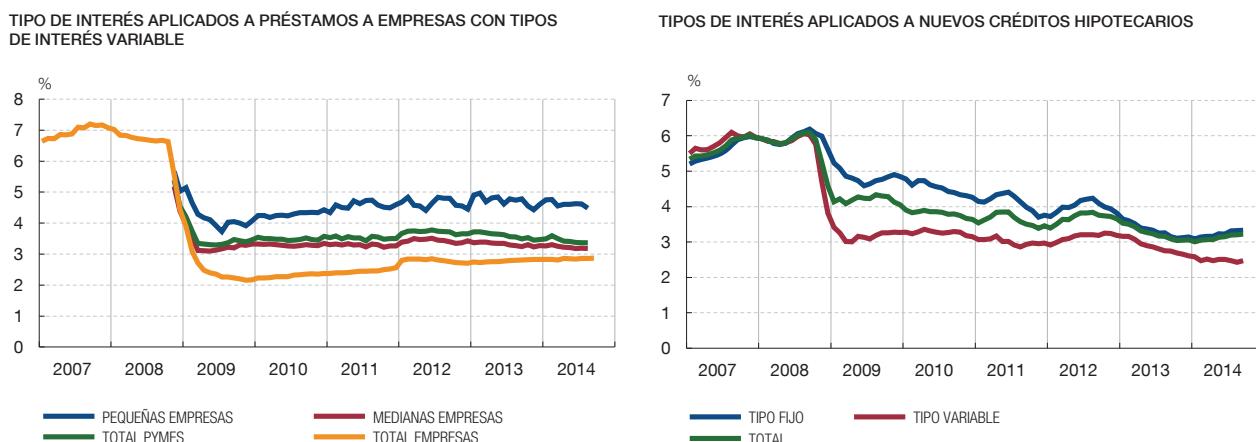
GRÁFICO 4



FUENTE: Banco de España, a partir de las estadísticas «Lending to individuals» y «M4 Lending» del Banco de Inglaterra.

especialmente las de menor tamaño, que se encuentran por encima de los aplicados a finales de 2009 (véase panel izquierdo del gráfico 5).

La encuesta de condiciones de crédito realizada por el Banco de Inglaterra a las entidades (*Credit Conditions Survey*) muestra cómo en los últimos ocho trimestres la disponibilidad de crédito a los hogares ha presentado una mejoría continuada, siendo la puesta en marcha del programa FLS uno de los factores que ha incidido en ello. Esta tendencia parece haberse



FUENTE: Banco de Inglaterra.

interrumpido en el último trimestre, reflejando el cambio en el apetito por el riesgo y las peores expectativas sobre los precios de la vivienda, así como factores de carácter más regulatorio destinados a proteger a los prestatarios más vulnerables, como la implementación de las medidas dentro del *Mortgage Market Review*⁸ y las recomendaciones del Comité de Política Financiera anunciadas antes del verano⁹. En este último trimestre ha destacado también la menor disponibilidad a prestar a elevadas ratios préstamo-valor (*Loan to Value*), por primera vez desde que se incluyó esta pregunta en 2013, mientras que la demanda de crédito para la compra de vivienda ha disminuido de forma significativa, cambiando la tendencia iniciada en 2012. En el caso de los préstamos a empresas, en los últimos dos años las entidades han relajado los estándares aplicados y la demanda ha aumentado de forma generalizada (véase panel derecho del gráfico 3), en parte por la mejora en las perspectivas económicas¹⁰. Sin embargo, en el último trimestre se produjo la disminución de la demanda de las pequeñas empresas por primera vez desde mediados de 2012.

Como se acaba de comentar, el endurecimiento de las condiciones de crédito durante la crisis, junto con la contracción de la demanda, supuso la reducción del crédito bancario tanto en Estados Unidos como en Reino Unido, especialmente en el caso de empresas. Este ajuste ha sido afrontado en cada uno de los dos países mediante la puesta en marcha de diferentes programas con el objetivo de incentivar el crédito, prestando especial atención a las pymes.

Estados Unidos

Como consecuencia de la crisis financiera, el crédito bancario se redujo de forma considerable en Estados Unidos entre 2008 y 2010. Tanto el crédito para la adquisición de vivienda como los préstamos a empresas comerciales e industriales registraron un importante

- 8 La introducción del *Mortgage Market Review* a finales de abril supone un nuevo marco regulatorio que exige a las entidades bancarias la aplicación de unos requisitos más estrictos para la evaluación de la capacidad de pago de los posibles prestatarios a través de la realización de pruebas de estrés.
- 9 En junio de 2014, con el fin de limitar los riesgos macroprudenciales asociados a un excesivo endeudamiento de los hogares, el Comité de Política Financiera recomendó que las entidades limitaran los préstamos hipotecarios con una ratio deuda-ingresos igual o superior a 4,5 a un porcentaje del total que no supere el 15 %. También recomendó la realización de pruebas de estrés a los posibles prestatarios para estudiar si pueden hacer frente a subidas de tipos de interés (de al menos 3 pp) durante los cinco primeros años de la vida del préstamo. Esta exigencia ya se contemplaba en el *Mortgage Market Review* [véase Banco de España (2014)].
- 10 En el caso de las grandes empresas, según la encuesta realizada por Deloitte a sus directores financieros, las condiciones de financiación continúan mejorando y reflejan que se estaría produciendo la mejor disponibilidad en los últimos siete años.

ajuste. Las dificultades de acceso al crédito en ambos casos centraron la atención de las autoridades, que pusieron en marcha varios programas de ayuda, con el objetivo, por un lado, de apoyar al sector de la vivienda (facilitando el acceso al crédito hipotecario y evitando ejecuciones de hipotecas) y, por otro, de promover el crédito a las pymes a través de un programa de refuerzo del capital de las entidades financieras de pequeño tamaño.

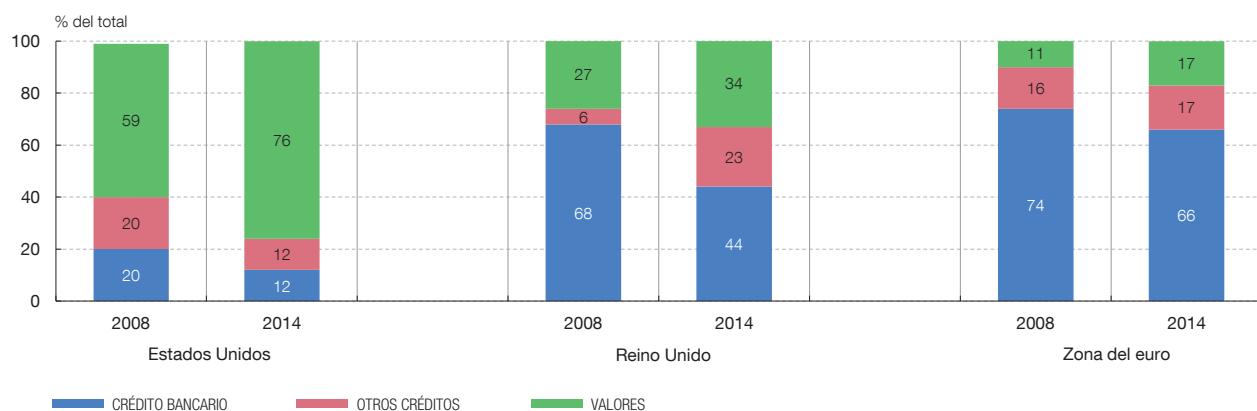
Dentro de los préstamos a hogares, los destinados a la adquisición de vivienda habían crecido considerablemente desde los inicios de los años ochenta, impulsados por unas favorables condiciones de acceso y por la garantía pública que otorgaban a gran parte del crédito hipotecario las agencias patrocinadas por el Gobierno (*Government Sponsored Enterprises, GSE*) *Fannie Mae* y *Freddie Mac*. El saldo vivo del crédito hipotecario residencial alcanzó cifras equivalentes al 79,3 % del PIB a finales de 2007, frente al 45 % quince años antes¹¹. A partir de 2007, el severo ajuste del mercado hipotecario residencial y el vuelco en la valoración de instrumentos y activos vinculados a estos créditos llevaron a un debilitamiento de los balances de las entidades financieras y al endurecimiento de las condiciones de acceso al crédito y de los tipos de interés aplicados¹². El aumento de la morosidad y el deterioro de las GSE, y las titulizaciones garantizadas por ellas, llevaron a que en 2008 se pusiera en marcha un amplio programa de apoyo al sector de la vivienda, cuyas medidas se pueden agrupar en dos bloques. Por un lado, un grupo de medidas orientadas a facilitar el acceso al crédito hipotecario y la compra de viviendas a través de: i) una mayor concesión de financiación a menor coste por parte de *Fannie Mae* y *Freddie Mac*; ii) la compra de activos respaldados por hipotecas (MBS) por parte del Tesoro y de la Reserva Federal, y iii) la reactivación de créditos fiscales para la adquisición de vivienda. El segundo grupo de medidas se dirigía a prevenir ejecuciones de hipotecas a través del programa de modificación de hipotecas en dificultades, del programa de refinanciación de hipotecas y de medidas para estabilizar áreas especialmente afectadas.

El crédito para consumo, que se contrajo de forma considerable durante la crisis financiera, retornó a tasas positivas a mediados de 2012 y ha aumentado de forma continuada desde entonces, creciendo en la actualidad por encima del 5 % interanual. Dentro de esta partida se encuentran varias categorías, como las tarjetas de crédito, los préstamos para coches y los préstamos a estudiantes, con evoluciones diferentes entre ellos. El crédito asociado a tarjetas de crédito, que experimentó un incremento importante en 2008, descendió con posterioridad y su saldo se sitúa todavía por debajo de los niveles anteriores a la crisis. Sin embargo, los préstamos a estudiantes han crecido de forma considerable, hasta tres veces más rápido que otro tipo de financiación, como los préstamos para compra de automóviles, de carácter más procíclico¹³. El rápido aumento de la financiación para estudios refleja tanto una mayor demanda como el aumento de los costes asociados para cursarlos, y se ha producido a pesar de que las tasas de mora a más de noventa días están creciendo a un ritmo tres veces superior a la mora hipotecaria. Durante la crisis se ha producido la vuelta a los estudios de gran número de trabajadores, para obtener una mejor cualificación que les permita acceder en mejores condiciones al mercado laboral. Aunque estos préstamos no suponen una proporción elevada de las carteras de las entidades, su evolución reciente y las consecuencias que pueden tener en la capacidad de gasto de los jóvenes —condicionando su acceso a la vivienda o su capacidad para iniciar una empresa— generan preocupación. También preocupa el hecho de que este tipo de deuda esté

11 Cuadro *et al.* (2010) detallan la evolución del mercado hipotecario residencial durante la crisis en Estados Unidos.

12 El diferencial entre el tipo fijo hipotecario a treinta años y el tipo objetivo de la Reserva Federal subió 4,3 pp entre enero y noviembre de 2008.

13 Véase Davis (2014).



FUENTE: *Global Financial Stability Report*, octubre de 2014 (FMI).

aumentando entre los grupos de más edad¹⁴, pues, al ser financiación de largo plazo que generalmente no puede ser cancelada en un proceso de bancarrota, tal vez conlleve dificultades económicas durante la jubilación.

Aunque el crédito a las empresas tiene un papel determinante en la evolución del crédito total en Estados Unidos, el peso de la financiación bancaria en la financiación corporativa es muy reducido: solo un 12 %, frente al 44 % en Reino Unido o al 66 % en la zona del euro (véase gráfico 6). Las empresas acuden generalmente a los mercados de capitales para obtener financiación, si bien las de menor tamaño tienen una menor posibilidad de acceso a esos mercados, por lo que suelen tener una mayor dependencia de los bancos.

En Estados Unidos, las pequeñas empresas, definidas como aquellas con menos de 500 empleados¹⁵, suponen el 99 % del total de empresas y el 50 % del empleo privado, y contribuyen a alrededor del 50 % del PIB no agrícola¹⁶. Alrededor de tres cuartas partes de la financiación de las empresas de menor antigüedad provienen de préstamos bancarios, tarjetas de crédito y líneas de crédito¹⁷. Tras el fuerte endurecimiento de las condiciones de crédito entre 2008 y 2009, los tipos de interés aplicados a los créditos a estas empresas se han venido reduciendo de forma gradual, si bien todavía se encuentran en niveles superiores a los anteriores a la crisis (véase panel izquierdo del gráfico 3). Asimismo, las tasas de aprobación de préstamos a pequeñas empresas están aumentando entre entidades¹⁸ y el crédito bancario dirigido a ellas, aproximado por las operaciones de cuantía inferior a 1 millón de dólares, se está recuperando, tras el descenso observado entre 2008 y 2012, aunque se encuentra todavía en cifras inferiores a las anteriores a la crisis. Las encuestas realizadas a las entidades bancarias señalan la baja actividad empresarial y la escasez de demanda de financiación como uno de los principales determinantes de esta evolución. No obstante, las encuestas realizadas a empresas apuntan a las restricciones

14 El número de personas de mayores de 50 años con este tipo de deuda aumentó un 130 %, al pasar de 3 millones en 2005 a 6,9 millones en 2012. Véase GAO (2014) para más detalle sobre la incidencia de los préstamos a estudiantes entre mayores.

15 En el caso europeo, se considera empresa pequeña si tiene menos de 50 empleados y un volumen de negocio inferior a 10 millones de euros, y mediana, aquella con menos de 250 empleados y un volumen de negocio inferior a 50 millones de euros.

16 Véanse Grover y Suominen (2014) y Small Business Finance Office of Advocacy para más detalles de las características particulares de las pequeñas empresas en Estados Unidos.

17 SBA (2014).

18 Véase SBA (2014) para más detalles sobre la financiación de las pequeñas empresas.

de la oferta como un factor de creciente importancia (el porcentaje de empresas que consideraban difícil conseguir crédito en los siguientes doce meses ha pasado del 13 % en el segundo trimestre de 2007 al 36 % en el segundo trimestre de 2013, según una encuesta realizada por *Wells Fargo* y su índice *Gallup Small Business*). El aumento del porcentaje de préstamos con colateral y la pérdida de valor de las propiedades comerciales e industriales suponen dificultades adicionales para cumplir con los requisitos, más estrictos, que imponen las entidades.

La evolución del crédito bancario a las pymes también puede reflejar una tendencia de más largo plazo, relacionada con el modelo de negocio de las entidades, como muestra el hecho de que el peso de los préstamos a pequeñas empresas haya reducido su peso en el balance agregado de los bancos. La proporción de préstamos no agrícolas y no residenciales de menos de 1 millón de dólares ha descendido de forma continuada, desde el 49 % en 1999 hasta el 26 % a mediados de 2014. En ese período se ha producido un proceso de consolidación de la industria bancaria, al reducirse el número de bancos pequeños, que son los más proclives a prestar a las empresas de menor tamaño. Además, la mayor competencia en el sector bancario ha llevado a las entidades a orientarse hacia las actividades con mayores economías de escala, entre las cuales no se encuentra la financiación a pymes.

No obstante, a pesar del proceso de concentración bancaria, en Estados Unidos todavía existen numerosas entidades bancarias de pequeño tamaño que tienen un sesgo en su activo hacia los préstamos a pymes. Así, en 2009 este tipo de préstamos suponía el 27 % del total de la cartera para bancos con menos de 500 millones de dólares en activos, en comparación con el 5 % para los bancos más grandes (aquellos con más de 50 mm de dólares de activos)¹⁹. Un conjunto de entidades muy relevantes para la financiación a las pequeñas empresas son los denominados *community banks*, que se suelen identificar con aquellas entidades que tienen un volumen de activos inferior 1 mm de dólares, según FDIC²⁰. A pesar de que este grupo de entidades tiene menos del 11 % de los activos de la industria bancaria, proporciona cerca del 40 % de los préstamos a pequeños negocios. Se trata de un modelo de negocio bancario con especialización en el negocio local y basado en relaciones de largo plazo, siendo más relevante para aquellas empresas de reducido tamaño o con activos difíciles de valorar para su utilización como colateral y aquellas que no dispongan de estados financieros auditados.

Ante las dificultades de las pymes para acceder a la financiación, en 2010 se aprobó un plan especial, denominado *Jobs and Credit Act*, que incluía, entre otras medidas, la creación de un fondo de 30 mm de dólares²¹, denominado *Small Business Lending Fund*, destinado a proporcionar capital a entidades financieras con activos inferiores a los 10 mm de dólares, con el objetivo de promover el crédito a pequeñas empresas. El límite de financiación que cabía solicitar dependía de los activos ponderados por riesgo de la entidad²² y el coste se estableció en un 5 %, bonificado en función del incremento del crédito concedido a pequeñas empresas respecto a 2009. Desde su puesta en marcha hasta marzo de 2014, el 94 % de los participantes en este fondo incrementó sus préstamos a este grupo de empresas por encima del objetivo, y el 92 % lo hizo en un 10 % o más²³.

19 Corner y Bhaskar (2010).

20 Véase FDIC (2012) para un mayor detalle de las características de los *community banks*.

21 Este programa se estableció fuera del marco del TARP para evitar la estigmatización de las entidades que acudieran a él y así favorecer su utilización.

22 El límite de financiación que cabía solicitar por las entidades era del 5 % de su activo ponderado por riesgo si no excedían los 1 mm de dólares, y del 3 % si su activo se encontraba entre 1 mm de dólares y 10 mm de dólares.

23 Más detalles, en el sitio web: <http://www.treasury.gov/resource-center/sb-programs/Pages/Small-Business-Lending-Fund.aspx>.

Al mismo tiempo, la reducción en la financiación a través de los medios tradicionales ha obligado a las pymes a buscar fuentes alternativas. En Estados Unidos existe una mayor variedad de fuentes no bancarias; entre ellas, los *Private placement markets* (préstamos directos de un inversor institucional a una compañía a través de una transacción privada), el capital riesgo y *business angels* o las fórmulas de *crowdfunding*. A estas habría que añadir el desarrollo reciente de plataformas *on-line* que están empezando a proporcionar una variedad de instrumentos de financiación entre empresas, y en concreto a pymes²⁴.

Reino Unido

El crédito bancario en Reino Unido comenzó a desacelerarse a finales de 2007, registrando un fuerte ajuste posteriormente, hasta situarse en tasas negativas en 2009. El proceso de recuperación ha sido lento, para los préstamos tanto a hogares como a SNF. Esta debilidad ha reflejado tanto una mayor restricción en la oferta de crédito por parte de las entidades financieras como una debilidad de la demanda, ante los elevados niveles de endeudamiento e incertidumbre económica. En estas circunstancias, las autoridades británicas han adoptado diversos programas con el objetivo de apoyar el acceso a la financiación por parte de las pymes e incentivar a las entidades financieras a dar crédito a hogares y a empresas, como el *Funding for Lending Scheme* (FLS).

El crédito hipotecario a hogares pasó de crecer a tasas superiores al 11 % interanual, a mediados de 2007, a tasas inferiores al 1 % dos años más tarde, manteniéndose desde entonces en estos niveles. Hasta mediados de 2009, la disponibilidad de crédito se restringió de forma considerable y los diferenciales aplicados aumentaron. Según la encuesta de condiciones de crédito del Banco de Inglaterra, esta evolución vino determinada por la situación económica, así como por el menor apetito por el riesgo y las condiciones de financiación de las entidades. En cierta medida, el endurecimiento de las condiciones de crédito suponía una corrección respecto de los relajados estándares vigentes antes de la crisis. De hecho, desde 2009 los préstamos hipotecarios se han concentrado en mayor medida en aquellos con ratios préstamo-valor de la *garantía* (*Loan to Value*) inferiores al 85 %²⁵. No obstante, la disponibilidad para préstamos hipotecarios con ratios préstamo-valor elevados volvió aumentar a partir de 2012, gracias a la introducción de los programas FLS (véase recuadro 1) y *Help to Buy*²⁶, que han supuesto una relajación en las condiciones financieras de las nuevas hipotecas y un aumento en la concesión de hipotecas a elevados *Loan to Value*. Sin embargo, esta tendencia se ha frenado recientemente, tras una modificación de las condiciones del FLS, que ha excluido las hipotecas, y la aplicación de las medidas del *Mortgage Market Review*²⁷ en el proceso de concesión de préstamos hipotecarios. Por su parte, el crédito para consumo también se redujo de forma considerable durante la crisis, llegando a caer a tasas superiores al 2 %. Sin embargo, esta partida comenzó a crecer con fuerza a finales de 2012, situándose en septiembre en el 6 % interanual, aunque todavía por debajo de las cifras anteriores a la crisis.

24 Véase Grover y Suominen (2014) para un mayor detalle sobre el desarrollo de nuevas fuentes de financiación *on-line*.

25 Véase Bell y Young (2010).

26 Programa de ayudas a la compra de vivienda iniciado en abril de 2013, con dos tipos de ayudas: i) *Help to Buy equity loan*, consistente en un préstamo a los compradores de vivienda nueva por el 20 % del valor de la vivienda, que no devenga intereses los cinco primeros años, y ii) *Help to Buy mortgage guarantee*, que garantiza préstamos hipotecarios (tanto para vivienda nueva como de segunda mano) con *loan to value* hasta el 95 %, con garantía pública para el tramo entre el 80 % y el 95 %, y una franquicia del 5 %, del que se haría cargo la entidad en caso de impago.

27 El *Mortgage Market Review* fue puesto en marcha por la *Financial Conduct Authority* (FCA) con el fin de mejorar el funcionamiento del mercado hipotecario, que impone la realización de pruebas de estrés a los posibles prestatarios que muestren su capacidad de hacer frente a los pagos hipotecarios ante subidas de tipos de interés (al menos, 3 pp) en los siguientes cinco años. Además, se establece un límite del 15 % a la concesión de préstamos que conlleven una ratio préstamo-ingreso igual o superior a 4,5.

A lo largo de los últimos años, Reino Unido ha puesto en marcha diferentes medidas con el objetivo de fomentar el acceso a la financiación de las empresas, y en particular de las pequeñas y medianas empresas. En 2010, el Tesoro británico anunció una serie de medidas destinadas al apoyo a las pymes, centrándose en dos ámbitos. Por un lado, el refuerzo del capital de empresas de reciente creación y en sectores con perspectivas de crecimiento elevadas, a través de los programas *Business Angel co-investment Fund*, *Enterprise Capital Funds*, e inversión directa en fondos privados. Por otro, se crearon programas para empresas ya establecidas, con dificultades para recapitalizarse y para acceder a la financiación bancaria (*Business Growth Fund* y *Capital for Enterprise Fund*). Asimismo, se establecieron medidas dirigidas directamente a fomentar el crédito bancario mediante programas de garantías, como el denominado *Enterprise Finance Guarantee*.

A partir de 2010 se introdujeron medidas de mayor alcance, con un enfoque más destinado a las pymes. Un ejemplo es el denominado «proyecto Merlin», en 2011, que consistió en un acuerdo entre el Gobierno y los cuatro bancos británicos de mayor tamaño, por el que se comprometían a mejorar el flujo de crédito a empresas y a familias, a proporcionar al banco central información sobre préstamos, así como a publicar de forma detallada la remuneración de sus altos ejecutivos. El Banco de Inglaterra era el encargado de supervisar el programa y las entidades que se adhirieron fueron Barclays, HSBC, Lloyd's y Royal Bank of Scotland; el Banco Santander se adhirió en lo referente a financiación. Estas entidades se comprometían a proporcionar 190 mm de libras de nuevo crédito a empresas en el año 2011, de los cuales 76 mm de libras debían ir destinados a pymes (un 15 % más sobre el total prestado en 2010¹). El proyecto Merlin² dio lugar a préstamos por un total superior al objetivo (214,9 mm de libras en 2011), pero no en el caso de las pymes (74,9 mm de libras), que continuaron señalando que tenían dificultades para obtener préstamos.

En julio de 2012 se puso en marcha un nuevo programa, *Funding for Lending Scheme*, con el objetivo de incentivar a los bancos a otorgar créditos a hogares y a empresas no financieras a través de

1 Adicionalmente, las instituciones financieras tendrían que facilitar 1 mm de libras en concepto de capital riesgo en un plazo de tres años, destinados a pequeñas empresas en las regiones más afectadas por la crisis.

2 <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Pages/other/monetary/additionaldata.aspx>.

una reducción en sus costes de financiación. El programa comenzó en agosto de 2012, con revisión trimestral de su funcionamiento por parte de un comité del Tesoro y del Banco de Inglaterra. Durante los 18 meses iniciales del programa se permitió a los bancos conseguir financiación a bajo coste, intercambiando hasta el 5 % del balance de crédito no financiero (hipotecario y de empresas) de finales de junio 2012 —cerca de 80 mm de libras— por deuda pública (colateral swap con vencimiento a cuatro años). Además, cada crédito nuevo concedido entre finales de junio de 2012 y finales de 2013 era susceptible de intercambio por el importe total concedido. En caso de impago en los créditos intercambiados, el banco originario de dichos activos deberá asumir las pérdidas. El coste depende de la cantidad neta prestada: si el crédito concedido se mantiene o aumenta, el coste sería de un 0,25 % al año; pero, si el crédito se reduce, el coste se incrementa un 0,25 % adicional por cada 1 % de contracción, con un máximo del 1,5 %.

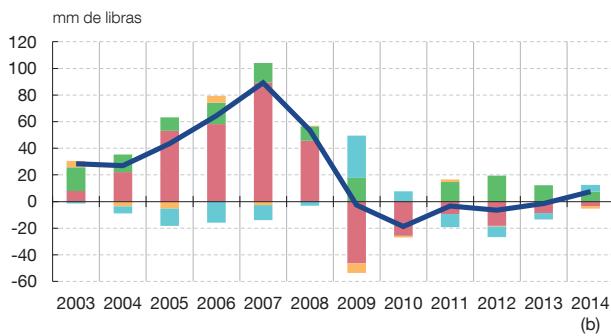
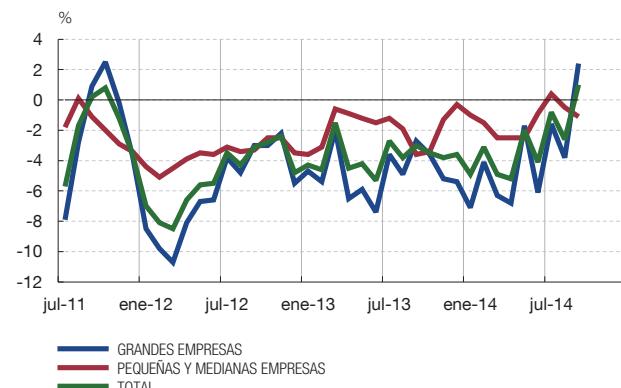
Según la Encuesta de Condiciones de Crédito del Banco de Inglaterra, el programa *Funding for Lending Scheme* fue ampliamente citado por las entidades bancarias como un factor importante en la reducción de los costes de financiación mayorista y de los tipos aplicados a los hogares, de forma que la disponibilidad de crédito mejoró de forma generalizada³. Aunque el programa tuvo impacto en los tipos aplicados a nuevos préstamos, no se reflejó en los tipos de préstamos a pymes. El programa tuvo un efecto positivo inicial en el volumen total de crédito concedido por las entidades asociadas, si bien después se redujo, presentando elevada heterogeneidad entre entidades. A finales de 2013 se anunció la extensión del programa, permitiendo a las entidades la obtención de fondos adicionales del programa, pero excluyendo el crédito hipotecario y centrándolo exclusivamente en la concesión de nuevo crédito a empresas en el período enero-diciembre de 2014⁴. El flujo de crédito concedido por las 36 entidades que participan en la extensión sigue siendo negativo en el segundo trimestre de 2014.

3 Las características del programa también incluían consideraciones en relación con el consumo de capital por parte de los créditos concedidos en el marco de aquel. Estas ventajas han sido señaladas por varios analistas como uno de los factores que explican el mayor uso del crédito hipotecario en este programa, en lugar del destinado a las empresas.

4 Banco de Inglaterra, «News Release - Bank of England and HM Treasury re-focus the Funding for Lending Scheme to support business lending in 2014», noviembre de 2013, <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Pages/news/2013/177.aspx>.

La financiación a empresas ha registrado tasas negativas desde el inicio de la crisis, tras crecimientos interanuales del 20 % en 2006 y 2007. A raíz de la crisis, las empresas británicas redujeron considerablemente sus decisiones de gasto e inversión. Además, durante estos años se ha producido un proceso de desintermediación, de forma que los préstamos bancarios han pasado de representar el 68 % del total de la financiación externa en 2008 al 44 % en 2014 (véase gráfico 6), al tiempo que el volumen de emisiones de bonos ha aumentado (véase panel izquierdo del gráfico 7).

FINANCIACIÓN EXTERNA NETA OBTENIDA POR EMPRESAS DE BANCOS Y MERCADOS DE CAPITALES (a)

CRÉDITO A EMPRESAS NO FINANCIERAS
Crecimiento trimestral anualizado

FUENTE: Banco de Inglaterra.

a Financiación obtenida por empresas privadas no financieras (PNFCS) de instituciones monetarias y financieras (IMF) y de los mercados de capitales (no incluye beneficios retenidos).

b Datos hasta septiembre de 2014.

Las encuestas y los agentes bancarios consultados por el Banco de Inglaterra muestran que tanto la restricción de la oferta como la reducción de la demanda han tenido un papel en la debilidad del crédito a empresas²⁸. En parte, la debilidad en el crédito bancario refleja un cambio en las fuentes de financiación de las grandes empresas. De hecho, la encuesta trimestral de Deloitte a los directivos financieros de grandes empresas muestra que la emisión de bonos se ha convertido en una fuente de financiación más atractiva que los préstamos bancarios. En este contexto, el volumen de emisión creció en paralelo con la contracción del crédito bancario, observándose además un aumento en el número de empresas que acuden a los mercados por primera vez²⁹.

Sin embargo, en el caso de las pequeñas empresas³⁰ el acceso a los mercados de capitales no supone una fuente alternativa a la financiación bancaria de fácil acceso. El porcentaje de pymes británicas que acuden a fuentes de financiación externas era del 35 % en la primera mitad de 2014³¹, y se ha reducido en los últimos años. La mayor parte de estas fuentes son préstamos, descubiertos bancarios y tarjetas de crédito. El crédito a pymes en Reino Unido está altamente concentrado en los cuatro mayores bancos, que tienen una cuota de mercado estable del 80 % [Banco de Inglaterra (2014b)]. De hecho, el sistema bancario británico se caracteriza por una gran concentración³², con escasa presencia de entidades especializadas de pequeño tamaño, cooperativas o de ámbito regional, a diferencia de lo que ocurre en Estados Unidos y otros países europeos. Una excepción fue la venta en 2011 de la entidad intervenida Northern Rock PLC³³ a Virgin Money, dentro de una estrategia de las autoridades británicas para aumentar la competencia en entidades orientadas al negocio minorista.

28 Véase Bell y Young (2010).

29 Véase Farrant *et al.* (2013).

30 El Banco de Inglaterra considera pequeñas y medianas las empresas con volumen de negocio anual inferior a los 25 millones de libras.

31 Datos de la encuesta SME Finance Monitor, realizada por BDRC Continental. Véase Banco de Inglaterra (2014e).

32 Los cinco mayores bancos (Barclays, HSBC, Lloyds Banking Group, Santander UK y RBS) gestionaban en el año 2011 el 65 % de los activos y el 79 % del crédito [Ares and Co. (2012)].

33 Northern Rock fue dividido en dos partes en 2009: Northern Rock PLC, que englobaba el negocio minorista, y Northern Rock (Asset Management) PLC, que agrupaba las actividades correspondiente al banco malo.

Para entender la respuesta que han adoptado las autoridades, conviene prestar atención a la situación que afrontaron al comienzo de la crisis. Así, las encuestas empresariales y los agentes bancarios contactados por el Banco de Inglaterra señalaban un descenso de la disponibilidad de crédito percibida en 2007 y 2008, así como un aumento de los diferenciales. Las tasas de rechazo para préstamos solicitados por pymes aumentaron sustancialmente en 2008-2009, incluso controlando por el nivel de riesgo³⁴. Además, las tasas de rechazo aumentaron en mayor medida para las pymes de menor riesgo, lo cual sugiere un mayor endurecimiento relativo para las empresas más solventes. A las elevadas tasas de rechazo se une el efecto desánimo para la solicitud de nuevos préstamos. Las encuestas también recogen la debilidad de la demanda durante la recesión, siendo la situación económica un factor clave.

En este sentido, no es sorprendente que la evolución de la financiación a las pymes haya sido uno de los temas de mayor preocupación de las autoridades británicas, máxime teniendo en cuenta su peso en la economía: a principios de 2013 agrupaban alrededor del 60 % del empleo y el 50 % del volumen de negocio, y suponían un 40 %³⁵ del crédito bancario total (véase panel derecho del gráfico 7). En este contexto, desde 2010 las autoridades británicas han desarrollado diferentes iniciativas, siempre con el objetivo explícito de incentivar el crédito a empresas, y especialmente a las de menor tamaño (véase recuadro 1), cuyo efecto parece haber sido limitado.

Adicionalmente, se ha iniciado un proceso de desintermediación, cuyo alcance todavía es reducido, que puede acabar compensando la falta de dinamismo del crédito bancario a las empresas. Así, se ha observado un aumento de préstamos otorgados por compañías de seguros o fondos de pensiones, y de financiación a través de *leasing* o descuento de facturas. En el caso de las pymes, también está aumentando el uso de fórmulas de préstamo individual, de *crowdfunding* y de fondos de capital riesgo³⁶. La Bolsa de Londres lanzó en 2010 el primer mercado de deuda para inversores minoristas, denominado *Order book for Retail Bonds* (ORB). Se trata de un mercado regulado que se ha convertido en una fuente de financiación más flexible para algunas empresas medianas. Además, Reino Unido ha establecido incentivos fiscales dirigidos a inversores, con el objetivo de aumentar la base inversora de las pymes, como, por ejemplo, si participan en el mercado alternativo bursátil (AIM) o en los *Venture Capital Trusts* (VCT)³⁷.

Consideraciones finales

Estados Unidos y Reino Unido se vieron afectados por la crisis financiera desde su inicio y los efectos de esta en términos de reducción del crédito bancario se manifestaron tempranamente. A raíz de la crisis, en ambos países se ha observado un proceso de desintermediación bancaria, con un mayor recurso de las empresas a los mercados de capitales para captar recursos ajenos. Este cambio ha tenido mayor importancia cualitativa en Reino Unido, donde las empresas tenían una mayor dependencia inicial de la financiación bancaria. En ambos países se han adoptado también diversas medidas de estímulo al crédito bancario, principalmente orientadas a las pequeñas y medianas empresas, con acceso más restringido a los mercados de capitales. No obstante, las medidas específicas de apoyo al crédito han sido de distinta naturaleza en cada caso, dadas las particularidades tanto en su estructura de financiación al sector privado como en su sector bancario.

34 Fraser (2012) y Armstrong *et al.* (2013).

35 Dato a marzo de 2014. Véase Banco de Inglaterra (2014c).

36 Véase Banco de Inglaterra (2014a).

37 Instituciones de inversión colectiva cotizadas en la Bolsa de Londres que están obligadas a mantener un 70 % de su cartera en acciones de pequeñas empresas no cotizadas o cotizadas en mercados no regulados, como el AIM [CNMV (2011)].

En el caso del crédito a las pymes, las autoridades norteamericanas se han centrado en medidas destinadas a apoyar a las entidades financieras de pequeño tamaño, especializadas en la concesión de financiación a este segmento. Por el contrario, en Reino Unido se han implementado medidas de ámbito más amplio, destinadas a abaratar la financiación del conjunto de entidades bancarias. En el caso del crédito hipotecario también existen diferencias relevantes entre Estados Unidos, donde el apoyo se ha canalizado a través de las agencias estatales, y Reino Unido, donde se han dado incentivos al conjunto de la industria, abaratando los costes de financiación o concediendo garantías o ayudas a los hogares para la solicitud de una hipoteca, al tiempo que se desarrollaban medidas de carácter macroprudencial y de protección al consumidor para evitar un exceso de endeudamiento en los sectores más vulnerables.

La evolución del crédito en las dos economías presenta diferencias significativas en la actualidad, a pesar de que ambas se encuentran en una fase cíclica similar. Aunque la financiación bancaria al sector privado se está recuperando en los dos casos, lo hace a un ritmo y con una composición diferentes, más dinámico en Estados Unidos, reflejando una contribución positiva de todas las partidas, y con notable atonía en Reino Unido, donde la mejoría más reciente se ha basado en el crecimiento de los préstamos a hogares.

En cualquier caso, tanto en Estados Unidos como en Reino Unido quedan retos que afrontar. En Estados Unidos, el creciente endeudamiento a través del crédito a estudiantes y la reforma, que se va postergando, del sistema de garantías a los préstamos hipotecarios que ofrecen las agencias estatales constituyen las principales áreas de preocupación. En Reino Unido, a pesar de las numerosas iniciativas, siguen existiendo dificultades en la disponibilidad de fondos para las pymes y, en cuanto a la financiación hipotecaria, se han introducido varias medidas en el ámbito macroprudencial para evitar prácticas que acareen un excesivo endeudamiento de los colectivos más vulnerables.

14.11.2014.

BIBLIOGRAFÍA

ABIAD, A., G. DELL' ARICIA y B. LI (2011). *Creditless recoveries*, IMF working paper, 11/58.

ARES AND CO. (2012). *SME Financing: impact of regulation and the eurozone crisis*, noviembre.

— (2013). *Alternative Finance for SMEs and mid-market companies*, octubre.

ARMSTRONG, A., E. P. DAVIS, I. LIADZE y C. RIENZO (2013). *Evaluating changes in bank lending to UK SMEs over 2001-12 —ongoing tight credit?*, Department for Business Innovation & Skills, Report n.º 13/857.

BANCO DE ESPAÑA (2014). «Informe trimestral de la economía española», recuadro 2, «Riesgos provenientes del mercado de la vivienda y activación del pilar macroprudencial en Reino Unido», *Boletín Económico*, julio-agosto, Banco de España, pp. 14 y 15.

BANCO DE INGLATERRA (2014a). *Trends in Lending*, abril.

— (2014b). *Should the availability of UK credit data be improved?*, Discussion Paper, mayo.

— (2014c). *Trends in Lending*, julio.

— (2014d). *Credit Conditions survey 2014 Q3*, octubre.

— (2014e). *Trends in Lending*, octubre.

BELL, V., y G. YOUNG (2010). «Understanding the weakness of bank lending», *Bank of England Quarterly Bulletin*, vol. 50, n.º 4, pp. 311-320.

BDRC CONTINENTAL (2013). *SME Finance Monitor*, Q2.

BRITISH BANKERS ASOCIATION (2014). *Bank Support for SMEs 2nd Quarter 2014*.

CNMV (2011). *Informe anual sobre los mercados de valores y su actuación*, 2010.

CORNER, G. S., y R. R. BHASKAR (2010). *The Demographics of Decline in Small-Business Lending*, Federal Reserve Bank of St. Louis, Economic focus, disponible en el sitio web <https://www.stlouisfed.org/publications/cb/articles/?id=1933>.

CUADRO, L., L. ROMO y M. RUBIO (2010). «El mercado hipotecario residencial en Estados Unidos. Evolución, estructura e interrelación con la crisis», *Boletín Económico*, junio, Banco de España.

DAVIS (2014). «Student Debt: Trends and Possible consequences», *Financial Insights*, vol. 3, n.º 3, FIRM, Dallas FED, septiembre.

DELOITTE (2014), «The Deloitte CFO Survey», Q3.

FARRANT, K., M. INKINEN, M. RUTKOWSKA y K. THEODORIDIS (2013). «What can company data tell us about financing and investment decisions?», *Bank of England Quarterly Bulletin*, vol. 53, n.º 4, pp. 361-370.

FDIC (2012). *FDIC community Banking Study*, diciembre.

FMI (2014). *Global Financial Stability Report*, octubre.

FRASER, S. (2012). «The impact of the financial crisis on bank lending to SMEs», Department for Business Innovation & Skills, Report n.º 12/949.

GAO (2014). *Older Americans. Inability to repay student loans may affect financial security of a small percentage of retirees*, United States Government Accountability Office, GAO-14-866T.

GARROTE, D., J. LLOPIS y J. VALLÉS (2013). «Los canales del desapalancamiento del sector privado: una comparación internacional», *Boletín Económico*, noviembre, Banco de España, pp. 69-80.

GROVER, A., y K. SUOMINEN (2014). *State of SME Finance in the United States*, TRADEUP White Paper, enero.

PATTANI, A., G. VERA y J. WACKETT (2011). «Going public: UK companies' use of capital markets», *Bank of England Quarterly Bulletin*, vol. 51, n.º 4, pp. 310-330.

RESERVA FEDERAL (2014). *Senior Loan Officer Opinion Survey on Bank Lending Practices*, julio.

SBA (2014). «Small Business Finance», *FAQ*, febrero.

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/bde/es/areas/estadis/>).

PRINCIPALES MACROMAGNITUDES

- 1.1 PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2008 = 100. Componentes de la demanda. España y zona del euro 4*
- 1.2 PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2008 = 100. Componentes de la demanda. España: detalle 5*
- 1.3 PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2008 = 100. Ramas de actividad. España 6*
- 1.4 PIB. Deflactores implícitos. España 7*

ECONOMÍA INTERNACIONAL

- 2.1 PIB a precios constantes. Comparación internacional 8*
- 2.2 Tasas de paro. Comparación internacional 9*
- 2.3 Precios de consumo. Comparación internacional 10*
- 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 11*
- 2.5 Tipos de intervención de los bancos centrales y tipos de interés a corto plazo en mercados nacionales 12*
- 2.6 Rendimientos de la deuda pública a diez años en mercados nacionales 13*
- 2.7 Mercados internacionales. Índice de precios de materias primas no energéticas. Precios del petróleo y del oro 14*

DEMANDA NACIONAL Y ACTIVIDAD

- 3.1 Indicadores de consumo privado. España y zona del euro 15*
- 3.2 Encuesta de inversiones en la industria (excepto construcción). España 16*
- 3.3 Construcción. Indicadores de obras iniciadas y consumo de cemento. España 17*
- 3.4 Índice de producción industrial. España y zona del euro 18*
- 3.5 Encuesta de coyuntura industrial: industria y construcción. España y zona del euro (CNAE 2009) 19*
- 3.6 Encuesta de coyuntura industrial: utilización de la capacidad productiva. España y zona del euro (CNAE 2009) 20*
- 3.7 Diversas estadísticas de turismo y transporte. España 21*

MERCADO DE TRABAJO

- 4.1 Población activa. España 22*
- 4.2 Ocupados y asalariados. España y zona del euro 23*
- 4.3 Empleo por ramas de actividad. España 24*
- 4.4 Asalariados por tipo de contrato y parados por duración. España 25*
- 4.5 Paro registrado por ramas de actividad. Contratos y colocaciones. España 26*
- 4.6 Convenios colectivos. España 27*
- 4.7 Encuesta trimestral de coste laboral 28*
- 4.8 Costes laborales unitarios. España y zona del euro 29*

| | |
|---|---|
| PRECIOS | 5.1 Índice de precios de consumo. España. Base 2011=100 30* |
| | 5.2 Índice armonizado de precios de consumo. España y zona del euro. Base 2005=100 31* |
| | 5.3 Índice de precios industriales. España y zona del euro. Base 2010=100 32* |
| | 5.4 Índices del valor unitario del comercio exterior de España 33* |
| ADMINISTRACIONES PÚBLICAS | 6.1 Capacidad (+) o Necesidad (-) de financiación 34* |
| | 6.2 Deuda según el Protocolo de Déficit Excesivo (PDE) 35* |
| | 6.3 Estado. Recursos y empleos según la Contabilidad Nacional. España 36* |
| | 6.4 Estado. Operaciones financieras. España ¹ 37* |
| | 6.5 Estado. Deuda según el Protocolo de Déficit Excesivo. España ¹ 38* |
| | 6.6 Comunidades Autónomas. Capacidad (+) o Necesidad (-) de financiación 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 ¹ (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 ¹ (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 ¹ (BE) 46* |
| | 7.8 Activos de reserva de España ¹ (BE) 47* |
| | 7.9 Deuda externa de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Resumen ¹ (BE) 48* |
| MAGNITUDES FINANCIERAS | 8.1 Balance consolidado del Eurosistema (A) y Balance consolidado 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* |

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

| | |
|--|--|
| 8.9 | Crédito de entidades de crédito y establecimientos financieros de crédito a otros sectores residentes. Detalle por finalidades 57* |
| 8.10 | Cuenta de resultados de entidades de depósito, residentes en España (BE) 58* |
| 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* |
| TIPOS DE INTERÉS E ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD | |
| 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 ¹ (BE) 62* |
| 9.3 | Tipos de interés de nuevas operaciones. Entidades de crédito y establecimientos financieros de crédito. (CBE 4/2002) ¹ (BE) 63* |
| 9.4 | Índices de competitividad de España frente a la UE 28 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* |

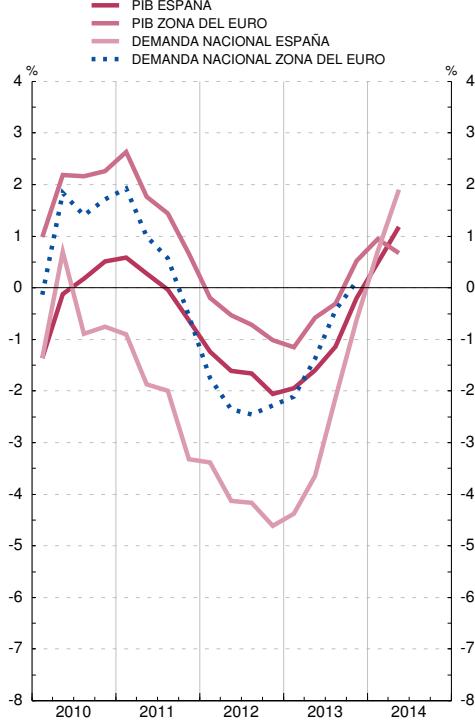
¹ Normas especiales de Distribución de Datos del FMI (NEDD).

1.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2008=100. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

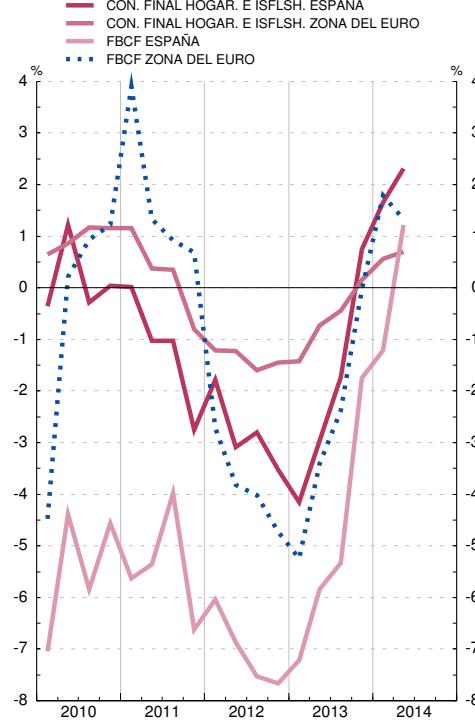
■ Serie representada gráficamente.

| | | 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 | | Tasas de variación interanual | | | | | |
|----|----|--------|---|--|------|---------------------------|------|---------------------------------|------|------------------|------|-------------------------------------|------|-------------------------------------|-----|-------------------------------|------|--------|-------|---------------|--|
| | | España | | Zona del euro | | España | | Zona del euro (b) | | España | | Zona del euro (c) | | España | | Zona del euro (d) | | España | | Zona del euro | |
| 11 | 12 | 13 | P | A | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | |
| 11 | 12 | 13 | P | A | 0,1 | 1,6 | -1,2 | 0,3 | -0,5 | -0,1 | -5,4 | 1,7 | -2,0 | 0,7 | 7,6 | 6,7 | -0,1 | 4,7 | 1 046 | 9 419 | |
| | | | | | -1,6 | -0,6 | -2,8 | -1,4 | -4,8 | -0,6 | -7,0 | -3,8 | -4,1 | 2,2 | 2,1 | 2,7 | -5,7 | -0,8 | 1 029 | 9 484 | |
| | | | | | -1,2 | -0,4 | -2,0 | -0,6 | -2,3 | 0,1 | -5,1 | -2,8 | -2,7 | -0,9 | 4,9 | 1,5 | 0,4 | 0,4 | 1 023 | 9 585 | |
| 11 | 12 | 13 | P | A | -0,0 | 1,4 | -1,0 | 0,4 | -2,2 | -0,4 | -4,0 | 0,9 | -2,0 | 0,6 | 7,2 | 5,9 | 0,0 | 3,9 | 261 | 2 361 | |
| | | | | | -0,6 | 0,7 | -2,8 | -0,8 | -0,7 | -0,2 | -6,6 | 0,7 | -3,3 | -0,5 | 4,2 | 3,6 | -5,1 | 0,8 | 260 | 2 362 | |
| 11 | 12 | 13 | P | A | -1,2 | -0,2 | -1,8 | -1,2 | -4,9 | -0,3 | -6,0 | -2,7 | -3,4 | -1,7 | 0,1 | 2,8 | -6,9 | -0,7 | 259 | 2 369 | |
| | | | | | -1,6 | -0,5 | -3,1 | -1,2 | -4,4 | -0,6 | -6,9 | -3,8 | -4,1 | -2,3 | 0,5 | 3,4 | -7,7 | -0,7 | 258 | 2 371 | |
| | | | | | -1,7 | -0,7 | -2,8 | -1,6 | -4,9 | -0,6 | -7,5 | -4,0 | -4,2 | -2,5 | 3,3 | 2,8 | -4,6 | -0,9 | 257 | 2 373 | |
| | | | | | -2,1 | -1,0 | -3,5 | -1,5 | -5,0 | -0,7 | -7,7 | -4,7 | -4,6 | -2,3 | 4,4 | 1,9 | -3,5 | -0,8 | 255 | 2 370 | |
| 13 | 14 | 15 | A | A | -1,9 | -1,2 | -4,2 | -1,4 | -2,3 | -0,2 | -7,2 | -5,2 | -4,4 | -2,1 | 2,9 | 0,2 | -4,9 | -1,7 | 257 | 2 380 | |
| | | | | | -1,6 | -0,6 | -3,0 | -0,7 | -3,4 | 0,0 | -5,8 | -3,4 | -3,6 | -1,4 | 9,5 | 1,6 | 3,2 | 0,0 | 255 | 2 395 | |
| | | | | | -1,1 | -0,3 | -1,7 | -0,4 | 0,2 | 0,6 | -5,3 | -2,4 | -2,1 | -0,4 | 3,5 | 1,0 | 0,6 | 0,9 | 255 | 2 400 | |
| | | | | | -0,2 | 0,5 | 0,7 | 0,2 | -3,5 | 0,2 | -1,7 | -0,0 | -0,6 | 0,1 | 3,7 | 3,0 | 2,7 | 2,6 | 255 | 2 410 | |
| 14 | 15 | 16 | A | A | 0,5 | 0,9 | 1,7 | 0,6 | -0,2 | 0,7 | -1,2 | 1,8 | 0,7 | ... | 7,4 | 3,9 | 8,6 | 4,2 | 257 | 2 424 | |
| | | | | | 1,2 | 0,7 | 2,3 | 0,7 | 1,1 | 0,8 | 1,2 | 1,3 | 1,9 | ... | 1,7 | 2,0 | 3,9 | 2,8 | 257 | 2 428 | |

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 2008) 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 rubrica 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.

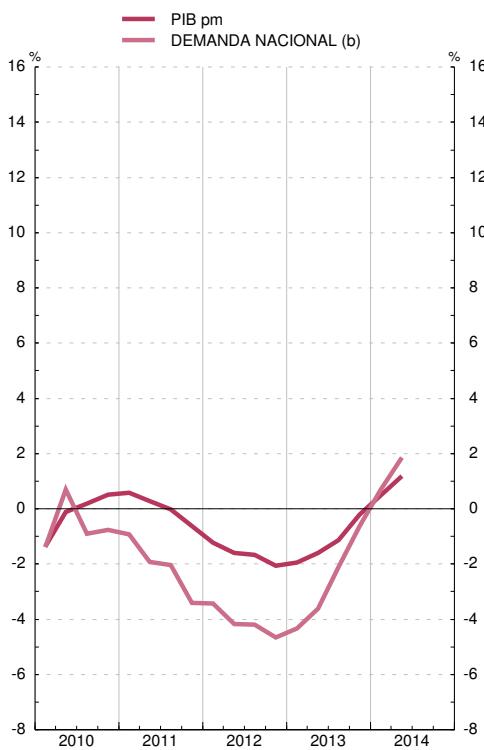
1.2. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2008=100. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA: DETALLE (a)

■ Serie representada gráficamente.

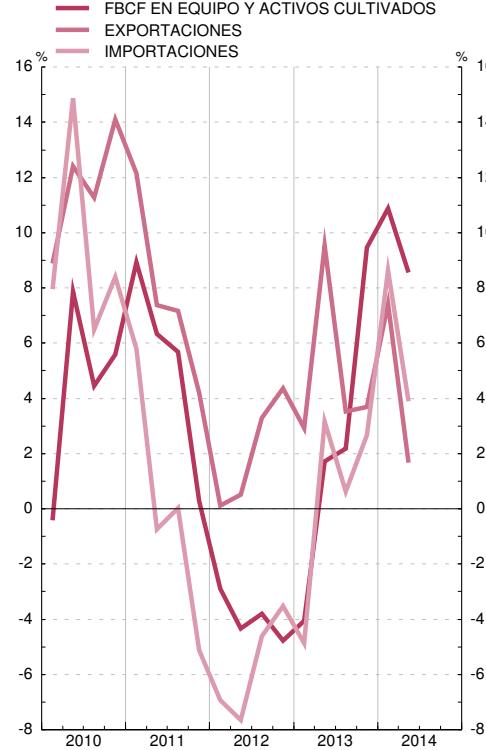
Tasas de variación interanual

| | | Formación bruta de capital fijo | | | | | | Exportación de bienes y servicios | | | | Importación de bienes y servicios | | | | Pro memoria | | |
|----|-----|---------------------------------|--------------------------|--------------|---------------------------------------|----------------------------|------------------------------|-----------------------------------|--------|-----------|--|-----------------------------------|-----------------------------------|--------|-----------|---|----------------------------|------|
| | | Total | Activos fijos materiales | | | Activos fijos inmateriales | Variación de existencias (b) | Exportación de bienes y servicios | | | Del cual | | Importación de bienes y servicios | | | Pro memoria | | |
| | | | Total | Construcción | Bienes de equipo y activos cultivados | | | Total | Bienes | Servicios | Consumo final de no residentes en territorio económico | Del cual | Total | Bienes | Servicios | Consumo final de residentes en el resto del mundo | Demandada nacional (b) (c) | PIB |
| 11 | P | -5,4 | -6,3 | -10,8 | 5,3 | 7,8 | -0,1 | 7,6 | 8,6 | 5,5 | 6,4 | -0,1 | 0,5 | -2,2 | -4,9 | -2,1 | 0,1 | |
| 11 | P | -7,0 | -7,8 | -9,7 | -3,9 | 2,9 | 0,0 | 2,1 | 2,4 | 1,6 | -0,5 | -5,7 | -7,2 | -0,2 | -7,4 | -4,1 | -1,6 | |
| 12 | A | -5,1 | -5,5 | -9,6 | 2,2 | -0,2 | -0,0 | 4,9 | 7,2 | -0,1 | 2,6 | 0,4 | 1,5 | -3,7 | 1,4 | -2,7 | -1,2 | |
| 13 | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 11 | /// | P | -4,0 | -4,9 | -9,2 | 5,7 | 9,1 | -0,1 | 7,2 | 7,5 | 6,5 | 6,2 | 0,0 | -0,2 | 0,9 | -3,1 | -2,0 | -0,0 |
| 11 | IV | P | -6,6 | -7,4 | -10,6 | 0,3 | 4,0 | -0,2 | 4,2 | 3,3 | 6,0 | 5,5 | -5,1 | -5,7 | -3,0 | -4,3 | -3,4 | -0,6 |
| 12 | I | P | -6,0 | -6,8 | -8,6 | -2,9 | 3,6 | -0,1 | 0,1 | -0,9 | 2,4 | -0,1 | -6,9 | -8,0 | -3,0 | -9,4 | -3,4 | -1,2 |
| 12 | II | P | -6,9 | -7,6 | -9,3 | -4,3 | 2,6 | -0,0 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | -1,3 | -7,7 | -10,1 | 1,4 | -2,6 | -4,2 | -1,6 |
| 12 | III | P | -7,5 | -8,6 | -10,9 | -3,8 | 4,8 | 0,0 | 3,3 | 3,2 | 3,6 | 1,4 | -4,6 | -5,6 | -0,9 | -9,2 | -4,2 | -1,7 |
| 12 | IV | P | -7,7 | -8,3 | -10,0 | -4,8 | 0,4 | 0,1 | 4,4 | 6,5 | -0,2 | -2,0 | -3,5 | -4,9 | 1,7 | -8,1 | -4,7 | -2,1 |
| 13 | I | A | -7,2 | -7,9 | -9,8 | -4,1 | -0,3 | -0,0 | 2,9 | 4,6 | -0,7 | 0,8 | -4,9 | -5,6 | -2,4 | -3,8 | -4,3 | -1,9 |
| 13 | II | A | -5,8 | -6,1 | -10,1 | 1,7 | -3,3 | -0,1 | 9,5 | 13,6 | 1,0 | 1,6 | 3,2 | 4,6 | -1,9 | -2,9 | -3,6 | -1,6 |
| 13 | III | A | -5,3 | -5,6 | -9,8 | 2,2 | -2,9 | -0,1 | 3,5 | 6,5 | 2,8 | 2,5 | 0,6 | 2,5 | -6,1 | 5,0 | -2,1 | -1,1 |
| 13 | IV | A | -1,7 | -2,5 | -8,6 | 9,5 | 6,0 | -0,0 | 3,7 | 4,3 | 2,3 | 5,6 | 2,7 | 4,7 | -4,5 | 7,4 | -0,6 | -0,2 |
| 14 | I | A | -1,2 | -1,8 | -8,6 | 10,9 | 3,8 | -0,0 | 7,4 | 7,2 | 7,8 | 5,9 | 8,6 | 10,1 | 3,4 | 4,1 | 0,7 | 0,5 |
| 14 | II | A | 1,2 | 1,1 | -3,4 | 8,6 | 2,7 | 0,0 | 1,7 | 0,2 | 5,2 | 4,3 | 3,9 | 4,0 | 3,5 | 10,5 | 1,9 | 1,2 |

PIB. DEMANDA INTERNA
Tasas de variación interanual



PIB. COMPONENTES DE LA DEMANDA
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008).

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 2008=100. RAMAS DE ACTIVIDAD. ESPAÑA (a)

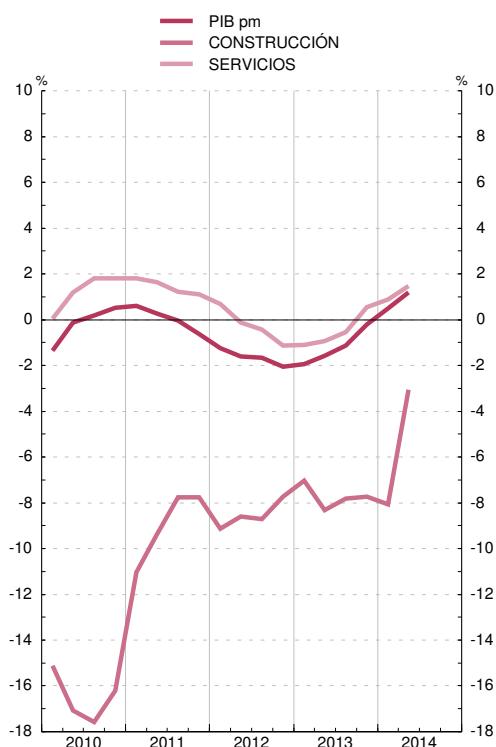
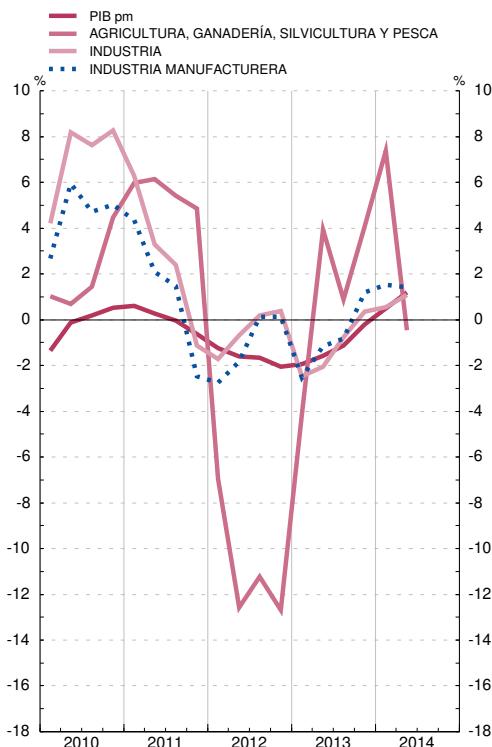
■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual

| | Producto interior bruto a precios de mercado | Agricul-tura, ganade-ría, silvi-cultura y pesca | Industria | | Cons-truc-ción | Servicios | | | | | | | | | Impuestos netos sobre los productos | |
|----|--|---|-----------|--------------------------|----------------|-----------|-------------------------------------|--------------------------------|--|-----------------------------|-----------------------------|--|---|------|-------------------------------------|--|
| | | | Del cual | | | Servicios | | | | | | | | | | |
| | | | Total | Industria manufac-turera | | Total | Comercio, transpor-te y hos-telería | Informa-ción y comuni-caciones | Activida-des finan-cieras y de seguros | Activida-des immo-biliarias | Activida-des profesio-nales | Adminis-tración Pública, Sanidad y Educación | Activida-des artísti-cas, recrea-tivas y otros ser-vicios | | | |
| 11 | P | 0,1 | 5,6 | 2,7 | 1,3 | -9,0 | 1,4 | 1,3 | 0,3 | -3,2 | 3,0 | 5,3 | 1,1 | 0,2 | -6,1 | |
| 12 | P | -1,6 | -10,9 | -0,5 | -1,1 | -8,6 | -0,3 | 0,5 | 0,9 | -2,8 | 1,1 | -1,9 | -0,5 | -1,7 | -4,9 | |
| 13 | A | -1,2 | 1,1 | -1,2 | -0,9 | -7,7 | -0,5 | -0,2 | -0,3 | -3,3 | -0,2 | -0,0 | -0,6 | -0,9 | -1,2 | |
| 11 | P | -0,0 | 5,4 | 2,4 | 1,5 | -7,8 | 1,2 | 0,8 | -0,0 | -3,6 | 3,1 | 5,5 | 0,8 | 1,3 | -6,6 | |
| 12 | P | -0,6 | 4,9 | -1,1 | -2,5 | -7,8 | 1,1 | 0,1 | -0,2 | -1,2 | 3,0 | 5,2 | 0,8 | 1,2 | -6,5 | |
| 12 | P | -1,2 | -6,9 | -1,7 | -2,8 | -9,1 | 0,7 | 1,3 | 0,9 | 0,8 | 0,9 | -1,2 | 0,4 | 0,7 | -5,0 | |
| 12 | P | -1,6 | -12,6 | -0,7 | -1,8 | -8,6 | -0,1 | 0,2 | 1,3 | 1,0 | 0,8 | -2,6 | -0,1 | -2,2 | -4,7 | |
| 13 | P | -1,7 | -11,2 | 0,2 | 0,1 | -8,7 | -0,4 | 1,0 | 1,0 | -6,1 | 1,6 | -1,5 | -1,3 | 2,5 | -4,9 | |
| 13 | P | -2,1 | -12,7 | 0,4 | 0,1 | -7,7 | -1,1 | -0,5 | 0,5 | -6,9 | 1,1 | -2,2 | -1,1 | -3,0 | -5,1 | |
| 13 | A | -1,9 | -4,1 | -2,5 | -2,5 | -7,0 | -1,1 | -1,9 | -0,7 | -3,7 | -0,3 | -0,8 | 0,4 | -2,7 | -2,0 | |
| 13 | A | -1,6 | 3,9 | -2,1 | -1,2 | -8,3 | -0,9 | -0,2 | 1,0 | -4,1 | -0,6 | -0,7 | -2,0 | -0,6 | -1,0 | |
| 13 | A | -1,1 | 0,9 | -0,8 | -0,8 | -7,8 | -0,6 | 0,2 | -1,6 | -2,7 | -0,7 | -0,5 | -0,8 | -0,7 | -0,8 | |
| 13 | A | -0,2 | 4,1 | 0,3 | 1,2 | -7,7 | 0,5 | 1,3 | -0,1 | -2,4 | 0,6 | 1,9 | -0,2 | 0,5 | -1,2 | |
| 14 | A | 0,5 | 7,4 | 0,5 | 1,5 | -8,1 | 0,9 | 1,8 | 0,0 | -2,1 | 1,0 | 1,1 | 0,2 | 1,9 | 2,9 | |
| 14 | A | 1,2 | -0,5 | 1,1 | 1,4 | -3,1 | 1,5 | 2,6 | -0,1 | -2,3 | 1,8 | 2,6 | 0,4 | 1,7 | 3,0 | |

PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD
Tasas de variación interanual

PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008).

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

1.4. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. DEFLECTORES IMPLÍCITOS. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

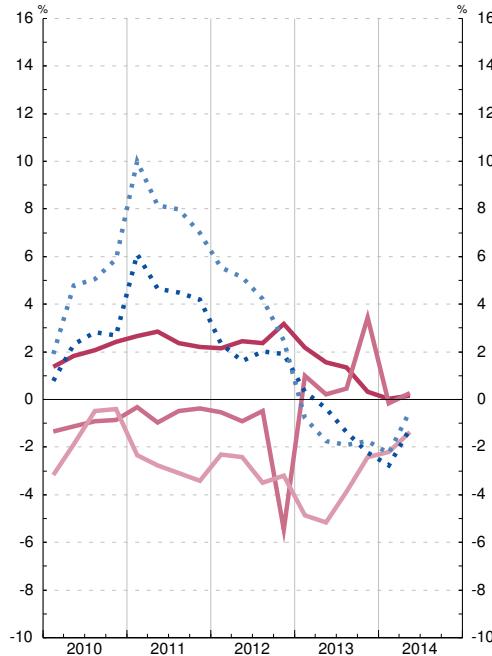
Tasas de variación interanual

| | | Componentes de la demanda | | | | | | | Producto interno bruto a precios de mercado | 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 | | Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca | Industria | | | Servicios | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | Total | Activos fijos materiales | | | | | | Del cual | | | Total | Comercio, transporte y hostelería | | Información y comunicaciones | Actividades financieras y de seguros | Actividades inmobiliarias | Actividades profesionales | Actividades administrativas, públicas, de servicios profesionales y de educación | Actividades artísticas, recreativas y otros servicios | | | | | |
| | | | | Cons- trucción | Bienes de equipo y activos culti- vados | Construcción | | | | | Total | Indus- tria manu- factu- rera | Construc- ción | | Indus- tria manu- factu- rera | Comer- cio, trans- porte y hos- telera | | | | | | | | | | | |
| 11 | P | 2,5 | -0,6 | -1,5 | -2,9 | 1,2 | -0,1 | 4,8 | 8,2 | 0,0 | -8,3 | 1,3 | 1,5 | -1,6 | 0,1 | 0,8 | -1,4 | -4,4 | 4,6 | -0,5 | -1,2 | 0,8 | | | | | |
| 12 | P | 2,5 | -1,8 | -2,0 | -2,8 | -1,1 | 1,3 | 2,0 | 4,3 | 0,0 | 8,9 | 0,1 | -0,6 | -3,0 | -0,3 | 0,8 | -2,5 | 4,5 | 1,6 | -0,6 | -3,4 | 1,2 | | | | | |
| 13 | A | 1,3 | 1,3 | -3,3 | -4,1 | -3,1 | 0,7 | -0,9 | -1,6 | 0,6 | 2,7 | 0,7 | 0,2 | -1,9 | 0,0 | 1,5 | -5,4 | -9,6 | 0,6 | -0,1 | 0,8 | 2,3 | | | | | |
| 11 | /// | P | 2,4 | -0,5 | -1,6 | -3,1 | 1,6 | -0,5 | 4,5 | 8,0 | -0,1 | -7,3 | 1,7 | 1,9 | -1,7 | 0,1 | 0,7 | -1,2 | -2,7 | 4,0 | -1,2 | -1,1 | 0,7 | | | | |
| | IV | P | 2,2 | -0,4 | -2,1 | -3,4 | 0,1 | -0,1 | 4,2 | 7,0 | -0,0 | -8,0 | 1,7 | 2,0 | -1,8 | 0,3 | 0,8 | -1,4 | 1,6 | 3,3 | -0,5 | -1,3 | 1,1 | | | | |
| 12 | I | P | 2,1 | -0,5 | -1,6 | -2,3 | -0,8 | 0,5 | 2,3 | 5,5 | -0,1 | 3,9 | 0,5 | -0,2 | -3,0 | -0,0 | -0,1 | -2,1 | 3,8 | 1,9 | -0,9 | -1,0 | 0,9 | | | | |
| | II | P | 2,4 | -0,9 | -1,7 | -2,4 | -1,2 | 1,4 | 1,6 | 5,1 | -0,1 | 7,5 | -0,0 | -0,8 | -2,4 | 0,5 | 0,7 | -2,8 | 8,8 | 2,5 | -1,0 | -1,2 | 0,8 | | | | |
| | III | P | 2,3 | -0,5 | -2,3 | -3,5 | -1,1 | 1,5 | 2,0 | 4,2 | 0,2 | 10,0 | -0,6 | -1,6 | -3,5 | -0,0 | 0,8 | -3,0 | 2,8 | 0,8 | -1,0 | -1,2 | 0,9 | | | | |
| | IV | P | 3,1 | -5,5 | -2,2 | -3,2 | -1,3 | 1,7 | 1,9 | 2,5 | 0,1 | 14,7 | 0,5 | 0,3 | -3,1 | -1,7 | 1,7 | -2,1 | 2,6 | 1,4 | 0,3 | -10,0 | 2,1 | | | | |
| 13 | I | A | 2,2 | 1,0 | -3,7 | -4,9 | -2,9 | 1,1 | 0,3 | -0,8 | 1,2 | 7,7 | 1,4 | 1,7 | -1,7 | 1,0 | 3,0 | -2,9 | -3,7 | 2,0 | 0,4 | -0,2 | 3,2 | | | | |
| | II | A | 1,5 | 0,2 | -3,9 | -5,2 | -2,9 | 0,9 | -0,4 | -1,7 | 0,7 | 7,7 | 0,4 | 0,3 | -2,9 | -0,5 | 1,8 | -4,6 | -12,0 | 0,8 | 0,7 | -1,6 | 3,0 | | | | |
| | III | A | 1,3 | 0,4 | -3,3 | -3,9 | -3,3 | 0,5 | -1,4 | -1,9 | 0,4 | 0,9 | 1,0 | 0,2 | -1,6 | -0,1 | 1,5 | -5,7 | -8,9 | 1,2 | 0,5 | -0,5 | 2,4 | | | | |
| | IV | A | 0,3 | 3,5 | -2,4 | -2,4 | -3,1 | 0,4 | -2,2 | -1,8 | 0,2 | -5,1 | -0,0 | -1,2 | -1,2 | -0,3 | -0,3 | -8,6 | -13,4 | -1,6 | -2,0 | 6,1 | 0,5 | | | | |
| 14 | I | A | 0,0 | -0,2 | -2,1 | -2,2 | -2,9 | 0,2 | -2,8 | -2,3 | -0,6 | -6,0 | -1,1 | -1,1 | -1,3 | -0,3 | 0,2 | -7,1 | 0,2 | -0,2 | -0,9 | 0,3 | 0,2 | | | | |
| | II | A | 0,2 | 0,3 | -1,5 | -1,4 | -2,2 | 0,3 | -1,2 | -0,5 | -0,4 | -7,0 | 0,1 | -0,5 | -0,7 | -0,0 | 0,5 | -5,5 | 1,2 | -0,3 | -0,5 | 0,4 | 0,4 | | | | |

PIB. DEFLECTORES IMPLÍCITOS

Tasas de variación interanual

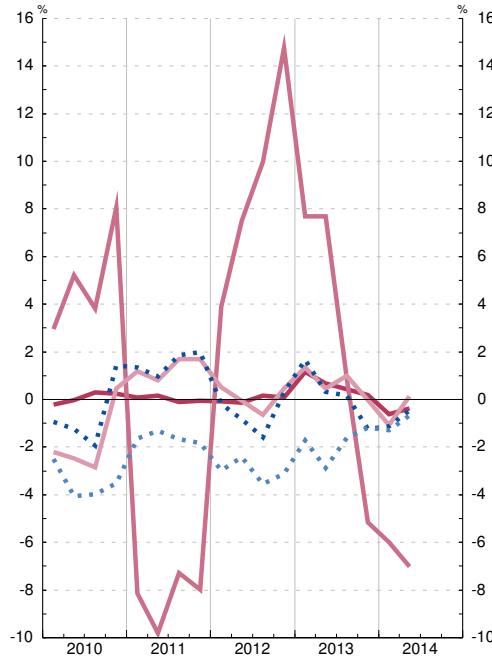
CONSUMO FINAL HOGARES E ISFLSH
CONSUMO FINAL AAPP
FBCF CONSTRUCCIÓN
EXPORTACIONES
IMPORTACIONES



PIB. DEFLECTORES IMPLÍCITOS

Tasas de variación interanual

PIB pm
AGRICULTURA, GANADERÍA, SILVICULTURA Y PESCA
INDUSTRIA
INDUSTRIA MANUFACTURERA
CONSTRUCCIÓN



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008).

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

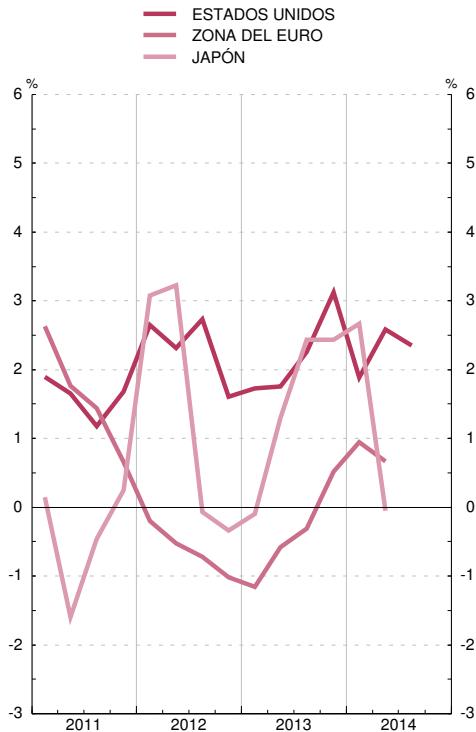
b. El gasto en consumo final puede realizarse en el territorio económico o en el resto del mundo (SEC95, 3.75). Luego incluye el consumo de los residentes en el resto del mundo, que, posteriormente, se deduce en la rúbrica Importaciones de bienes y servicios.

2.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO A PRECIOS CONSTANTES. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

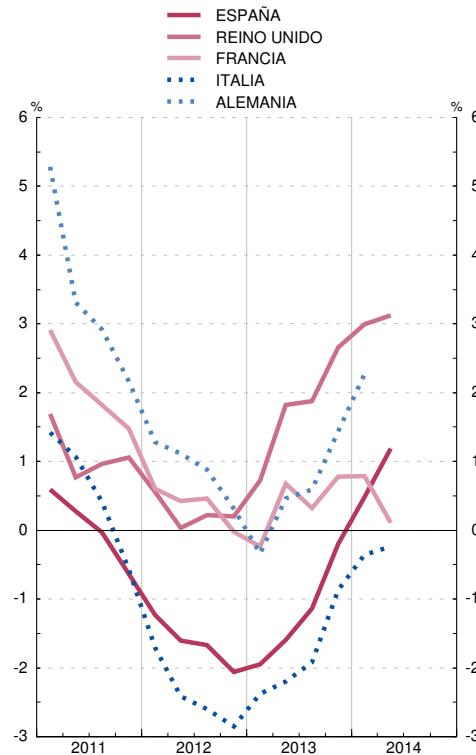
■ Serie representada gráficamente.

| | OCDE | Unión Europea | Zona del euro | Alemania | España | Estados Unidos de América | Francia | Italia | Japón | Reino Unido | Tasas de variación interanual |
|---------|------|---------------|---------------|----------|--------|---------------------------|---------|--------|-------|-------------|-------------------------------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | |
| 11 | | 1,9 | 1,7 | 1,6 | 3,4 | 0,1 | 1,6 | 2,1 | 0,6 | -0,4 | 1,1 |
| 12 | | 1,3 | -0,3 | -0,6 | 0,9 | -1,6 | 2,3 | 0,4 | -2,4 | 1,5 | 0,3 |
| 13 | | 1,4 | 0,1 | -0,4 | 0,5 | -1,2 | 2,2 | 0,4 | -1,8 | 1,5 | 1,8 |
| 11 /I | | 1,7 | 1,5 | 1,4 | 2,9 | -0,0 | 1,2 | 1,8 | 0,4 | -0,5 | 1,0 |
| 11 /II | | 1,6 | 0,8 | 0,7 | 2,2 | -0,6 | 1,7 | 1,5 | -0,6 | 0,2 | 1,1 |
| 12 /I | | 1,8 | 0,1 | -0,2 | 1,3 | -1,2 | 2,6 | 0,6 | -1,7 | 3,1 | 0,6 |
| 12 /II | | 1,6 | -0,3 | -0,5 | 1,1 | -1,6 | 2,3 | 0,4 | -2,4 | 3,2 | 0,0 |
| 12 /III | | 1,2 | -0,5 | -0,7 | 0,9 | -1,7 | 2,7 | 0,5 | -2,6 | -0,1 | 0,2 |
| 12 /IV | | 0,7 | -0,7 | -1,0 | 0,3 | -2,1 | 1,6 | -0,0 | -2,9 | -0,3 | 0,2 |
| 13 /I | | 0,8 | -0,7 | -1,2 | -0,3 | -1,9 | 1,7 | -0,2 | -2,4 | -0,1 | 0,7 |
| 13 /II | | 1,1 | -0,1 | -0,6 | 0,5 | -1,6 | 1,8 | 0,7 | -2,2 | 1,3 | 1,8 |
| 13 /III | | 1,6 | 0,2 | -0,3 | 0,6 | -1,1 | 2,3 | 0,3 | 1,9 | 2,4 | 1,9 |
| 13 /IV | | 2,2 | 1,1 | 0,5 | 1,4 | -0,2 | 3,1 | 0,8 | -0,9 | 2,4 | 2,7 |
| 14 /I | | 2,0 | 1,4 | 0,9 | 2,3 | 0,5 | 1,9 | 0,8 | -0,4 | 2,7 | 3,0 |
| 14 /II | | ... | 1,2 | 0,7 | ... | 1,2 | 2,6 | 0,1 | -0,2 | -0,0 | 3,1 |
| 14 /III | | ... | ... | ... | ... | ... | 2,3 | ... | ... | ... | ... |

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.

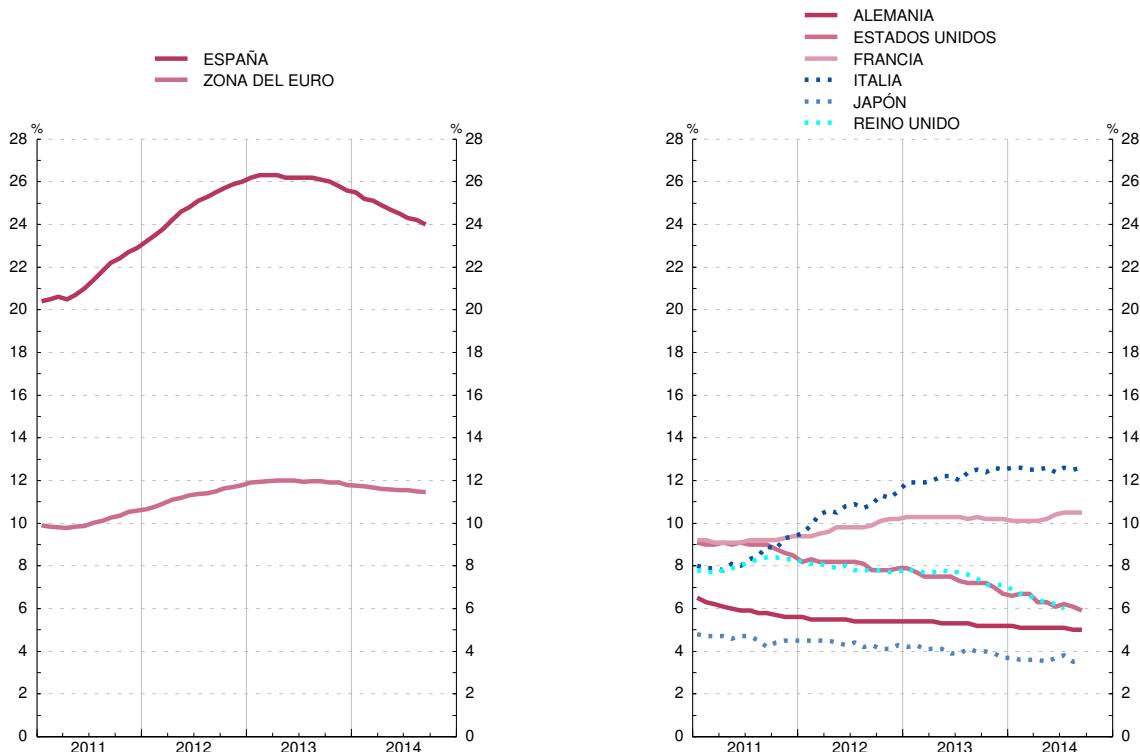
2.2. TASAS DE PARO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

■ Serie representada gráficamente.

| | OCDE | Unión Europea | Zona del euro | Alemania | España | Estados Unidos de América | Francia | Italia | Japón | Reino Unido | Porcentajes |
|--------|------|---------------|---------------|----------|--------|---------------------------|---------|--------|-------|-------------|-------------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | |
| 11 | 7,9 | 9,6 | 10,1 | 5,9 | 21,4 | 8,9 | 9,2 | 8,4 | 4,6 | 8,1 | |
| 12 | 7,9 | 10,5 | 11,3 | 5,5 | 24,8 | 8,1 | 9,8 | 10,7 | 4,3 | 7,9 | |
| 13 | 7,9 | 10,8 | 11,9 | 5,3 | 26,1 | 7,3 | 10,3 | 12,2 | 4,0 | 7,5 | |
| 13 Abr | 8,0 | 10,9 | 12,0 | 5,4 | 26,3 | 7,5 | 10,3 | 12,0 | 4,1 | 7,7 | |
| May | 8,0 | 10,9 | 12,0 | 5,3 | 26,2 | 7,5 | 10,3 | 12,2 | 4,1 | 7,8 | |
| Jun | 7,9 | 10,9 | 12,0 | 5,3 | 26,2 | 7,5 | 10,3 | 12,2 | 3,9 | 7,7 | |
| Jul | 7,9 | 10,9 | 11,9 | 5,3 | 26,2 | 7,3 | 10,3 | 12,0 | 3,9 | 7,7 | |
| Ago | 7,9 | 10,9 | 12,0 | 5,3 | 26,2 | 7,2 | 10,2 | 12,4 | 4,1 | 7,6 | |
| Sep | 7,8 | 10,8 | 12,0 | 5,2 | 26,1 | 7,2 | 10,3 | 12,5 | 4,0 | 7,4 | |
| Oct | 7,8 | 10,7 | 11,9 | 5,2 | 26,0 | 7,2 | 10,2 | 12,4 | 4,0 | 7,1 | |
| Nov | 7,7 | 10,7 | 11,9 | 5,2 | 25,8 | 7,0 | 10,2 | 12,6 | 3,9 | 7,1 | |
| Dic | 7,6 | 10,6 | 11,8 | 5,2 | 25,6 | 6,7 | 10,2 | 12,5 | 3,7 | 7,1 | |
| 14 Ene | 7,6 | 10,5 | 11,8 | 5,2 | 25,5 | 6,6 | 10,1 | 12,6 | 3,7 | 6,9 | |
| Feb | 7,5 | 10,5 | 11,7 | 5,1 | 25,2 | 6,7 | 10,1 | 12,6 | 3,6 | 6,7 | |
| Mar | 7,5 | 10,4 | 11,7 | 5,1 | 25,1 | 6,7 | 10,1 | 12,5 | 3,6 | 6,6 | |
| Abr | 7,4 | 10,3 | 11,6 | 5,1 | 24,9 | 6,3 | 10,1 | 12,5 | 3,6 | 6,4 | |
| May | 7,4 | 10,3 | 11,6 | 5,1 | 24,7 | 6,3 | 10,2 | 12,6 | 3,5 | 6,3 | |
| Jun | 7,4 | 10,2 | 11,5 | 5,1 | 24,5 | 6,1 | 10,4 | 12,4 | 3,7 | 6,2 | |
| Jul | 7,4 | 10,1 | 11,5 | 5,1 | 24,3 | 6,2 | 10,5 | 12,6 | 3,8 | 6,0 | |
| Ago | 7,3 | 10,1 | 11,5 | 5,0 | 24,2 | 6,1 | 10,5 | 12,5 | 3,5 | ... | |
| Sep | 7,2 | 10,1 | 11,5 | 5,0 | 24,0 | 5,9 | 10,5 | 12,6 | 3,6 | ... | |

TASAS DE PARO

TASAS DE PARO



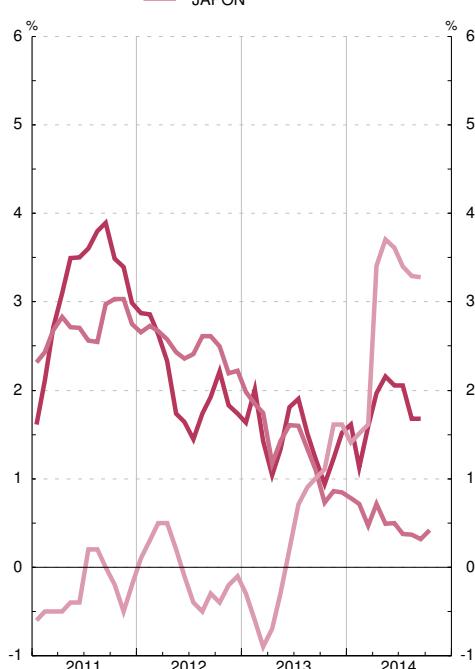
FUENTE: OCDE.

2.3. PRECIOS DE CONSUMO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL (a)

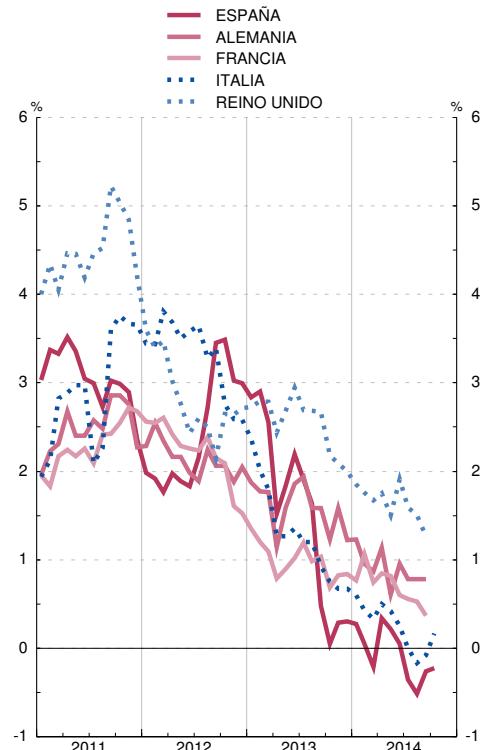
■ Serie representada gráficamente.

| | OCDE | Unión Europea | Zona del euro | Alemania | España | Estados Unidos de América | Francia | Italia | Japón | Reino Unido | Tasas de variación interanual |
|--------|------|---------------|---------------|----------|--------|---------------------------|---------|--------|-------|-------------|-------------------------------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | |
| 11 | 2,9 | 3,1 | 2,7 | 2,5 | 3,1 | 3,1 | 2,3 | 2,9 | -0,3 | 4,5 | |
| 12 | 2,3 | 2,6 | 2,5 | 2,1 | 2,4 | 2,1 | 2,2 | 3,3 | -0,0 | 2,8 | |
| 13 | 1,6 | 1,5 | 1,4 | 1,6 | 1,5 | 1,5 | 1,0 | 1,3 | 0,4 | 2,6 | |
| 13 May | 1,5 | 1,6 | 1,4 | 1,6 | 1,8 | 1,3 | 0,9 | 1,3 | -0,3 | 2,7 | |
| Jun | 1,8 | 1,7 | 1,6 | 1,9 | 2,2 | 1,8 | 1,0 | 1,4 | 0,2 | 2,9 | |
| Jul | 2,0 | 1,7 | 1,6 | 1,9 | 1,9 | 1,9 | 1,2 | 1,2 | 0,7 | 2,7 | |
| Ago | 1,7 | 1,5 | 1,3 | 1,6 | 1,6 | 1,5 | 1,0 | 1,2 | 0,9 | 2,7 | |
| Sep | 1,4 | 1,3 | 1,1 | 1,6 | 0,5 | 1,2 | 1,0 | 0,9 | 1,0 | 2,7 | |
| Oct | 1,3 | 0,9 | 0,7 | 1,2 | 0,0 | 0,9 | 0,7 | 0,8 | 1,1 | 2,2 | |
| Nov | 1,5 | 1,0 | 0,9 | 1,6 | 0,3 | 1,2 | 0,8 | 0,7 | 1,6 | 2,1 | |
| Dic | 1,6 | 1,0 | 0,8 | 1,2 | 0,3 | 1,5 | 0,8 | 0,7 | 1,6 | 2,0 | |
| 14 Ene | 1,6 | 0,9 | 0,8 | 1,2 | 0,3 | 1,6 | 0,8 | 0,6 | 1,4 | 1,8 | |
| Feb | 1,4 | 0,8 | 0,7 | 1,0 | 0,1 | 1,1 | 1,1 | 0,4 | 1,5 | 1,8 | |
| Mar | 1,5 | 0,6 | 0,5 | 0,9 | -0,2 | 1,6 | 0,7 | 0,3 | 1,6 | 1,7 | |
| Abr | 2,0 | 0,8 | 0,7 | 1,1 | 0,3 | 2,0 | 0,8 | 0,5 | 3,4 | 1,7 | |
| May | 2,1 | 0,6 | 0,5 | 0,6 | 0,2 | 2,2 | 0,8 | 0,4 | 3,7 | 1,5 | |
| Jun | 2,1 | 0,7 | 0,5 | 1,0 | 0,0 | 2,1 | 0,6 | 0,2 | 3,6 | 1,9 | |
| Jul | 2,0 | 0,5 | 0,4 | 0,8 | -0,4 | 2,1 | 0,6 | - | 3,4 | 1,6 | |
| Ago | 1,8 | 0,5 | 0,4 | 0,8 | -0,5 | 1,7 | 0,5 | -0,2 | 3,3 | 1,5 | |
| Sep | 1,8 | 0,4 | 0,3 | 0,8 | -0,3 | 1,7 | 0,4 | -0,1 | 3,3 | 1,3 | |
| Oct | ... | ... | 0,4 | ... | -0,2 | ... | ... | 0,2 | ... | ... | |

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.

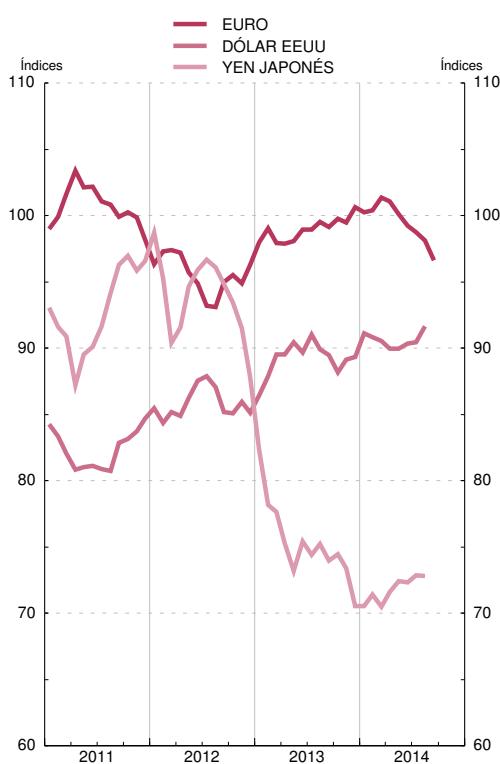
Media de cifras diarias

| | 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 euro/pecu | Yen japonés por euro/pecu | Yen japonés por dólar estadounidense | Euro | Dólar estadounidense | Yen japonés | Con precios de consumo | | | Con precios industriales | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| 11 | 1,3918 | 111,00 | 79,74 | 103,4 | 74,0 | 127,5 | 100,7 | 82,4 | 92,8 | 97,2 | 90,2 | 89,0 |
| 12 | 1,2854 | 102,61 | 79,81 | 97,9 | 76,8 | 131,7 | 95,6 | 85,8 | 93,9 | 92,9 | 94,7 | 88,7 |
| 13 | 1,3281 | 129,69 | 97,64 | 101,7 | 79,5 | 106,8 | 98,9 | 89,2 | 75,3 | 96,4 | 98,2 | 72,0 |
| 13 E-O | 1,3217 | 127,95 | 96,82 | 101,3 | 79,5 | 107,8 | 98,7 | 89,2 | 76,0 | 96,1 | 98,2 | 72,6 |
| 14 E-O | 1,3464 | 139,24 | 103,47 | 103,1 | 81,2 | 100,1 | 99,5 | 90,6 | 71,8 | 97,2 | 99,5 | 69,1 |
| 13 Ago | 1,3310 | 130,34 | 97,93 | 102,2 | 79,9 | 106,6 | 99,5 | 89,9 | 75,2 | 96,8 | 98,8 | 71,8 |
| Sep | 1,3348 | 132,41 | 99,20 | 102,0 | 79,7 | 104,8 | 99,1 | 89,5 | 74,0 | 96,6 | 98,4 | 70,7 |
| Oct | 1,3635 | 133,32 | 97,78 | 102,8 | 78,7 | 105,1 | 99,7 | 88,2 | 74,4 | 97,3 | 97,2 | 71,3 |
| Nov | 1,3493 | 134,97 | 100,03 | 102,6 | 79,7 | 103,4 | 99,5 | 89,1 | 73,4 | 97,1 | 98,0 | 70,3 |
| Dic | 1,3704 | 141,68 | 103,39 | 103,9 | 79,9 | 99,5 | 100,7 | 89,3 | 70,5 | 98,2 | 98,3 | 67,7 |
| 14 Ene | 1,3610 | 141,47 | 103,94 | 103,4 | 80,9 | 99,4 | 100,3 | 91,1 | 70,5 | 97,5 | 99,5 | 67,5 |
| Feb | 1,3659 | 139,35 | 102,02 | 103,6 | 80,7 | 101,0 | 100,4 | 90,8 | 71,4 | 97,6 | 99,4 | 68,4 |
| Mar | 1,3823 | 141,48 | 102,35 | 104,6 | 80,3 | 100,1 | 101,4 | 90,5 | 70,5 | 98,5 | 99,5 | 67,6 |
| Apr | 1,3813 | 141,62 | 102,53 | 104,5 | 80,1 | 99,8 | 101,1 | 90,0 | 71,6 | 98,5 | 99,3 | 69,1 |
| May | 1,3732 | 139,74 | 101,76 | 103,8 | 79,9 | 100,7 | 100,1 | 90,0 | 72,4 | 97,9 | 99,0 | 69,8 |
| Jun | 1,3592 | 138,72 | 102,06 | 103,0 | 80,2 | 100,8 | 99,2 | 90,4 | 72,3 | 97,1 | 99,3 | 70,0 |
| Jul | 1,3539 | 137,72 | 101,72 | 102,6 | 80,0 | 101,2 | 98,8 | 90,4 | 72,8 | 96,7 | 99,3 | 70,4 |
| Ago | 1,3316 | 137,11 | 102,97 | 101,9 | 81,3 | 101,0 | 98,1 | 91,7 | 72,8 | 96,1 | 100,9 | 70,2 |
| Sep | 1,2901 | 138,39 | 107,28 | 100,4 | 83,4 | 98,5 | 96,6 | ... | ... | 94,6 | ... | ... |
| Oct | 1,2673 | 136,85 | 107,99 | ... | 84,8 | 98,9 | ... | ... | ... | ... | ... | ... |

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), (2004-2006) y (2007-2009) 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.

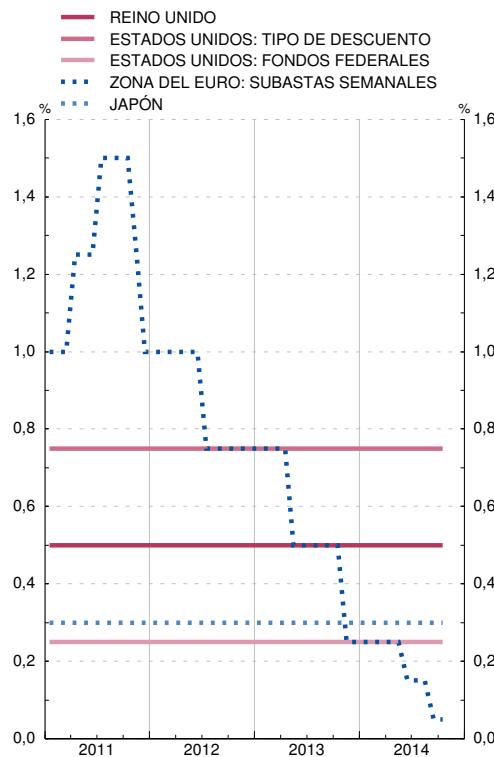
2.5. TIPOS DE INTERVENCIÓN DE LOS BANCOS CENTRALES Y TIPOS DE INTERÉS A CORTO PLAZO EN MERCADOS NACIONALES

■ Serie representada gráficamente.

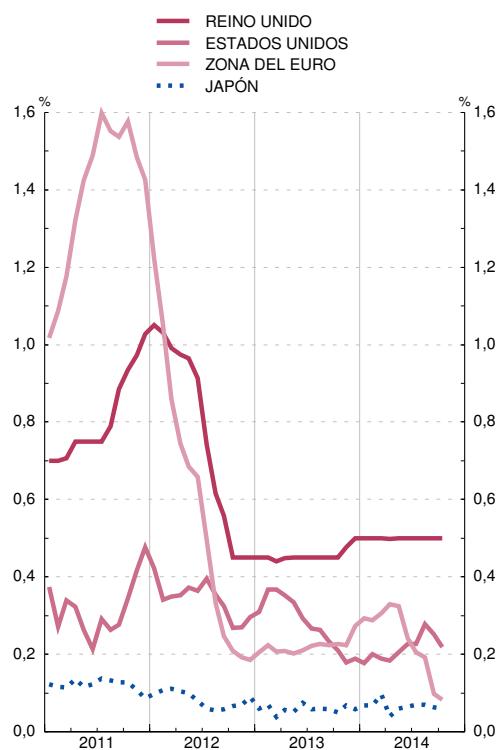
Porcentajes

| | Tipos de intervención | | | | Tipos interbancarios a tres meses | | | | | | | | | |
|--------|-----------------------|---------------------------|-------------------------|-------|-----------------------------------|------|---------------|----------|--------|---------------------------|---------|--------|-------|-------------|
| | Zona del euro | Estados Unidos de América | | Japón | Reino Unido | OCDE | 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 |
| 11 | | 1,00 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 1,02 | 1,39 | - | 1,34 | 0,32 | - | - | 0,12 0,81 |
| 12 | | 0,75 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,76 | 0,57 | - | 1,06 | 0,34 | - | - | 0,08 0,76 |
| 13 | | 0,25 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,53 | 0,22 | - | 1,07 | 0,28 | - | - | 0,06 0,46 |
| 13 May | | 0,50 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,57 | 0,20 | - | 1,75 | 0,33 | - | - | 0,05 0,45 |
| Jun | | 0,50 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,52 | 0,21 | - | - | 0,29 | - | - | 0,08 0,45 |
| Jul | | 0,50 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,52 | 0,22 | - | 0,22 | 0,27 | - | - | 0,06 0,45 |
| Ago | | 0,50 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,54 | 0,23 | - | 1,25 | 0,26 | - | - | 0,06 0,45 |
| Sep | | 0,50 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,50 | 0,22 | - | - | 0,23 | - | - | 0,06 0,45 |
| Oct | | 0,50 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,49 | 0,23 | - | - | 0,21 | - | - | 0,05 0,45 |
| Nov | | 0,25 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,48 | 0,22 | - | - | 0,18 | - | - | 0,07 0,48 |
| Dic | | 0,25 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,48 | 0,27 | - | - | 0,19 | - | - | 0,06 0,50 |
| 14 Ene | | 0,25 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,49 | 0,29 | - | - | 0,18 | - | - | 0,07 0,50 |
| Feb | | 0,25 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,51 | 0,29 | - | 0,70 | 0,20 | - | - | 0,07 0,50 |
| Mar | | 0,25 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,49 | 0,31 | - | - | 0,19 | - | - | 0,10 0,50 |
| Apr | | 0,25 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,49 | 0,33 | - | - | 0,18 | - | - | 0,04 0,50 |
| May | | 0,25 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,51 | 0,32 | - | 0,55 | 0,20 | - | - | 0,06 0,50 |
| Jun | | 0,15 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,47 | 0,24 | - | - | 0,23 | - | - | 0,06 0,50 |
| Jul | | 0,15 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,46 | 0,21 | - | - | 0,23 | - | - | 0,07 0,50 |
| Ago | | 0,15 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,48 | 0,19 | - | 0,42 | 0,28 | - | - | 0,07 0,50 |
| Sep | | 0,05 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,44 | 0,10 | - | - | 0,25 | - | - | 0,06 0,50 |
| Oct | | 0,05 | 0,75 | 0,25 | 0,30 | 0,50 | 0,41 | 0,08 | - | - | 0,22 | - | - | 0,06 0,50 |

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).

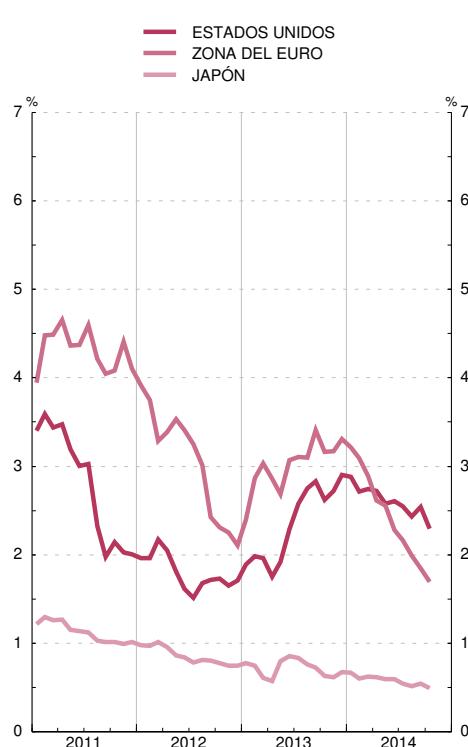
d. Oferta complementaria de liquidez (retail bank base rate).

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

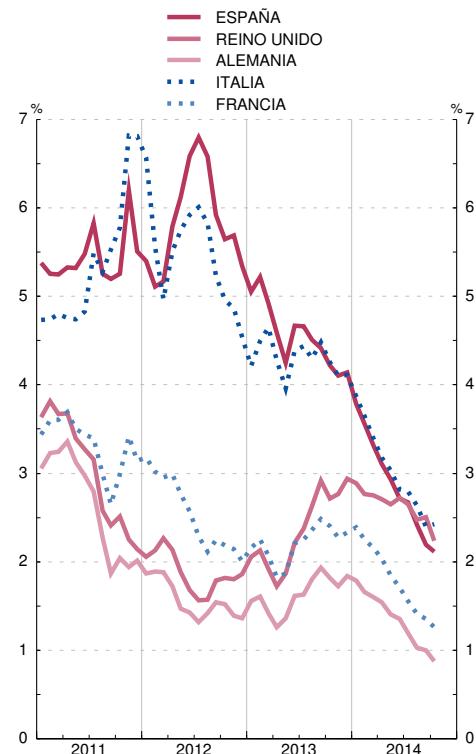
■ Serie representada gráficamente.

| | OCDE | Unión Europea | Zona del euro | Alemania | España | Estados Unidos de América | Francia | Italia | Japón | Reino Unido | Porcentajes |
|--------|------|---------------|---------------|----------|--------|---------------------------|---------|--------|-------|-------------|-------------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | |
| 11 | 3,16 | 4,07 | 4,31 | 2,66 | 5,44 | 2,80 | 3,32 | 5,36 | 1,12 | 3,04 | |
| 12 | 2,35 | 3,38 | 3,05 | 1,57 | 5,85 | 1,80 | 2,53 | 5,47 | 0,86 | 1,88 | |
| 13 | 2,44 | 2,80 | 3,01 | 1,63 | 4,56 | 2,35 | 2,21 | 4,30 | 0,72 | 2,36 | |
| 13 May | 2,08 | 2,43 | 2,69 | 1,36 | 4,25 | 1,92 | 1,87 | 3,96 | 0,80 | 1,87 | |
| Jun | 2,42 | 2,80 | 3,07 | 1,62 | 4,67 | 2,29 | 2,21 | 4,39 | 0,85 | 2,22 | |
| Jul | 2,59 | 2,86 | 3,10 | 1,63 | 4,66 | 2,58 | 2,25 | 4,44 | 0,83 | 2,37 | |
| Ago | 2,70 | 2,96 | 3,10 | 1,80 | 4,51 | 2,75 | 2,36 | 4,30 | 0,76 | 2,63 | |
| Sep | 2,79 | 3,10 | 3,41 | 1,93 | 4,42 | 2,83 | 2,48 | 4,48 | 0,73 | 2,91 | |
| Oct | 2,61 | 2,92 | 3,16 | 1,81 | 4,22 | 2,62 | 2,40 | 4,26 | 0,63 | 2,71 | |
| Nov | 2,63 | 2,83 | 3,17 | 1,72 | 4,11 | 2,72 | 2,27 | 4,10 | 0,61 | 2,77 | |
| Dic | 2,75 | 2,91 | 3,31 | 1,84 | 4,14 | 2,90 | 2,33 | 4,11 | 0,67 | 2,94 | |
| 14 Ene | 2,71 | 2,82 | 3,21 | 1,79 | 3,78 | 2,88 | 2,39 | 3,87 | 0,67 | 2,89 | |
| Feb | 2,57 | 2,67 | 3,09 | 1,66 | 3,56 | 2,72 | 2,25 | 3,65 | 0,60 | 2,76 | |
| Mar | 2,54 | 2,54 | 2,89 | 1,60 | 3,31 | 2,74 | 2,16 | 3,39 | 0,62 | 2,75 | |
| Abr | 2,48 | 2,42 | 2,61 | 1,54 | 3,10 | 2,72 | 2,04 | 3,18 | 0,62 | 2,71 | |
| May | 2,34 | 2,28 | 2,55 | 1,40 | 2,93 | 2,58 | 1,85 | 3,03 | 0,60 | 2,65 | |
| Jun | 2,30 | ... | 2,28 | 1,35 | 2,71 | 2,60 | 1,71 | 2,82 | 0,59 | 2,72 | |
| Jul | 2,22 | ... | 2,16 | 1,20 | 2,67 | 2,55 | 1,56 | 2,79 | 0,54 | 2,65 | |
| Ago | 2,10 | ... | 1,99 | 1,02 | 2,42 | 2,43 | 1,41 | 2,63 | 0,51 | 2,47 | |
| Sep | 2,12 | ... | 1,85 | 1,00 | 2,20 | 2,54 | 1,35 | 2,40 | 0,54 | 2,51 | |
| Oct | 1,96 | ... | 1,69 | 0,87 | 2,11 | 2,30 | 1,26 | 2,43 | 0,49 | 2,24 | |

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.

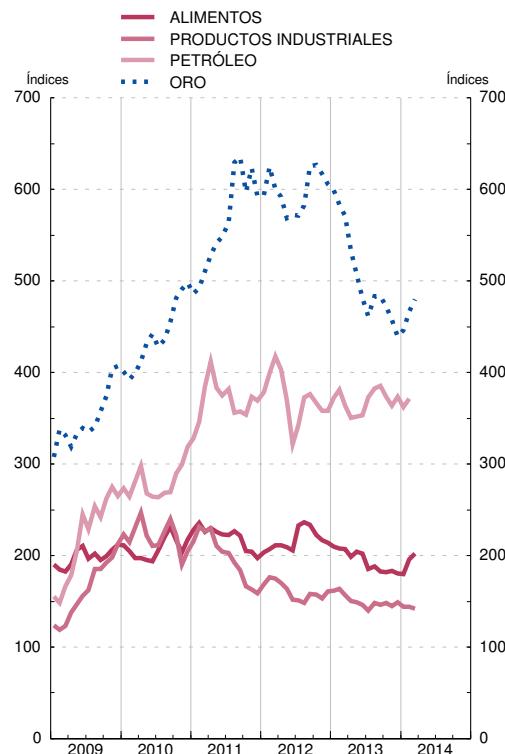
Base 2000 = 100

| | Índice de precios de materias primas no energéticas (a) | | | | | | Índice (b) | Petróleo | | Oro | | | |
|--------|---|----------------------------|---------|-----------|------------------------|---------------------------|------------|-----------|------------|---------------------------------------|-----------------|--|--|
| | En euros | En dólares estadounidenses | | | | | | Mar Norte | Petróleo | | Oro | | |
| | | General | General | Alimentos | Productos industriales | | | | Índice (c) | Dólares estadounidenses por onza troy | Euros por gramo | | |
| | | | | | Total | Agrícolas no alimenticios | Metales | | | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | | | |
| 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 | | |
| 11 | 187,3 | 209,6 | 220,3 | 198,5 | 239,6 | 180,9 | 368,4 | 112,2 | 562,6 | 1 569,5 | 36,29 | | |
| 12 | 183,8 | 189,6 | 217,0 | 161,1 | 171,7 | 156,6 | 371,8 | 112,4 | 598,0 | 1 668,3 | 41,73 | | |
| 13 | 161,1 | 172,8 | 194,2 | 150,2 | 161,2 | 145,5 | 368,6 | 109,6 | 505,4 | 1 409,8 | 34,16 | | |
| 13 E-M | 174,1 | 184,7 | 208,0 | 160,5 | 167,9 | 157,4 | 372,0 | 113,5 | 584,5 | 1 630,6 | 39,73 | | |
| 14 E-M | 152,5 | 168,4 | 192,3 | 143,4 | 153,4 | 139,2 | ... | 109,2 | 464,0 | 1 294,5 | 30,35 | | |
| 13 Feb | 173,2 | 186,1 | 207,5 | 163,8 | 169,2 | 161,5 | 381,3 | 117,4 | 583,4 | 1 627,6 | 39,19 | | |
| Mar | 175,0 | 182,3 | 206,8 | 156,9 | 167,9 | 152,2 | 363,4 | 109,6 | 571,0 | 1 592,9 | 39,53 | | |
| Abr | 167,3 | 175,0 | 198,9 | 150,2 | 163,2 | 144,7 | 350,1 | 103,7 | 532,6 | 1 485,9 | 36,65 | | |
| May | 169,6 | 177,2 | 204,2 | 149,2 | 164,2 | 142,8 | 351,9 | 103,3 | 506,7 | 1 413,5 | 35,00 | | |
| Jun | 164,5 | 174,7 | 202,3 | 146,1 | 159,8 | 140,2 | 353,3 | 103,2 | 481,2 | 1 342,4 | 32,74 | | |
| Jul | 153,2 | 163,3 | 185,6 | 140,2 | 153,5 | 134,5 | 372,6 | 108,6 | 461,2 | 1 286,7 | 31,63 | | |
| Ago | 156,5 | 168,6 | 188,4 | 148,0 | 157,1 | 144,1 | 382,7 | 113,0 | 482,9 | 1 347,1 | 32,57 | | |
| Sep | 151,6 | 164,5 | 182,3 | 146,0 | 159,6 | 140,2 | 385,3 | 113,6 | 483,5 | 1 348,8 | 32,51 | | |
| Oct | 149,4 | 165,4 | 181,7 | 148,5 | 157,6 | 144,6 | 373,5 | 110,0 | 471,8 | 1 316,2 | 31,01 | | |
| Nov | 150,7 | 166,4 | 183,5 | 144,5 | 156,9 | 139,2 | 363,3 | 108,2 | 457,3 | 1 275,8 | 30,40 | | |
| Dic | 148,9 | 165,0 | 180,6 | 148,8 | 159,1 | 144,4 | 373,6 | 111,3 | 439,3 | 1 225,4 | 28,65 | | |
| 14 Ene | 147,7 | 162,3 | 180,0 | 143,9 | 152,0 | 140,4 | 362,2 | 109,3 | 446,2 | 1 244,8 | 29,39 | | |
| Feb | 154,3 | 170,4 | 195,5 | 144,3 | 152,8 | 140,7 | 371,3 | 110,0 | 466,4 | 1 301,0 | 30,61 | | |
| Mar | 155,7 | 172,6 | 201,8 | 142,2 | 155,4 | 136,6 | ... | 108,3 | 479,7 | 1 338,3 | 31,06 | | |

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

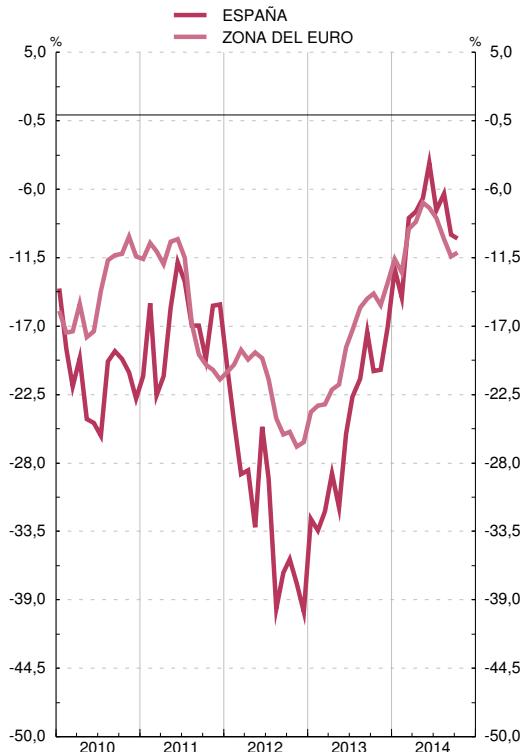
■ Serie representada gráficamente.

Saldos, tasas de variación interanual e índices

| | Encuestas de opinión(a) | | | | | | Matriculaciones y ventas de automóviles | | | Índices de comercio al por menor (Base 2010=100, CNAE 2009) (Índices deflactados) | | | | | | | | | |
|--------|-------------------------|---|---|---|-----------------------------------|---|---|------------------|---|---|---|-----------------------------|-----------------|------------------|---------------------|---|------|----|----|
| | Consumidores | | | Indicador de confianza del comercio minorista | Pro memoria: zona del euro | | Matriculaciones | Ventas estimadas | Pro memoria: Matriculaciones en zona euro | Índice general de comercio minorista | Índice general sin estaciones de servicio | | | | | | | | |
| | Indicador de confianza | Situación económica general: tendencia prevista | Situación económica hogares: tendencia prevista | | Indicador de confianza consumidor | Indicador de confianza comercio minorista | | | | | Del cual | Grandes superficies | Grandes cadenas | Pequeñas cadenas | Empresas unilogicas | Pro memoria: zona del euro (Tasa de variación interanual corregida de efectos calendario) | | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | Total | Ali- men- ta- ción | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 |
| 11 | -17,1 | -13,8 | -6,7 | -19,8 | -14,6 | -5,5 | -18,3 | -17,7 | -0,6 | 94,2 | 94,4 | 97,2 | 92,8 | 99,2 | 92,8 | 93,0 | -0,5 | | |
| 12 | -31,6 | -30,7 | -18,0 | -21,4 | -22,3 | -15,2 | -12,7 | -13,4 | -11,2 | 87,6 | 88,0 | 94,4 | 84,6 | 97,1 | 84,9 | 84,3 | -1,4 | | |
| 13 | P -25,3 | -19,3 | -12,1 | -10,1 | -18,7 | -12,5 | 3,9 | 3,3 | -3,9 | 84,2 | 84,6 | 91,5 | 80,9 | 96,7 | 80,8 | 79,7 | -0,8 | | |
| 13 E-O | P -26,6 | -21,7 | -13,1 | -12,5 | -19,5 | -13,7 | 1,6 | 1,1 | -5,8 | 83,1 | 83,4 | 90,2 | 77,8 | 95,5 | 79,7 | 79,2 | -1,1 | | |
| 14 E-O | P -8,8 | 4,6 | -1,2 | 6,4 | -9,8 | -3,7 | 22,3 | 18,1 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | | |
| 13 Nov | P -20,5 | -9,2 | -7,6 | -2,6 | -15,3 | -7,6 | 15,9 | 15,1 | 4,9 | 81,6 | 81,7 | 89,8 | 78,8 | 93,8 | 77,6 | 76,6 | 1,7 | | |
| Dic | P -17,1 | -4,8 | -7,2 | 5,5 | -13,5 | -5,1 | 19,6 | 18,2 | 6,9 | 97,7 | 99,5 | 106,2 | 113,7 | 111,2 | 95,4 | 87,2 | - | | |
| 14 Ene | P -12,5 | 0,6 | -5,3 | 6,6 | -11,6 | -3,5 | 23,4 | 7,6 | 5,4 | 87,0 | 88,0 | 85,7 | 92,5 | 97,1 | 85,9 | 80,7 | 0,8 | | |
| Feb | P -14,7 | 0,9 | -5,1 | 1,1 | -12,7 | -3,1 | 18,8 | 17,8 | 5,9 | 74,0 | 74,2 | 80,5 | 69,1 | 82,7 | 70,8 | 71,4 | 1,2 | | |
| Mar | P -8,3 | 4,7 | -2,0 | 7,5 | -9,2 | -2,6 | 11,0 | 10,0 | 4,0 | 80,1 | 80,1 | 89,8 | 71,1 | 92,3 | 75,6 | 76,9 | 0,9 | | |
| Apr | P -7,8 | 3,6 | -1,4 | 6,9 | -8,6 | -2,6 | 29,4 | 28,7 | 5,1 | 80,8 | 81,0 | 90,1 | 72,1 | 92,7 | 78,0 | 77,6 | 1,8 | | |
| May | P -6,7 | 7,7 | - | 7,2 | -7,1 | -2,5 | 37,3 | 16,9 | 3,3 | 83,9 | 84,1 | 93,2 | 76,0 | 96,1 | 80,4 | 80,5 | 0,6 | | |
| Jun | P -3,9 | 5,6 | 1,4 | 6,0 | -7,5 | -1,9 | 23,7 | 23,9 | 3,3 | 83,3 | 83,6 | 90,8 | 76,2 | 93,5 | 81,4 | 80,3 | 2,1 | | |
| Jul | P -7,7 | 3,6 | -0,5 | 6,0 | -8,3 | -2,3 | 9,2 | 10,9 | 5,6 | 92,9 | 93,7 | 97,5 | 91,0 | 106,1 | 92,8 | 86,7 | 0,7 | | |
| Ago | P -6,4 | 9,5 | 1,0 | 9,0 | -10,0 | -4,6 | 16,0 | 14,1 | 4,0 | 83,7 | 83,5 | 95,0 | 82,0 | 100,3 | 82,0 | 73,7 | 2,0 | | |
| Sep | P -9,6 | 5,6 | -0,2 | 6,9 | -11,4 | -7,3 | 27,8 | 26,2 | 2,5 | 83,4 | 83,8 | 91,5 | 77,6 | 96,0 | 79,6 | 79,3 | ... | | |
| Oct | P -10,0 | 3,7 | 0,1 | 6,3 | -11,1 | -6,4 | 28,5 | 26,1 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | | |

ÍNDICADOR DE CONFIANZA CONSUMIDORES

Saldos, corregidos de variaciones estacionales



VENTAS DE AUTOMÓVILES

(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



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

a. Información adicional disponible en http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/surveys/index_en.htm

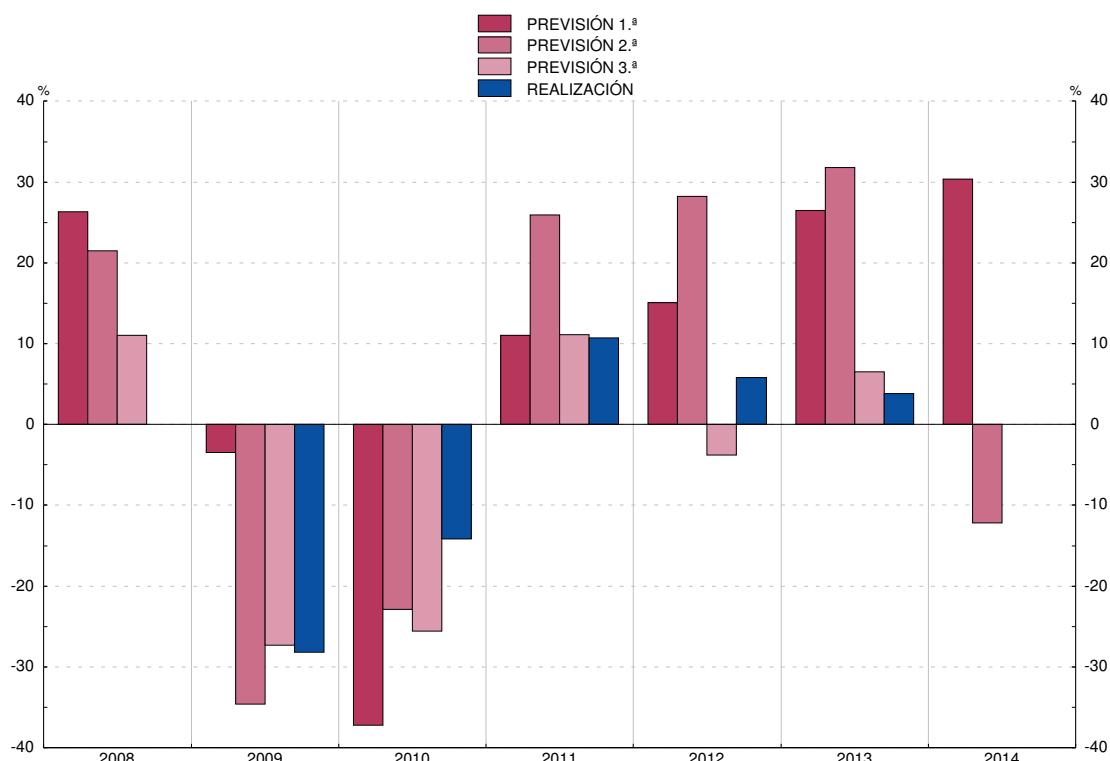
3.2. ENCUESTA DE INVERSIONES EN LA INDUSTRIA (EXCEPTO CONSTRUCCIÓN). ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual a precios corrientes

| | Realización | Previsión 1. ^a | Previsión 2. ^a | Previsión 3. ^a |
|----|-------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|
| 1 | ■ | ■ | ■ | ■ |
| 08 | -28 | 26 | 22 | 11 |
| 09 | -14 | -4 | -35 | -27 |
| 10 | 11 | -37 | -23 | -26 |
| 11 | 6 | 11 | 26 | 11 |
| 12 | 4 | 15 | 28 | -4 |
| 13 | ... | 27 | 32 | 7 |
| 14 | | 30 | -12 | ... |

INVERSIÓN INDUSTRIAL
Tasas de variación anuales



FUENTE: Ministerio de Industria, Energía y Turismo.

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 $t+1$.

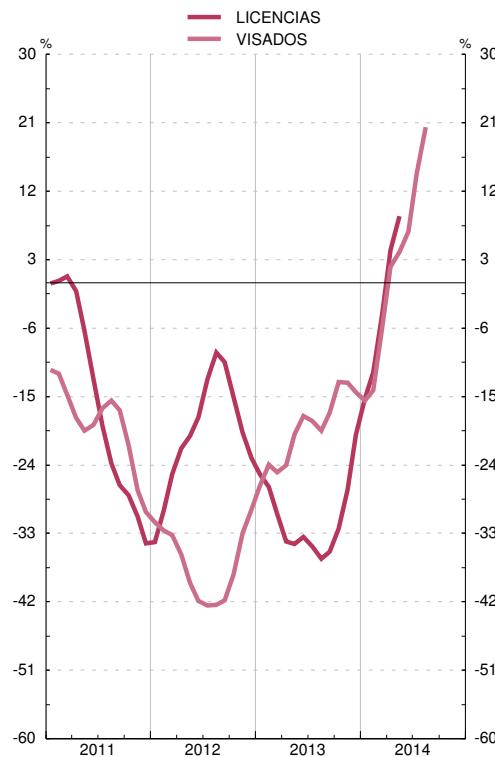
3.3. CONSTRUCCIÓN. INDICADORES DE OBRAS INICIADAS Y CONSUMO DE CEMENTO. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual

| | Licencias: superficie a construir | | | | Visados: superficie a construir | | | | Licitación oficial (presupuesto) | | | | | | | | Consumo aparente de cemento | |
|--------|-----------------------------------|-------------|---------------------------------|----------------|---------------------------------|----------|-----------|---------------------|----------------------------------|-------------|----------|----------------|------------------|-------|-------|-----|-----------------------------|--|
| | De la cual | | Visados: superficie a construir | | De la cual | | Total | | Edificación | | | | Ingeniería civil | | | | | |
| | Total | Residencial | Vivienda | No residencial | Total | Vivienda | En el mes | Acumulada en el año | Total | Residencial | Vivienda | No residencial | ... | ... | ... | ... | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | |
| 11 | -16,4 | -17,5 | -16,6 | -13,9 | -18,6 | -13,2 | -49,7 | -49,7 | -57,6 | -54,0 | -51,0 | -58,5 | -45,0 | -16,4 | | | | |
| 12 | -19,6 | -24,0 | -23,3 | -10,0 | -37,2 | -39,9 | -45,6 | -45,6 | -48,7 | -68,4 | -62,4 | -43,8 | -44,1 | -33,5 | | | | |
| 13 | P | -27,2 | -43,3 | -46,6 | 2,0 | -18,2 | -20,3 | 17,3 | 17,3 | -2,8 | 41,5 | 55,6 | -9,1 | 25,8 | -20,5 | | | |
| 13 E-S | P | -28,5 | -42,1 | -46,2 | -5,4 | -21,2 | -23,3 | -6,0 | -6,0 | -13,6 | 10,1 | 14,0 | -17,2 | -3,1 | -23,5 | | | |
| 14 E-S | P | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | -1,1 | | | |
| 13 Jun | P | -9,8 | -22,5 | -47,3 | 25,3 | -14,1 | -17,3 | 8,0 | -29,7 | -41,5 | 116,5 | 41,6 | -54,6 | 35,8 | -22,9 | | | |
| Jul | P | -35,1 | -41,5 | -47,6 | -24,6 | -11,6 | 2,2 | 92,5 | -17,6 | 10,3 | -61,2 | -83,7 | 42,1 | 129,7 | -16,5 | | | |
| Ago | P | 5,6 | -56,8 | -52,8 | 88,4 | -30,1 | -36,2 | 77,8 | -8,4 | -2,3 | -19,9 | -90,6 | 0,5 | 119,1 | -26,8 | | | |
| Sep | P | -42,5 | -44,6 | -49,3 | -39,1 | -23,9 | -25,4 | 27,5 | -6,0 | 18,3 | -58,8 | 1 438,5 | 43,0 | 33,8 | -13,3 | | | |
| Oct | P | -29,0 | -36,0 | -39,3 | -16,5 | 12,3 | -9,7 | 58,0 | -1,7 | 47,2 | -26,0 | -43,1 | 55,1 | 62,3 | -14,3 | | | |
| Nov | P | -51,9 | -62,9 | -63,4 | -13,9 | -23,0 | -20,3 | 103,4 | 4,4 | 43,6 | 641,2 | 764,0 | 17,3 | 129,1 | -5,7 | | | |
| Dic | P | 22,4 | -32,2 | -31,4 | 117,4 | -12,4 | 8,1 | 236,6 | 17,3 | 22,0 | 188,6 | 270,1 | -2,3 | 584,9 | -7,0 | | | |
| 14 Ene | P | -7,1 | 21,4 | 20,0 | -41,3 | -5,6 | -17,9 | 166,5 | 20,8 | 40,2 | 88,6 | 16,4 | 220,5 | -15,3 | | | | |
| Feb | P | -39,3 | -38,7 | -36,9 | -40,3 | -41,1 | -36,8 | 47,8 | 96,0 | -4,8 | -65,1 | -90,1 | 24,0 | 59,1 | -10,9 | | | |
| Mar | P | 2,4 | 19,2 | 23,3 | -21,3 | 11,3 | 32,7 | 98,9 | 97,0 | 28,3 | 299,6 | 277,8 | -2,1 | 131,7 | 20,2 | | | |
| Abr | P | 34,5 | 16,8 | 20,6 | 49,1 | 12,2 | 11,9 | 55,1 | 87,7 | 23,8 | 5,8 | 38,5 | 25,7 | 77,1 | -5,9 | | | |
| May | P | 8,8 | 30,4 | 39,5 | -17,3 | 2,1 | 12,8 | 130,5 | 96,2 | 51,1 | -53,2 | -94,4 | 105,0 | 169,0 | -2,9 | | | |
| Jun | P | ... | ... | ... | ... | -9,5 | 8,9 | 4,9 | 80,2 | 62,4 | -2,5 | 31,8 | 88,0 | -9,0 | -2,0 | | | |
| Jul | P | ... | ... | ... | ... | 30,3 | 17,4 | 28,8 | 68,2 | 109,7 | 579,4 | 1 743,6 | 52,8 | 11,2 | 5,0 | | | |
| Ago | P | ... | ... | ... | ... | 23,4 | 21,9 | -17,4 | 52,3 | 20,9 | 55,0 | 700,3 | 16,5 | -26,2 | -3,2 | | | |
| Sep | P | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | 6,1 | | | |

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.

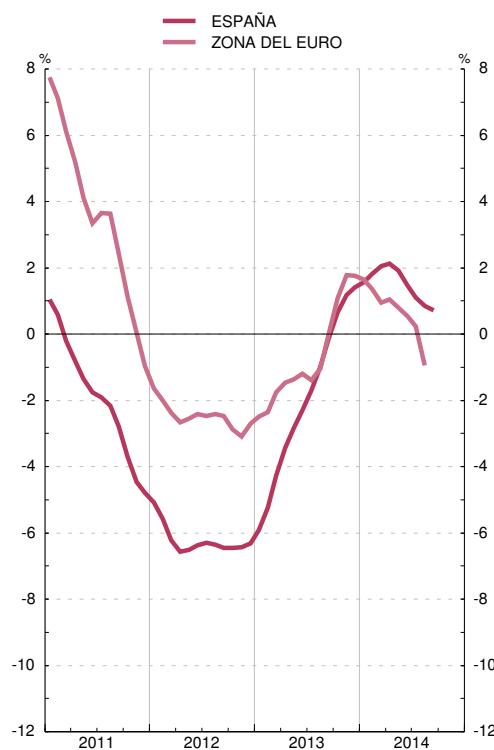
3.4. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

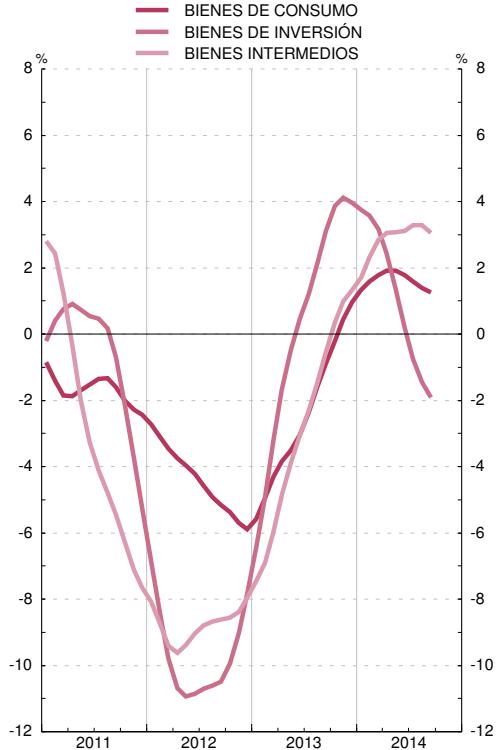
Tasas de variación interanual

| | | 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 | Manufactureras | Suministro de energía eléctrica y gas | 10 | Del cual | | Por destino económico de los bienes | | | |
| | | Serie original | T 12 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | | |
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | | |
| 11 | M | 98,0 | -2,0 | -2,0 | 0,1 | -2,7 | -2,8 | -18,7 | -1,6 | -3,7 | 3,4 | 4,7 | 0,9 | 8,4 | 4,2 | | |
| 12 | M | 91,8 | -6,4 | -4,8 | -11,0 | -8,9 | 0,9 | -23,6 | -7,5 | 0,1 | -2,5 | -2,7 | -2,5 | -1,1 | -4,5 | | |
| 13 | M | 90,2 | -1,7 | -2,2 | 1,2 | -2,6 | -2,6 | -14,3 | -1,4 | -3,9 | -0,7 | -0,7 | -0,5 | -0,6 | -1,0 | | |
| 13 | E-S | 90,0 | -2,8 | -3,2 | -0,3 | -3,8 | -3,2 | -17,6 | -2,5 | -4,9 | -1,5 | -1,6 | -0,8 | -1,7 | -2,1 | | |
| 14 | E-S | 91,5 | 1,6 | 2,1 | 1,8 | 3,0 | -1,2 | 0,1 | 2,3 | -2,0 | ... | ... | ... | ... | ... | | |
| 13 | Jun | 92,0 | -4,7 | -8,4 | -0,1 | -4,8 | -4,2 | 13,7 | -4,6 | -7,3 | -0,5 | -0,2 | -1,1 | 1,2 | -1,0 | | |
| | Jul | 99,7 | 0,9 | 0,2 | 1,7 | 0,2 | 2,1 | 15,4 | 0,3 | 1,1 | -1,9 | -2,0 | -1,0 | -3,1 | -1,3 | | |
| | Ago | 73,0 | -4,4 | -3,4 | -5,6 | -4,5 | -4,6 | -21,7 | -4,4 | -6,4 | -1,6 | -1,7 | -2,5 | -1,0 | -1,0 | | |
| | Sep | 92,6 | 3,6 | 2,9 | 9,8 | 2,7 | -0,1 | -2,4 | 4,4 | -1,7 | 0,1 | 0,2 | 0,4 | 0,3 | 0,0 | | |
| | Oct | 97,5 | 1,1 | -0,5 | 6,4 | 1,1 | -2,3 | -7,4 | 1,8 | -2,9 | 0,5 | 0,9 | 0,2 | 1,5 | 1,4 | | |
| | Nov | 91,8 | -0,1 | -1,3 | 3,6 | -0,3 | -2,3 | -1,9 | 0,1 | -1,8 | 2,7 | 3,0 | 1,3 | 4,4 | 3,0 | | |
| | Dic | 83,5 | 4,1 | 4,9 | 6,9 | 3,4 | 1,5 | 3,7 | 4,7 | 1,4 | 1,5 | 2,0 | 0,2 | 2,4 | 3,2 | | |
| 14 | Ene | 89,5 | -0,3 | 1,5 | 1,3 | -0,6 | -3,6 | -2,4 | 0,5 | -3,1 | 1,9 | 3,3 | 0,8 | 5,5 | 3,2 | | |
| | Feb | 90,0 | 2,8 | 2,6 | 6,3 | 3,5 | -1,6 | -4,3 | 3,9 | -2,3 | 1,9 | 3,9 | 4,1 | 4,3 | 3,7 | | |
| | Mar | 95,4 | 8,1 | 8,8 | 12,8 | 10,1 | -1,0 | 23,6 | 10,3 | -4,8 | 0,3 | 2,3 | 2,3 | 2,8 | 2,6 | | |
| | Abr | 89,8 | -2,1 | -3,5 | -0,2 | -2,2 | -2,3 | -3,6 | -2,1 | -3,4 | 1,9 | 3,3 | 6,0 | 1,2 | 3,6 | | |
| | May | 95,7 | 0,6 | 0,3 | -0,3 | 0,7 | 2,0 | 2,8 | 0,3 | 0,0 | 0,7 | 1,3 | 2,6 | 1,4 | 0,4 | | |
| | Jun | 94,6 | 2,8 | 3,9 | -0,3 | 4,1 | 2,4 | -6,1 | 2,9 | 1,0 | 0,3 | 0,7 | 2,0 | 0,3 | 0,4 | | |
| | Jul | P 100,7 | 1,1 | 2,8 | -0,8 | 3,9 | -3,4 | -6,8 | 2,1 | -4,7 | 1,6 | 2,5 | 2,1 | 3,9 | 1,4 | | |
| | Ago | P 71,3 | -2,3 | -3,2 | -10,8 | 3,2 | -2,3 | -1,5 | -2,4 | -2,6 | -1,9 | -1,5 | 1,0 | -3,8 | -1,1 | | |
| | Sep | P 96,0 | 3,6 | 5,1 | 3,9 | 4,5 | -0,3 | 4,7 | 4,4 | 2,9 | ... | ... | ... | ... | ... | | |

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 2010 = 100; zona del euro: base 2010 = 100.

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

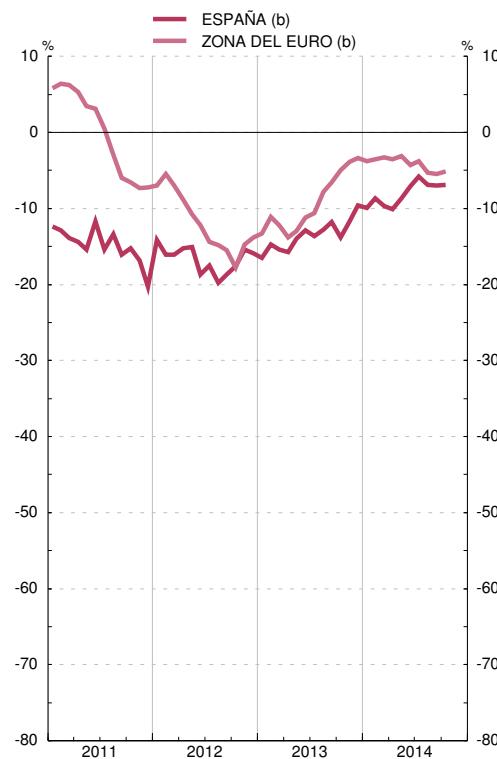
■ Serie representada gráficamente.

Saldos

| Industria, sin construcción (b) | | | | | | | | | | | | | | | | | | Construcción | | | | Pro memoria: zona del euro (b)(c) | | | |
|--------------------------------------|-----------------------------|--|----------------------------|---------------------|---|------------------|---------|-------------|----------------|---|-----------------------------|----------------------|---------------------|----------------------------|--------------------------------|-----------------------------|--|--------------|-----|-----|--|-----------------------------------|--|--|--|
| Indicador del clima industrial (ICI) | Componentes del ICI | | | Nivel de producción | Nivel de cartera de pedidos extranjeros | ICI por sectores | | | | Indicador de clima de la construcción (ICC) | Componentes del ICC | | Nivel de producción | Tendencia de la producción | Industria, sin construcción | | Indicador del clima en la construcción | | | | | | | | |
| | Nivel de cartera de pedidos | Nivel de existencias de productos terminados | Tendencia de la producción | | | Consumo | Equipos | Intermedios | Otros sectores | | Nivel de cartera de pedidos | Tendencia del empleo | | | Indicador del clima industrial | Nivel de cartera de pedidos | | | | | | | | | |
| = $(2+3+4)/3$ | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | = $(12+13)/2$ | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | 18 | | | | | | | |
| 11 | M | -15 | -31 | 11 | -3 | -12 | 24 | -10 | -12 | -17 | -45 | -54 | -47 | -62 | -21 | -46 | 0 | -7 | -27 | | | | | | |
| 12 | M | -17 | -37 | 9 | -4 | -20 | -26 | -10 | -15 | -22 | -15 | -55 | -50 | -60 | -23 | -44 | -12 | -25 | -29 | | | | | | |
| 13 | M | -14 | -31 | 9 | -1 | -10 | -21 | -9 | -13 | -17 | -6 | -57 | -57 | -56 | -27 | -40 | -9 | -26 | -30 | | | | | | |
| 13 | E-O | M | -14 | -31 | 10 | -1 | -11 | -21 | -10 | -13 | -18 | -6 | -56 | -57 | -56 | -29 | -36 | -10 | -28 | -30 | | | | | |
| 14 | E-O | M | -8 | -17 | 10 | 2 | -1 | -11 | -3 | -7 | -12 | -2 | -43 | -54 | -33 | -18 | -26 | -4 | -16 | -29 | | | | | |
| 13 | Jul | | -14 | -30 | 12 | 0 | -10 | -16 | -9 | -11 | -17 | -30 | -57 | -63 | -51 | -3 | -24 | -11 | -28 | -32 | | | | | |
| | Ago | | -13 | -27 | 13 | 1 | -1 | -21 | -8 | -10 | -17 | -3 | -71 | -73 | -69 | -33 | -38 | -8 | -24 | -33 | | | | | |
| | Sep | | -12 | -28 | 9 | 1 | -2 | -12 | -9 | -9 | -16 | -2 | -42 | -51 | -34 | -17 | -23 | -7 | -23 | -28 | | | | | |
| | Oct | | -14 | -28 | 12 | -2 | -10 | -22 | -7 | -21 | -18 | -2 | -71 | -77 | -65 | -52 | -50 | -5 | -21 | -29 | | | | | |
| | Nov | | -12 | -27 | 12 | 4 | -6 | -21 | -9 | -14 | -15 | -1 | -66 | -66 | -65 | -15 | -57 | -4 | -18 | -30 | | | | | |
| | Dic | | -10 | -25 | 5 | 1 | -4 | -20 | -4 | -13 | -15 | -10 | -52 | -50 | -54 | -9 | -63 | -3 | -17 | -26 | | | | | |
| 14 | Ene | | -10 | -20 | 8 | -1 | -3 | -14 | -1 | -8 | -16 | -2 | -57 | -72 | -41 | -24 | -56 | -4 | -17 | -30 | | | | | |
| | Feb | | -9 | -21 | 7 | 2 | -5 | -13 | -6 | -11 | -9 | -5 | -57 | -57 | -58 | -31 | -54 | -4 | -16 | -29 | | | | | |
| | Mar | | -10 | -21 | 9 | 1 | -2 | -17 | -8 | -9 | -13 | -2 | -51 | -61 | -42 | -35 | -26 | -3 | -17 | -29 | | | | | |
| | Abr | | -10 | -18 | 10 | -2 | -2 | -9 | -5 | -9 | -13 | -4 | -50 | -59 | -41 | -23 | -21 | -4 | -15 | -30 | | | | | |
| | May | | -9 | -17 | 10 | 0 | -1 | -11 | -4 | -6 | -12 | -1 | -48 | -60 | -36 | -16 | -41 | -3 | -15 | -30 | | | | | |
| | Jun | | -7 | -17 | 11 | 7 | 2 | -14 | -1 | -11 | -11 | -4 | -60 | -69 | -52 | -15 | -35 | -4 | -16 | -32 | | | | | |
| | Jul | | -6 | -15 | 8 | 5 | -3 | -9 | -3 | 1 | -11 | -1 | -32 | -46 | -19 | -5 | -8 | -4 | -16 | -28 | | | | | |
| | Ago | | -7 | -13 | 11 | 3 | 4 | -7 | -2 | -6 | -9 | -7 | -34 | -49 | -19 | -12 | -8 | -5 | -16 | -28 | | | | | |
| | Sep | | -7 | -14 | 10 | 3 | -1 | -10 | -1 | -7 | -11 | -0 | -21 | -35 | -6 | -11 | -6 | -6 | -16 | -28 | | | | | |
| | Oct | | -7 | -14 | 13 | 6 | 1 | -7 | -2 | -2 | -15 | 0 | -23 | -29 | -17 | -6 | -10 | -5 | -16 | -25 | | | | | |

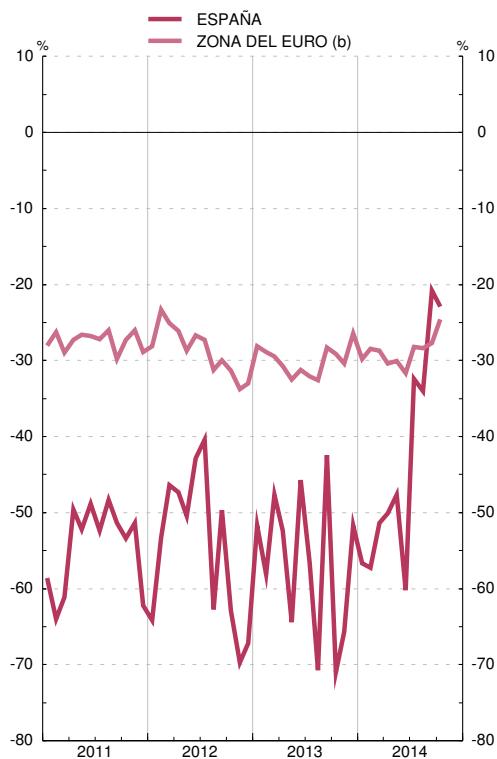
CLIMA EN LA INDUSTRIA

Saldos



CLIMA EN LA CONSTRUCCIÓN

Saldos



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

a. La metodología de la ECI está disponible en <http://www.mineco.es/es-ES/IndicadoresyEstadísticas/Industria/EncuestaCoyuntura/Documents/metodologíaeci.pdf> y de la ECC en <http://www.mineco.es/es-ES/IndicadoresyEstadísticas/Industria/EncuestaCoyuntura/documents/metodologíaECC.pdf>

b. Corregidos de variaciones estacionales.

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

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

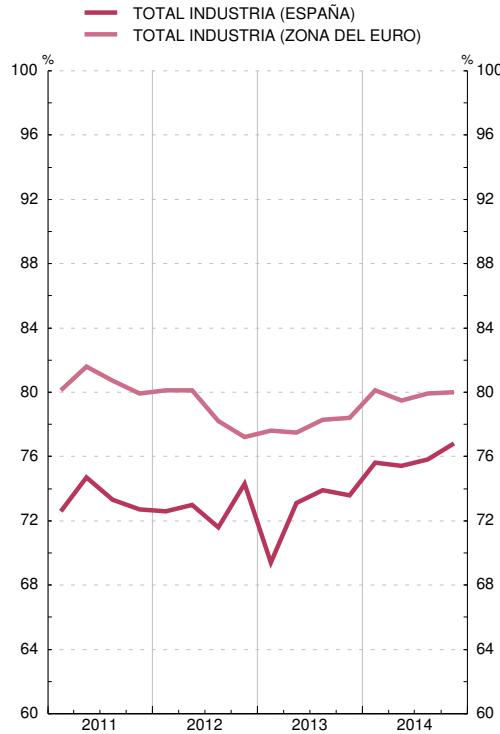
■ Serie representada gráficamente.

Porcentajes y saldos

| | Total industria | | Bienes de consumo | | Bienes de equipo | | Bienes intermedios | | Otros sectores (b) | | Pro memoria: zona del euro. % de utilización de la capacidad productiva (c) | | | | | |
|---------|---|--------------------------|---|--------------------------|---|--------------------------|---|--------------------------|---|--------------------------|---|---|-------|------|---|------|
| | % de utilización de la capacidad productiva instalada | | Capacidad productiva instalada (Saldos) | | % de utilización de la capacidad productiva instalada | | Capacidad productiva instalada (Saldos) | | % de utilización de la capacidad productiva instalada | | Capacidad productiva instalada (Saldos) | % de utilización de la capacidad productiva instalada | | | | |
| | Nivel | Tendencia (expectativas) | Nivel | Tendencia (expectativas) | Nivel | Tendencia (expectativas) | Nivel | Tendencia (expectativas) | Nivel | Tendencia (expectativas) | Nivel | Tendencia (expectativas) | Nivel | | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | | | |
| 11 | 73,3 | 73,7 | 18 | 70,8 | 71,8 | 17 | 76,2 | 75,2 | 16 | 72,2 | 72,7 | 22 | 86,4 | 87,6 | 4 | 80,6 |
| 12 | 72,9 | 73,5 | 21 | 70,2 | 71,0 | 16 | 75,3 | 75,7 | 16 | 71,8 | 72,1 | 30 | 90,0 | 93,3 | 3 | 78,9 |
| 13 | 72,5 | 73,2 | 21 | 68,4 | 69,7 | 17 | 75,0 | 75,6 | 11 | 72,0 | 72,5 | 31 | 91,7 | 91,9 | 0 | 78,0 |
| 13 I-IV | 72,5 | 73,2 | 21 | 68,4 | 69,7 | 17 | 75,0 | 75,6 | 11 | 72,0 | 72,5 | 31 | 91,7 | 91,9 | 0 | 78,0 |
| 14 I-IV | 75,9 | 76,5 | 17 | 73,2 | 73,9 | 13 | 77,4 | 77,7 | 11 | 75,9 | 76,2 | 25 | 87,3 | 92,3 | 1 | 79,9 |
| 12 II | 73,0 | 74,1 | 22 | 70,0 | 70,9 | 15 | 72,9 | 74,0 | 16 | 73,5 | 74,5 | 31 | 89,1 | 92,8 | 5 | 80,1 |
| III | 71,6 | 72,3 | 21 | 70,6 | 70,9 | 16 | 73,9 | 75,2 | 19 | 70,0 | 69,8 | 27 | 82,9 | 92,6 | 1 | 78,2 |
| IV | 74,3 | 74,1 | 20 | 70,9 | 71,7 | 13 | 78,2 | 77,8 | 14 | 72,4 | 71,6 | 30 | 96,9 | 96,9 | 1 | 77,2 |
| 13 I | 69,4 | 70,6 | 24 | 66,4 | 67,0 | 15 | 69,0 | 71,2 | 18 | 69,4 | 70,5 | 34 | 92,6 | 92,5 | - | 77,6 |
| II | 73,1 | 74,4 | 21 | 68,6 | 70,9 | 18 | 77,9 | 78,9 | 11 | 71,5 | 72,6 | 29 | 93,5 | 93,2 | 1 | 77,5 |
| III | 73,9 | 73,7 | 20 | 69,3 | 69,5 | 18 | 77,6 | 77,1 | 5 | 73,1 | 72,9 | 30 | 92,7 | 92,9 | 1 | 78,3 |
| IV | 73,6 | 74,2 | 20 | 69,2 | 71,5 | 16 | 75,6 | 75,2 | 10 | 74,0 | 74,1 | 29 | 87,9 | 89,0 | 0 | 78,4 |
| 14 I | 75,6 | 75,7 | 20 | 72,9 | 70,6 | 16 | 76,2 | 77,7 | 10 | 75,9 | 76,5 | 30 | 88,5 | 92,5 | 1 | 80,1 |
| II | 75,4 | 77,2 | 19 | 72,6 | 75,0 | 15 | 77,6 | 78,5 | 12 | 74,9 | 76,5 | 27 | 88,8 | 92,3 | 2 | 79,5 |
| III | 75,8 | 76,2 | 16 | 72,8 | 74,8 | 15 | 77,5 | 78,3 | 10 | 76,0 | 74,8 | 20 | 86,0 | 90,6 | 1 | 79,9 |
| IV | 76,8 | 77,0 | 15 | 74,3 | 75,1 | 8 | 78,2 | 76,3 | 12 | 76,9 | 77,1 | 22 | 86,0 | 93,7 | 0 | 80,0 |

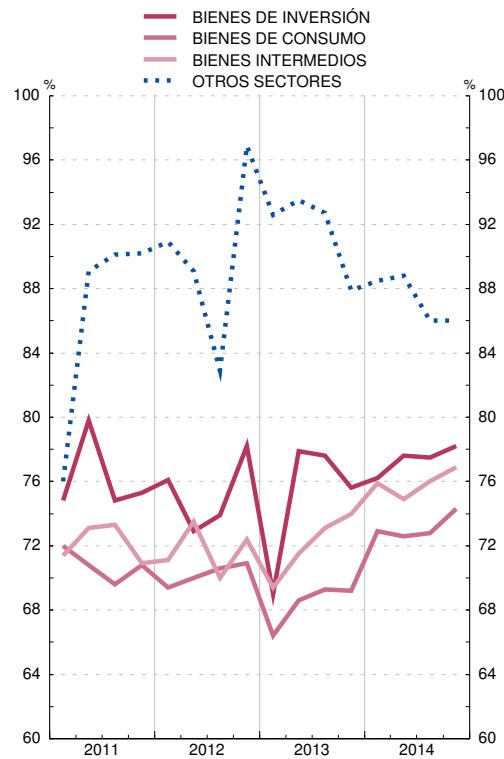
UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TOTAL INDUSTRIA

Porcentajes



UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TIPOS DE BIENES

Porcentajes



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

a. La metodología de la ECI está disponible en <http://www.mineco.es/es-ES/IndicadoresyEstadísticas/Industria/EncuestaCoyuntura/Documents/metodologíaeci.pdf>

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

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

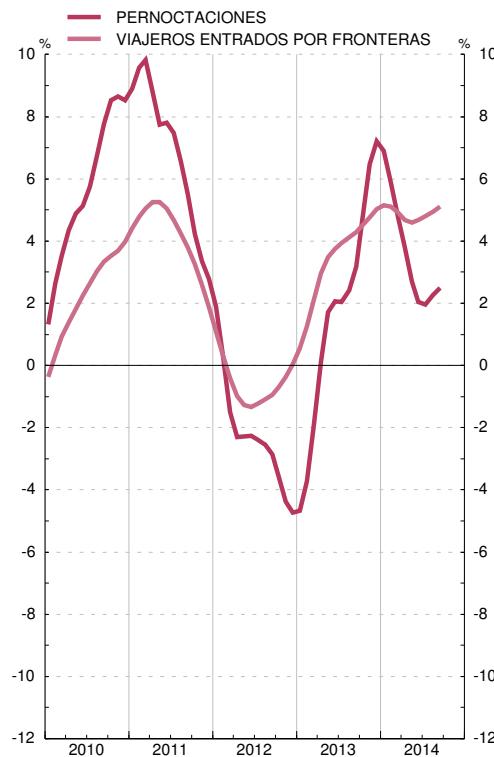
3.7. DIVERSAS ESTADÍSTICAS DE TURISMO Y TRANSPORTE. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

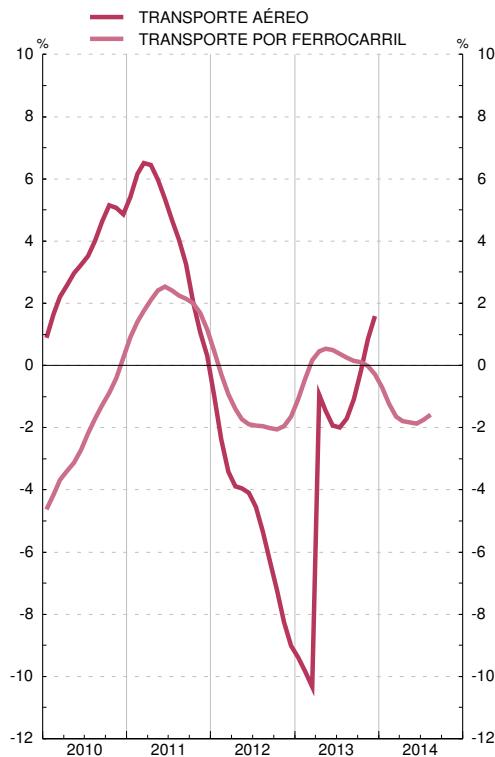
Tasas de variación interanual

| | Viajeros alojados en hoteles (a) | | Pernoctaciones efectuadas (a) | | Viajeros entrados por fronteras | | | Transporte aéreo | | | Transporte marítimo | | Transporte por ferrocarril | | | |
|--------|----------------------------------|-------------|-------------------------------|-------------|---------------------------------|----------|----------------|------------------|----------------------|---------------------------|---------------------|-----------|----------------------------|----------|------------|------|
| | Total | Extranjeros | Total | Extranjeros | Total | Turistas | Excursionistas | Pasajeros | | | Mercancías | Pasajeros | Mercancías | Viajeros | Mercancías | |
| | | | | | | | | Total | En vuelos nacionales | En vuelos internacionales | | | | | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | |
| 11 | 3,8 | 10,2 | 6,5 | 12,6 | 5,8 | 6,6 | 4,7 | 6,1 | -0,4 | 10,5 | 2,2 | -3,4 | 5,8 | 2,6 | 7,9 | |
| 12 | -0,0 | 0,0 | -0,0 | 0,0 | -1,1 | 2,3 | -5,5 | -5,0 | -12,5 | -0,5 | -4,9 | -0,5 | 4,1 | -1,9 | -1,5 | |
| 13 | P | 1,1 | 3,4 | 1,9 | 3,9 | 3,8 | 5,5 | 1,5 | -3,5 | -14,0 | 2,1 | -1,3 | 8,7 | -3,2 | -0,7 | -4,1 |
| 13 E-S | P | -0,0 | 2,7 | 0,8 | 3,1 | 3,8 | 4,5 | 2,8 | -4,8 | -15,9 | 1,0 | -3,1 | 9,7 | -3,0 | -1,5 | -6,2 |
| 14 E-S | P | 4,4 | 4,3 | 2,9 | 2,6 | 4,6 | 7,4 | 0,5 | ... | ... | ... | ... | ... | 0,5 | ... | ... |
| 13 Jun | P | 1,6 | 4,4 | 1,9 | 4,3 | 5,1 | 5,1 | -3,3 | -16,0 | 2,9 | -6,8 | 7,1 | -8,7 | 0,1 | -14,6 | |
| Jul | P | 0,3 | -0,3 | 0,7 | 1,6 | 2,3 | 2,4 | 2,2 | -4,5 | -16,5 | 1,1 | -3,6 | -0,2 | -3,2 | -1,4 | -3,7 |
| Ago | P | 4,6 | 5,2 | 3,3 | 3,7 | 5,1 | 7,6 | 2,1 | -2,6 | -16,0 | 3,5 | 8,3 | 27,9 | 2,9 | 2,2 | -9,6 |
| Sep | P | 1,5 | 2,0 | 1,9 | 2,8 | 1,9 | 4,7 | -2,7 | -2,8 | -14,6 | 2,5 | -5,6 | 6,0 | 0,2 | -3,2 | 6,1 |
| Oct | P | 3,0 | 6,5 | 4,8 | 7,0 | 2,6 | 6,9 | -4,4 | -0,6 | -10,9 | 4,2 | 3,1 | -0,5 | -2,1 | 2,9 | 1,5 |
| Nov | P | 7,0 | 5,3 | 8,6 | 5,9 | 3,2 | 9,3 | -4,3 | 3,4 | -3,4 | 7,4 | 3,9 | 8,6 | -0,8 | -0,5 | 3,4 |
| Dic | P | 7,4 | 8,4 | 9,4 | 11,7 | 6,8 | 16,3 | -2,2 | 3,0 | -4,9 | 8,0 | 3,7 | 8,3 | -7,3 | 2,6 | 2,2 |
| 14 Ene | P | 6,5 | 10,7 | 7,6 | 11,8 | 6,0 | 12,3 | -0,8 | 2,6 | -7,3 | 8,6 | 6,3 | 5,5 | 5,2 | 0,1 | 5,5 |
| Feb | P | 6,5 | 6,1 | 5,5 | 7,2 | 8,0 | 11,2 | 4,4 | 3,1 | -4,2 | 7,4 | 8,8 | 0,8 | 3,6 | -1,4 | 8,1 |
| Mar | P | -7,4 | -0,7 | -6,4 | 1,4 | -2,1 | 0,7 | -5,5 | 0,4 | -1,9 | 1,5 | 12,4 | -11,6 | 4,0 | -1,7 | 22,3 |
| Abr | P | 15,5 | 8,4 | 15,9 | 10,5 | 11,3 | 13,2 | 8,5 | 9,4 | 4,2 | 11,8 | 0,5 | 17,0 | 7,3 | 10,4 | 2,2 |
| May | P | 4,7 | 4,0 | 1,4 | 0,2 | 2,7 | 5,7 | -2,2 | 3,9 | -0,4 | 5,7 | 9,8 | -2,3 | 0,1 | -2,6 | 18,3 |
| Jun | P | 3,3 | 3,3 | 2,0 | 1,2 | 3,8 | 4,5 | 2,5 | 4,8 | 4,1 | 5,1 | 5,6 | -6,2 | 4,5 | -4,4 | 19,5 |
| Jul | P | 2,4 | 1,4 | -0,2 | -1,8 | 3,4 | 5,9 | -0,7 | 4,1 | 3,6 | 4,2 | 9,2 | -7,4 | 4,8 | -3,3 | 18,5 |
| Ago | P | 5,0 | 5,2 | 2,7 | 2,2 | 3,6 | 8,8 | -3,2 | ... | ... | ... | ... | ... | -0,1 | ... | ... |
| Sep | P | 4,9 | 5,0 | 3,7 | 2,8 | 7,1 | 8,1 | 5,3 | ... | ... | ... | ... | ... | 9,3 | ... | ... |

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.

Debido a distintas actualizaciones en los directorios de establecimientos hoteleros, no son directamente comparables los datos de distintos años. Existen coeficientes de enlace para los períodos: año 2005; junio 2009-mayo2010; julio 2010-julio 2011.

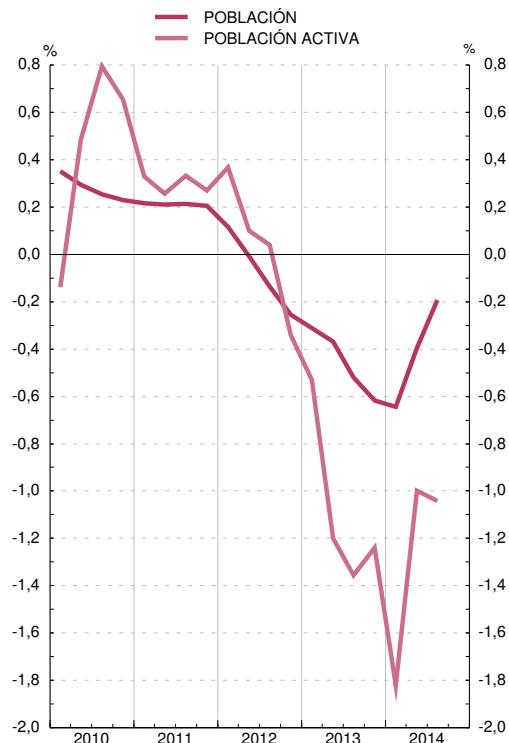
4.1. POBLACIÓN ACTIVA. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

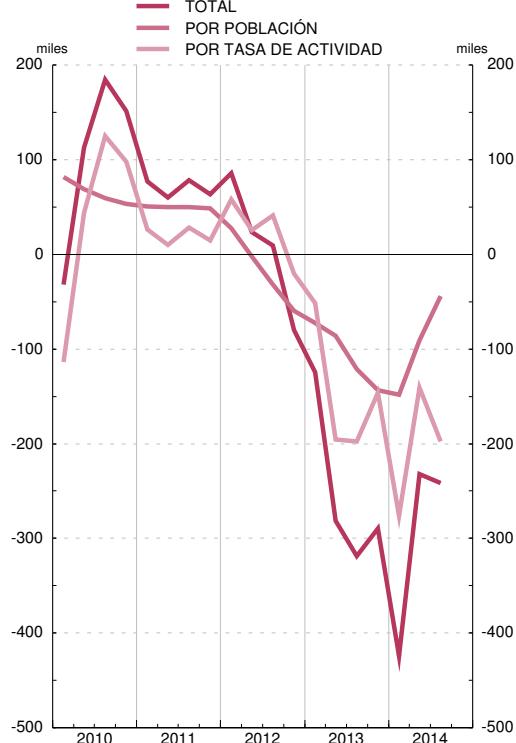
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

| Población mayor de 16 años | | | | Tasa de actividad (%) | Población activa | | | | |
|----------------------------|--|-------------|------|-----------------------|--------------------------|------|------|------------------|------|
| Miles de personas | Variación interanual (Miles de personas) | 1 T 4 | 5 | | Variación interanual (a) | | | 9 1 T 4 | |
| | | | | | 6 | 7 | 8 | | |
| 11 M | 38 842 | 82 | 0,2 | 60,33 | 23 434 | 69 | 50 | 20 | 0,3 |
| 12 M | 38 815 | -27 | -0,1 | 60,40 | 23 444 | 10 | -16 | 26 | 0,0 |
| 13 M | 38 639 | -176 | -0,5 | 60,02 | 23 190 | -254 | -106 | -148 | -1,1 |
| 13 I-III M | 38 670 | -155 | -0,4 | 60,07 | 23 230 | -725 | -280 | -445 | -1,0 |
| 14 I-III M | 38 512 | -159 | -0,4 | 59,54 | 22 931 | -898 | -284 | -615 | -1,3 |
| 12 I II | 38 854 | 46 | 0,1 | 60,31 | 23 433 | 86 | 27 | 58 | 0,4 |
| III | 38 824 | -4 | -0,0 | 60,50 | 23 490 | 23 | -2 | 25 | 0,1 |
| IV | 38 799 | -53 | -0,1 | 60,55 | 23 492 | 9 | -32 | 41 | 0,0 |
| 12 I II | 38 783 | -99 | -0,3 | 60,23 | 23 360 | -80 | -60 | -20 | -0,3 |
| 13 I II | 38 733 | -121 | -0,3 | 60,18 | 23 308 | -125 | -73 | -52 | -0,5 |
| III | 38 681 | -143 | -0,4 | 60,00 | 23 208 | -282 | -86 | -196 | -1,2 |
| IV | 38 597 | -202 | -0,5 | 60,04 | 23 173 | -319 | -121 | -197 | -1,4 |
| 13 I II | 38 543 | 240 | -0,6 | 59,86 | 23 071 | -290 | -144 | -146 | -1,2 |
| 14 I II | 38 484 | -250 | -0,6 | 59,46 | 22 884 | -425 | -148 | -276 | -1,8 |
| III | 38 528 | -153 | -0,4 | 59,63 | 22 976 | -232 | -91 | -141 | -1,0 |
| 14 I II | 38 523 | -74 | -0,2 | 59,53 | 22 932 | -242 | -44 | -198 | -1,0 |

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA Tasas de variación interanual



POBLACIÓN ACTIVA Variaciones interanuales



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

a. Col. 7 = (col. 5 / col. 1) * col.2; 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 2011), se han revisado todas las series que figuran en este cuadro, a partir del año 2002. 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.

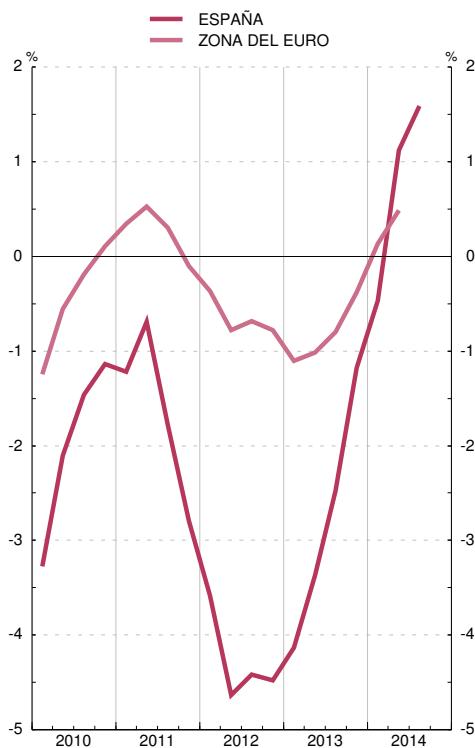
4.2. OCUPADOS Y ASALARIADOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

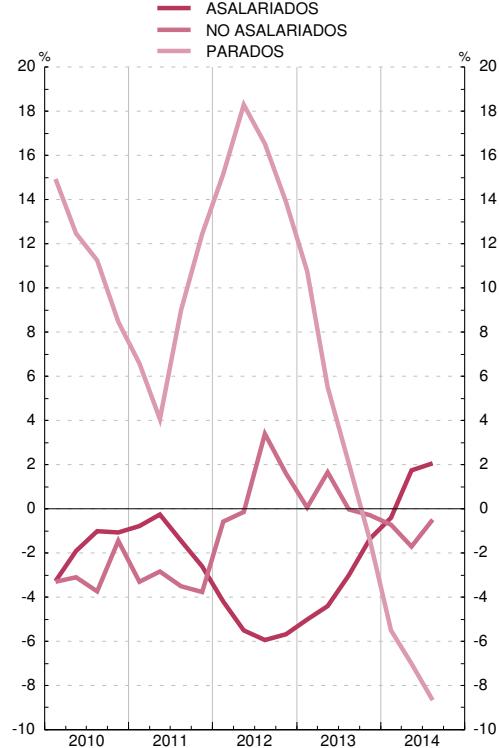
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

| | | Ocupados | | | | | | | | | | Parados | | | | Pro memoria: zona del euro | | | | | | |
|----------|---|-------------------|--|------|-------------------|--|------|-------------------|--|----------------|-------------------|--|------|-------------------|--|----------------------------|-------------------|--|-----|------------------|--------------|------------------|
| | | Total | | | | Asalariados | | | | No asalariados | | | | Miles de personas | Variación interanual (Miles de personas) | T 4 | Miles de personas | Variación interanual (Miles de personas) | T 4 | Tasa de paro (%) | Ocupados T 4 | Tasa de paro (%) |
| | | Miles de personas | Variación interanual (Miles de personas) | T 4 | Miles de personas | Variación interanual (Miles de personas) | T 4 | Miles de personas | Variación interanual (Miles de personas) | T 4 | Miles de personas | Variación interanual (Miles de personas) | T 4 | | | | | | | | | |
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | | | | | | |
| 11 | M | 18 421 | -303 | -1,6 | 15 394 | -198 | -1,3 | 3 027 | -105 | -3,4 | 5 013 | 373 | 8,0 | 21,39 | 0,3 | 10,07 | | | | | | |
| 12 | M | 17 633 | -789 | -4,3 | 14 573 | -821 | -5,3 | 3 059 | 32 | 1,1 | 5 811 | 798 | 15,9 | 24,79 | -0,7 | 11,28 | | | | | | |
| 13 | M | 17 139 | -494 | -2,8 | 14 069 | -504 | -3,5 | 3 070 | 11 | 0,3 | 6 051 | 240 | 4,1 | 26,10 | -0,8 | 11,94 | | | | | | |
| 13 I-III | M | 17 140 | -590 | -3,3 | 14 061 | -607 | -4,1 | 3 079 | 17 | 0,6 | 6 090 | 349 | 6,1 | 26,22 | -1,0 | 11,97 | | | | | | |
| 14 I-III | M | 17 269 | 129 | 0,8 | 14 220 | 159 | 1,1 | 3 049 | -30 | -1,0 | 5 661 | -428 | -7,0 | 24,69 | ... | 11,60 | | | | | | |
| 12 I | | 17 765 | -661 | -3,6 | 14 724 | -644 | -4,2 | 3 041 | -17 | -0,6 | 5 668 | 747 | 15,2 | 24,19 | -0,4 | 10,78 | | | | | | |
| II | | 17 759 | -864 | -4,6 | 14 720 | -859 | -5,5 | 3 038 | -4 | -0,1 | 5 731 | 887 | 18,3 | 24,40 | -0,8 | 11,20 | | | | | | |
| III | | 17 668 | -817 | -4,4 | 14 561 | -918 | -5,9 | 3 107 | 102 | 3,4 | 5 824 | 826 | 16,5 | 24,79 | -0,7 | 11,42 | | | | | | |
| IV | | 17 339 | -814 | -4,5 | 14 289 | -862 | -5,7 | 3 051 | 48 | 1,6 | 6 021 | 734 | 13,9 | 25,77 | -0,8 | 11,72 | | | | | | |
| 13 I | | 17 030 | -735 | -4,1 | 13 987 | -737 | -5,0 | 3 043 | 2 | 0,1 | 6 278 | 610 | 10,8 | 26,94 | -1,1 | 11,95 | | | | | | |
| II | | 17 161 | -598 | -3,4 | 14 072 | -648 | -4,4 | 3 088 | 50 | 1,7 | 6 047 | 316 | 5,5 | 26,06 | -1,0 | 12,00 | | | | | | |
| III | | 17 230 | -438 | -2,5 | 14 124 | -437 | -3,0 | 3 106 | -1 | -0,0 | 5 943 | 119 | 2,0 | 25,65 | -0,8 | 11,96 | | | | | | |
| IV | | 17 135 | -204 | -1,2 | 14 093 | -195 | -1,4 | 3 042 | -9 | -0,3 | 5 936 | -85 | -1,4 | 25,73 | -0,4 | 11,87 | | | | | | |
| 14 I | | 16 951 | -80 | -0,5 | 13 930 | -58 | -0,4 | 3 021 | -22 | -0,7 | 5 933 | -345 | -5,5 | 25,93 | 0,1 | 11,72 | | | | | | |
| II | | 17 353 | 192 | 1,1 | 14 318 | 245 | 1,7 | 3 036 | -53 | -1,7 | 5 623 | -424 | -7,0 | 24,47 | 0,5 | 11,59 | | | | | | |
| III | | 17 504 | 274 | 1,6 | 14 413 | 289 | 2,0 | 3 091 | -15 | -0,5 | 5 428 | -516 | -8,7 | 23,67 | ... | 11,50 | | | | | | |

OCUPADOS
Tasas de variación interanual



POBLACIÓN ACTIVA: DETALLE
Tasas de variación interanual



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

Nota general a los cuadros de la EPA: Como consecuencia del cambio en la base poblacional (Censo 2011), se han revisado todas las series que figuran en este cuadro, a partir del año 2002. 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.

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

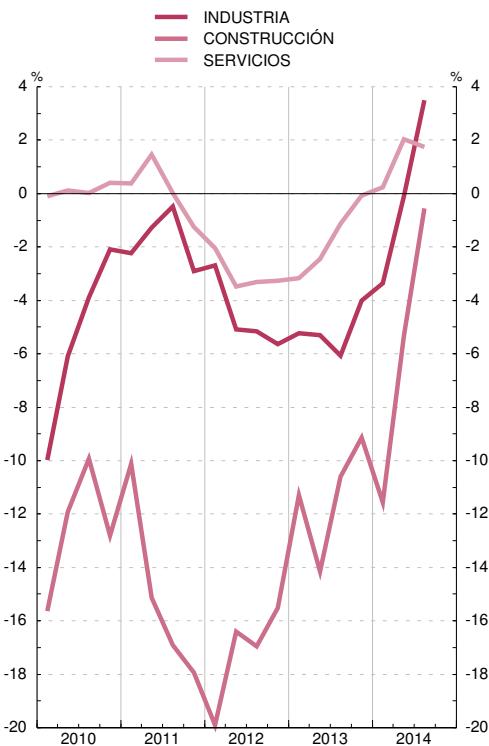
■ Serie representada gráficamente.

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 |
| 11 | M | -1,6 | -1,3 | 25,1 | -3,9 | -2,8 | 56,7 | -1,7 | -1,6 | 16,8 | -15,0 | -15,0 | 39,9 | 0,2 | 0,3 | 24,3 | -1,5 |
| 12 | M | -4,3 | -5,3 | 23,4 | -1,6 | -2,5 | 59,4 | -4,6 | -5,6 | 16,3 | -17,3 | -22,4 | 35,8 | -3,0 | -3,8 | 22,6 | -4,4 |
| 13 | M | -2,8 | -3,5 | 23,1 | -0,9 | -1,8 | 59,5 | -5,2 | -4,6 | 16,6 | -11,4 | -14,0 | 34,0 | -1,7 | -2,5 | 22,3 | -2,9 |
| 13 I-III | M | -3,3 | -4,1 | 23,0 | -1,4 | -2,6 | 58,0 | -5,5 | -4,9 | 16,1 | -12,0 | -15,1 | 34,1 | -2,2 | -3,2 | 22,3 | -2,5 |
| 14 I-III | M | 0,8 | 1,1 | 23,9 | 2,1 | 9,4 | 62,6 | -0,0 | 0,0 | 17,8 | -5,9 | -5,2 | 35,6 | 1,3 | 1,5 | 22,8 | 1,9 |
| 12 I | | -3,6 | -4,2 | 23,5 | -1,9 | -4,7 | 60,1 | -2,7 | -4,0 | 15,4 | -19,9 | -25,3 | 36,7 | -2,1 | -2,1 | 22,7 | -3,7 |
| II | | -4,6 | -5,5 | 23,4 | -1,8 | -1,8 | 58,3 | -5,1 | -6,1 | 16,3 | -16,4 | -20,8 | 36,8 | -3,5 | -4,1 | 22,6 | -4,8 |
| III | | -4,4 | -5,9 | 23,9 | 1,3 | 0,3 | 55,3 | -5,2 | -6,5 | 17,0 | -17,0 | -22,6 | 35,2 | -3,3 | -4,6 | 23,3 | -4,6 |
| IV | | -4,5 | -5,7 | 22,8 | -3,5 | -3,4 | 64,0 | -5,6 | -5,6 | 16,3 | -15,5 | -20,4 | 34,6 | -3,3 | -4,6 | 21,6 | -4,5 |
| 13 I | | -4,1 | -5,0 | 21,9 | -6,1 | -8,8 | 57,6 | -5,2 | -4,7 | 15,3 | -11,3 | -14,0 | 33,4 | -3,2 | -4,3 | 21,2 | -4,0 |
| II | | -3,4 | -4,4 | 22,9 | 4,3 | 4,4 | 59,4 | -5,3 | -4,4 | 15,8 | -14,1 | -18,5 | 34,7 | -2,4 | -3,6 | 22,1 | -3,7 |
| III | | -2,5 | -3,0 | 24,1 | -2,1 | -2,8 | 57,2 | -6,1 | -5,5 | 17,4 | -10,6 | -12,8 | 34,1 | -1,1 | -1,8 | 23,6 | -2,5 |
| IV | | -1,2 | -1,4 | 23,7 | 0,4 | 0,4 | 63,8 | -4,0 | -3,9 | 17,9 | -9,1 | -10,3 | 33,9 | -0,1 | -0,3 | 22,5 | -1,3 |
| 14 I | | -0,5 | -0,4 | 23,1 | 12,9 | 26,2 | 66,6 | -3,4 | -3,4 | 16,6 | -11,6 | -11,4 | 33,3 | 0,2 | -0,1 | 21,8 | -1,1 |
| II | | 1,1 | 1,7 | 24,0 | -1,8 | 3,5 | 63,4 | -0,1 | -0,1 | 18,1 | -5,3 | -3,1 | 35,5 | 2,0 | 2,3 | 22,8 | 1,3 |
| III | | 1,6 | 2,0 | 24,6 | -4,8 | -1,9 | 57,8 | 3,5 | 3,6 | 18,6 | -0,5 | -0,9 | 37,9 | 1,8 | 2,1 | 23,9 | 1,9 |

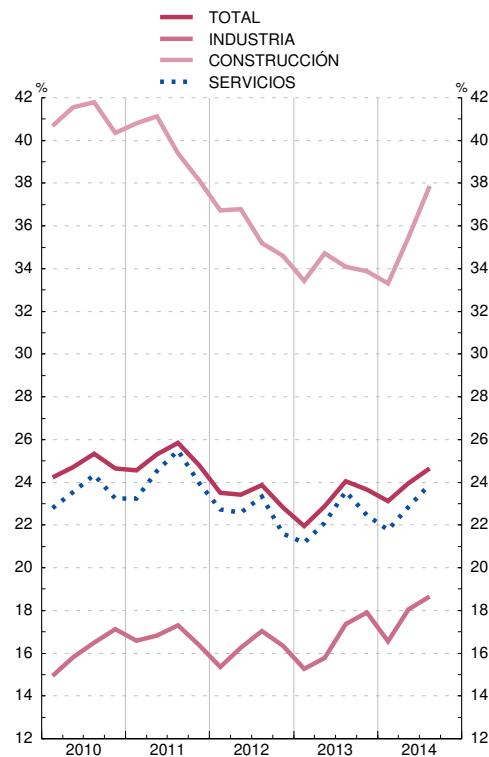
OCUPADOS

Tasas de variación interanual



RATIOS DE TEMPORALIDAD

Porcentajes



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

a. CNAE 2009. 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 2011), se han revisado todas las series que figuran en este cuadro, a partir del año 2002. 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.

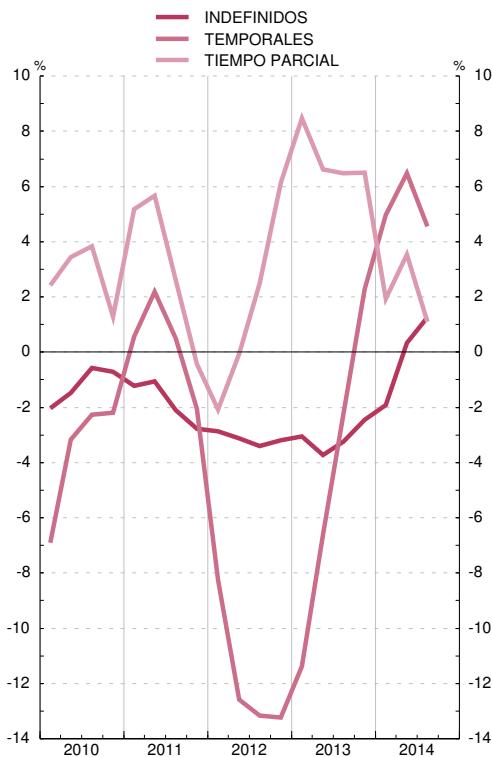
4.4. ASALARIADOS POR TIPO DE CONTRATO Y PARADOS POR DURACIÓN. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

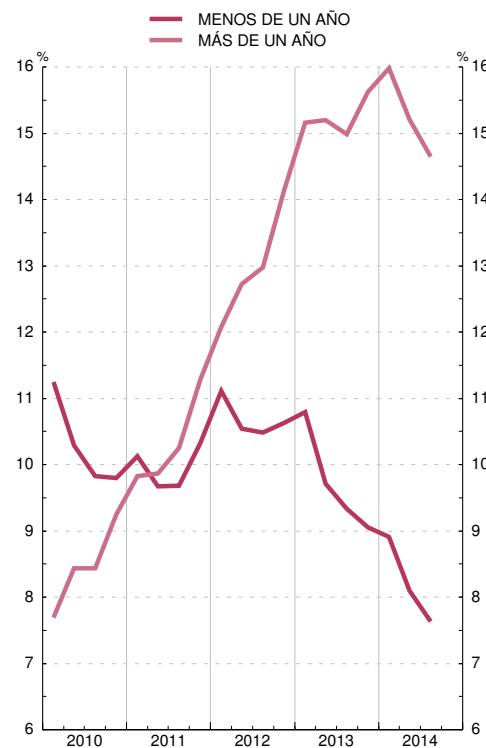
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

| | | 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) | 1 T 4 | Variación interanual (Miles de personas) | 1 T 4 | Ratio de temporalidad (%) | Variación interanual (Miles de personas) | 1 T 4 | Variación interanual (Miles de personas) | 1 T 4 | % sobre asalariados | Tasa de paro (%) (a) | 1 T 4 | Tasa de paro (%) (a) | 1 T 4 | Tasa de paro (%) (a) | 1 T 4 |
| 11 | M | -210 | -1,8 | 12 | 0,3 | 25,13 | -268 | -2,0 | 69 | 3,3 | 14,30 | 9,95 | -3,0 | 10,30 | 22,3 | | |
| 12 | M | -363 | -3,1 | -458 | -11,8 | 23,41 | -855 | -6,5 | 34 | 1,6 | 15,34 | 10,69 | 7,5 | 12,98 | 26,0 | | |
| 13 | M | -348 | -3,1 | -156 | -4,6 | 23,14 | -661 | -5,4 | 157 | 7,0 | 17,00 | 9,72 | -10,1 | 15,24 | 16,1 | | |
| 13 I-III | M | -375 | -3,3 | -77 | -2,2 | 22,96 | -578 | -4,7 | 159 | 7,2 | 16,90 | 9,94 | -8,1 | 15,11 | 18,7 | | |
| 14 I-III | M | -13 | -0,1 | 155 | 4,6 | 23,91 | 264 | 2,2 | 53 | 2,2 | 17,09 | 8,21 | -18,5 | 15,28 | -0,2 | | |
| 12 I | | -333 | -2,9 | -311 | -8,2 | 23,52 | -597 | -4,5 | -47 | -2,1 | 14,87 | 11,12 | 10,2 | 12,08 | 23,4 | | |
| II | | -363 | -3,1 | -496 | -12,6 | 23,43 | -858 | -6,5 | -2 | -0,1 | 15,57 | 10,55 | 9,1 | 12,73 | 29,1 | | |
| III | | -391 | -3,4 | -527 | -13,2 | 23,86 | -971 | -7,3 | 53 | 2,5 | 14,91 | 10,48 | 8,3 | 12,98 | 26,7 | | |
| IV | | -365 | -3,2 | -497 | -13,2 | 22,82 | -994 | -7,7 | 132 | 6,1 | 16,02 | 10,63 | 2,7 | 14,14 | 24,9 | | |
| 13 I | | -343 | -3,0 | -394 | -11,4 | 21,94 | -922 | -7,4 | 185 | 8,5 | 16,98 | 10,79 | -3,5 | 15,16 | 24,8 | | |
| II | | -421 | -3,7 | -228 | -6,6 | 22,89 | -800 | -6,4 | 152 | 6,6 | 17,37 | 9,71 | -9,1 | 15,20 | 18,0 | | |
| III | | -360 | -3,2 | -77 | -2,2 | 24,05 | -578 | -4,7 | 141 | 6,5 | 16,37 | 9,33 | -12,2 | 14,98 | 13,9 | | |
| IV | | -270 | -2,4 | 74 | 2,3 | 23,66 | -344 | -2,9 | 149 | 6,5 | 17,30 | 9,05 | -15,9 | 15,62 | 9,2 | | |
| 14 I | | -210 | -1,9 | 153 | 5,0 | 23,13 | -103 | -0,9 | 46 | 1,9 | 17,37 | 8,91 | -18,9 | 15,98 | 3,5 | | |
| II | | 37 | 0,3 | 209 | 6,5 | 23,95 | 159 | 1,4 | 86 | 3,5 | 17,67 | 8,10 | -17,4 | 15,21 | -0,9 | | |
| III | | 135 | 1,3 | 155 | 4,6 | 24,64 | 264 | 2,2 | 26 | 1,1 | 16,22 | 7,63 | -19,1 | 14,65 | -3,2 | | |

ASALARIADOS
Tasas de variación interanual



PARADOS
Tasa de paro



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

Nota general a los cuadros de la EPA: Como consecuencia del cambio en la base poblacional (Censo 2011), se han revisado todas las series que figuran en este cuadro, a partir del año 2002. 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.

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

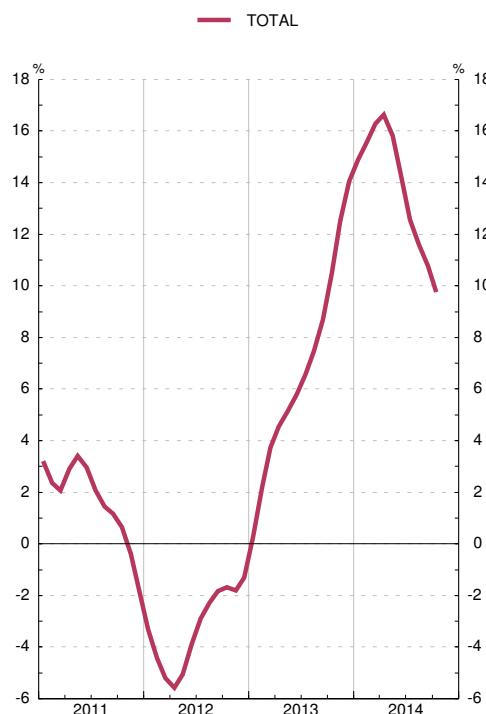
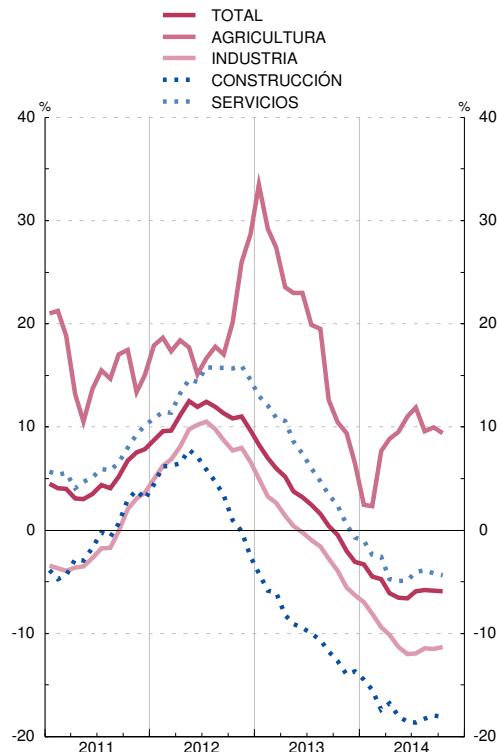
■ Serie representada gráficamente.

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 interanual (Miles de personas) | 1 T 12 | 1 T 12 | 1 T 12 | | | | | | Miles de personas | 1 T 12 | Indefinidos | Jornada parcial | De duración determinada | Miles de personas | 1 T 12 | | |
| | | | | | Total | Agricultura | No agrícola | | | | | | | | | | | | |
| 11 | M | 4 257 | 196 | 4,8 | 12,9 | 4,1 | 16,0 | 3,8 | -1,3 | -0,9 | 6,3 | 1 203 | 0,1 | 7,74 | 30,69 | 92,26 | 1 213 | 1,9 | |
| 12 | M | 4 720 | 463 | 10,9 | 3,4 | 11,6 | 19,3 | 11,3 | 8,1 | 4,2 | 14,1 | 1 187 | -1,3 | 9,87 | 34,63 | 90,13 | 1 169 | -3,7 | |
| 13 | M | 4 845 | 125 | 2,6 | -3,3 | 3,3 | 19,8 | 2,6 | -0,7 | -9,6 | 6,6 | 1 233 | 3,9 | 7,78 | 35,31 | 92,22 | 1 257 | 7,6 | |
| 13 E-O | M | 4 863 | 175 | 3,7 | -4,0 | 4,5 | 22,2 | 3,8 | 0,3 | -8,8 | 7,9 | 1 226 | 1,9 | 7,93 | 35,68 | 92,07 | 1 254 | 6,3 | |
| 14 E-O | M | 4 595 | -268 | -5,5 | 1,7 | -6,1 | 8,3 | -6,8 | -10,4 | -17,4 | -3,7 | 1 396 | 13,8 | 8,14 | 35,46 | 91,86 | 1 424 | 13,5 | |
| 13 Sep | | 4 724 | 19 | 0,4 | 0,7 | 0,4 | 12,6 | -0,1 | -2,7 | -11,7 | 3,5 | 1 392 | 9,3 | 7,69 | 37,38 | 92,31 | 1 482 | 9,7 | |
| Oct | | 4 811 | -22 | -0,5 | 1,1 | -0,6 | 10,5 | -1,1 | -3,9 | -12,7 | 2,4 | 1 582 | 10,9 | 7,55 | 37,40 | 92,45 | 1 627 | 10,8 | |
| Nov | | 4 809 | -99 | -2,0 | 0,6 | -2,2 | 9,4 | -2,7 | -5,6 | -14,0 | 0,5 | 1 241 | 7,8 | 7,57 | 34,92 | 92,43 | 1 252 | 8,6 | |
| Dic | | 4 701 | -147 | -3,0 | -0,2 | -3,3 | 6,5 | -3,7 | -6,3 | -13,7 | -0,7 | 1 291 | 22,0 | 6,49 | 32,03 | 93,51 | 1 292 | 20,6 | |
| 14 Ene | | 4 814 | -166 | -3,3 | 2,3 | -3,8 | 2,5 | -4,1 | -7,0 | -14,5 | -1,0 | 1 259 | 14,3 | 7,81 | 30,86 | 92,19 | 1 271 | 14,3 | |
| Feb | | 4 812 | -228 | -4,5 | 1,2 | -5,0 | 2,3 | -5,3 | -8,1 | -15,5 | -2,4 | 1 091 | 14,8 | 8,97 | 33,38 | 91,03 | 1 101 | 14,5 | |
| Mar | | 4 796 | -239 | -4,8 | 2,3 | -5,3 | 7,7 | -6,0 | -9,4 | -17,4 | -2,6 | 1 217 | 25,5 | 9,33 | 33,51 | 90,67 | 1 238 | 25,2 | |
| Apr | | 4 684 | -305 | -6,1 | 1,0 | -6,7 | 8,8 | -7,4 | -10,1 | -16,8 | -4,7 | 1 297 | 12,4 | 9,46 | 35,66 | 90,54 | 1 328 | 12,2 | |
| May | | 4 572 | -319 | -6,5 | 1,2 | -7,2 | 9,5 | -7,9 | -11,3 | -18,0 | -4,9 | 1 459 | 13,7 | 7,95 | 35,53 | 92,05 | 1 490 | 13,8 | |
| Jun | | 4 450 | -314 | -6,6 | 0,5 | -7,2 | 11,1 | -8,1 | -12,0 | -18,6 | -4,9 | 1 519 | 18,9 | 7,26 | 36,75 | 92,74 | 1 529 | 18,3 | |
| Jul | | 4 420 | -279 | -5,9 | 1,7 | -6,6 | 11,9 | -7,5 | -12,0 | -18,7 | -4,1 | 1 645 | 9,1 | 6,93 | 38,23 | 93,07 | 1 648 | 9,1 | |
| Ago | | 4 428 | -271 | -5,8 | 2,6 | -6,5 | 9,6 | -7,2 | -11,4 | -18,3 | -3,9 | 1 135 | 8,8 | 6,43 | 35,47 | 93,57 | 1 162 | 8,4 | |
| Sep | | 4 448 | -277 | -5,9 | 2,4 | -6,6 | 10,0 | -7,3 | -11,5 | -18,0 | -4,2 | 1 634 | 17,4 | 8,48 | 36,95 | 91,52 | 1 730 | 16,7 | |
| Oct | | 4 527 | -285 | -5,9 | 1,5 | -6,6 | 9,4 | -7,3 | -11,3 | -18,1 | -4,3 | 1 702 | 7,6 | 8,75 | 38,22 | 91,25 | 1 742 | 7,0 | |

PARO REGISTRADO Tasas de variación interanual

COLOCACIONES (Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



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

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.

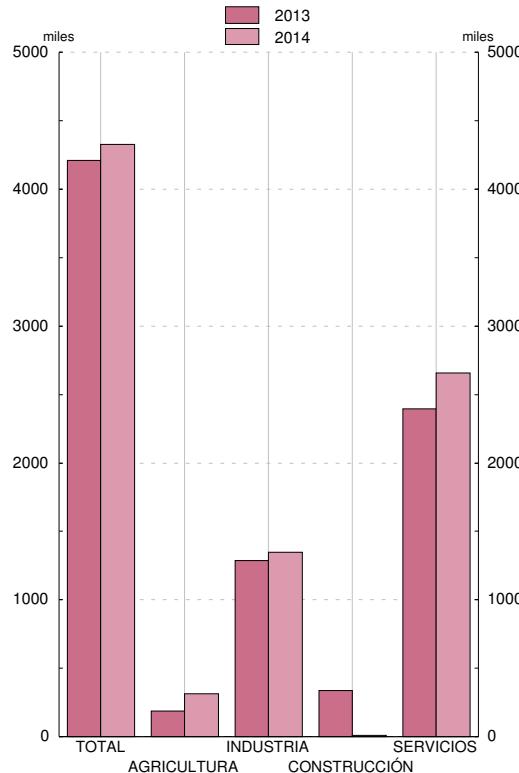
4.6. CONVENIOS COLECTIVOS. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

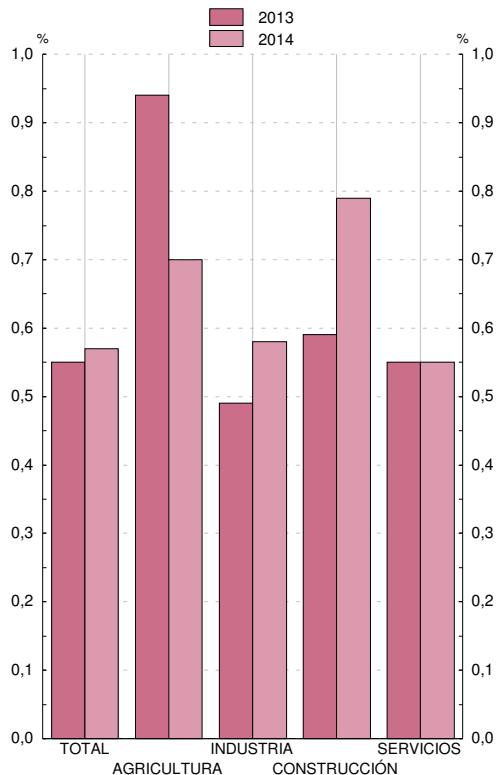
Miles de personas y porcentajes. Datos acumulados

| | Según mes de inicio de efectos económicos | | Según mes de registro | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|----|---|---|---------------------------------|--------------|-------|----------------------|-------------|-----------|-----------------------------------|-----------|---------------|--------------|-------|-------------|-----------|--------------|-----------|------|----|----|-----|
| | | | Miles de trabajadores afectados | | | | | | Incremento salarial medio pactado | | | | | | | | | | | | |
| | Miles de trabajadores afectados | Incremento del salario medio pactado (%) (a)(b) | Por revisados | Por firmados | Total | Variación interanual | Agricultura | Industria | Construcción | Servicios | Por revisados | 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 | 15 | 16 | 17 | (c) |
| 11 | 10 663 | 1,98 | 5 110 | 1 157 | 6 267 | -826 | 415 | 1 752 | 1 026 | 3 075 | 2,68 | 1,58 | 2,48 | 2,49 | 2,71 | 1,52 | 2,67 | | | | |
| 12 | 10 099 | 1,00 | 4 399 | 1 679 | 6 078 | -189 | 392 | 1 323 | 417 | 3 947 | 1,54 | 0,69 | 1,31 | 1,81 | 1,41 | 1,07 | 1,25 | | | | |
| 13 | P 7 090 | 0,53 | 3 240 | 1 801 | 5 041 | -1 038 | 229 | 1 411 | 351 | 3 049 | 0,66 | 0,41 | 0,57 | 0,95 | 0,49 | 0,58 | 0,58 | | | | |
| 13 | May | P 6 640 | 0,53 | 1 283 | 422 | 1 705 | -1 000 | 46 | 589 | 65 | 1 005 | 0,76 | 0,23 | 0,63 | 1,44 | 0,48 | 0,67 | 0,68 | | | |
| | Jun | P 6 644 | 0,53 | 1 416 | 661 | 2 076 | -835 | 54 | 628 | 109 | 1 285 | 0,79 | 0,35 | 0,65 | 1,30 | 0,51 | 0,64 | 0,70 | | | |
| | Jul | P 6 891 | 0,53 | 1 484 | 951 | 2 435 | -822 | 89 | 814 | 149 | 1 384 | 0,79 | 0,42 | 0,65 | 0,98 | 0,54 | 0,60 | 0,69 | | | |
| | Ago | P 6 897 | 0,53 | 2 117 | 1 275 | 3 392 | -223 | 148 | 1 112 | 320 | 1 812 | 0,67 | 0,43 | 0,58 | 0,97 | 0,46 | 0,59 | 0,62 | | | |
| | Sep | P 6 968 | 0,52 | 2 338 | 1 381 | 3 719 | -724 | 148 | 1 203 | 334 | 2 035 | 0,64 | 0,42 | 0,56 | 0,97 | 0,47 | 0,59 | 0,58 | | | |
| | Oct | P 7 015 | 0,53 | 2 563 | 1 645 | 4 209 | -625 | 189 | 1 287 | 338 | 2 395 | 0,64 | 0,41 | 0,55 | 0,94 | 0,49 | 0,59 | 0,55 | | | |
| | Nov | P 7 019 | 0,53 | 2 893 | 1 687 | 4 580 | -1 214 | 229 | 1 320 | 349 | 2 682 | 0,70 | 0,42 | 0,60 | 0,95 | 0,49 | 0,59 | 0,62 | | | |
| | Dic | P 7 090 | 0,53 | 3 240 | 1 801 | 5 041 | -1 038 | 229 | 1 411 | 351 | 3 049 | 0,66 | 0,41 | 0,57 | 0,95 | 0,49 | 0,58 | 0,58 | | | |
| 14 | Ene | P 3 859 | 0,54 | ... | ... | 966 | 478 | 36 | 223 | 0 | 706 | ... | ... | 0,60 | 1,00 | 0,79 | - | 0,52 | | | |
| | Feb | P 3 863 | 0,54 | ... | ... | 1 699 | 898 | 176 | 380 | 3 | 1 140 | ... | ... | 0,60 | 0,66 | 0,90 | 1,46 | 0,49 | | | |
| | Mar | P 3 868 | 0,54 | ... | ... | 2 709 | 1 557 | 248 | 908 | 4 | 1 549 | ... | ... | 0,55 | 0,72 | 0,61 | 1,43 | 0,49 | | | |
| | Abr | P 4 150 | 0,56 | ... | ... | 3 067 | 1 642 | 265 | 1 016 | 4 | 1 783 | ... | ... | 0,56 | 0,74 | 0,62 | 1,42 | 0,51 | | | |
| | May | P 4 150 | 0,56 | ... | ... | 3 500 | 1 795 | 306 | 1 193 | 4 | 1 998 | ... | ... | 0,54 | 0,70 | 0,58 | 1,41 | 0,49 | | | |
| | Jun | P 4 156 | 0,56 | ... | ... | 3 603 | 1 527 | 308 | 1 232 | 4 | 2 059 | ... | ... | 0,54 | 0,70 | 0,59 | 1,31 | 0,49 | | | |
| | Jul | P 4 304 | 0,57 | ... | ... | 3 768 | 1 333 | 310 | 1 238 | 4 | 2 216 | ... | ... | 0,55 | 0,70 | 0,59 | 1,29 | 0,51 | | | |
| | Ago | P 4 317 | 0,57 | ... | ... | 3 874 | 482 | 312 | 1 290 | 4 | 2 267 | ... | ... | 0,55 | 0,70 | 0,58 | 1,21 | 0,51 | | | |
| | Sep | P 4 327 | 0,57 | ... | ... | 4 197 | 478 | 313 | 1 336 | 5 | 2 544 | ... | ... | 0,56 | 0,70 | 0,58 | 1,22 | 0,54 | | | |
| | Oct | P 4 327 | 0,57 | ... | ... | 4 327 | 118 | 313 | 1 350 | 7 | 2 658 | ... | ... | 0,57 | 0,70 | 0,58 | 0,79 | 0,55 | | | |

TRABAJADORES AFECTADOS
Enero - Octubre



INCREMENTO SALARIAL MEDIO PACTADO
Enero - Octubre



FUENTE: Ministerio de Empleo y Seguridad Social, Estadística de Convenios Colectivos de Trabajo.

a. Hasta el año 2010, incorpora las revisiones por cláusula de salvaguarda.

b. La información de convenios registrados en 2013 con efectos económicos en 2013 no es homogénea con la del mismo periodo del año anterior.

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

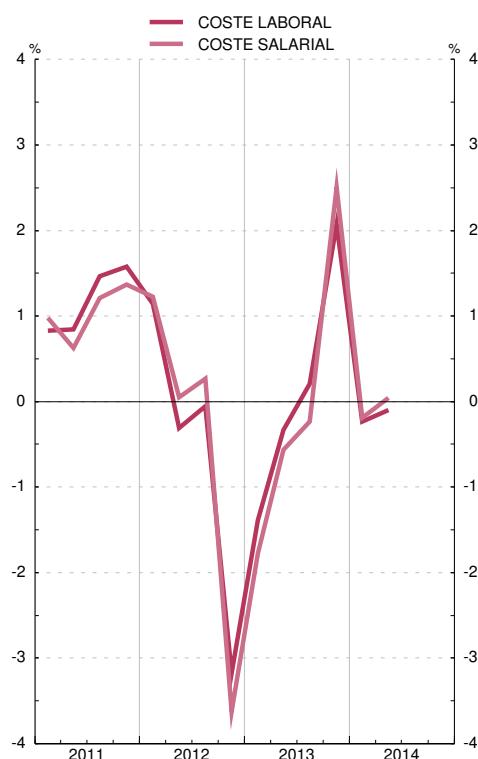
4.7. ENCUESTA TRIMESTRAL DE COSTE LABORAL

■ Serie representada gráficamente.

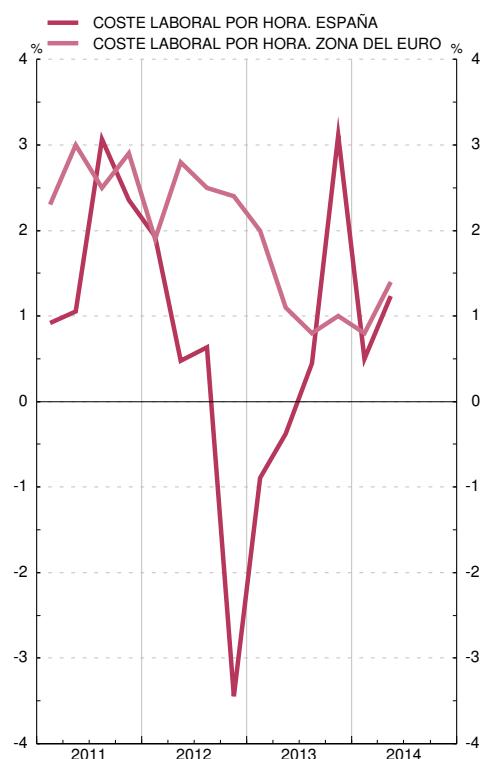
Tasas de variación interanual

| | | 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 | | | España (b) | Zona del euro (c) | |
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | |
| 11 | M | 1,2 | 1,7 | 2,8 | 1,0 | 2,2 | 1,0 | 2,8 | 2,5 | 0,5 | 2,1 | 1,6 | 1,9 | 2,7 | |
| 12 | M | -0,6 | 1,9 | 1,5 | -1,3 | -0,1 | -0,6 | 1,2 | 1,3 | -1,1 | -0,1 | -0,8 | -0,2 | 2,4 | |
| 13 | M | 0,2 | 1,8 | 0,5 | -0,1 | 0,5 | 0,0 | 1,9 | 0,5 | -0,4 | 0,4 | 0,6 | 0,6 | 1,2 | |
| 13 I-II | M | -0,8 | 1,7 | 0,5 | -1,4 | -0,2 | -1,2 | 1,6 | 0,6 | -1,9 | -0,5 | 0,0 | -0,6 | 1,6 | |
| 14 I-II | M | -0,2 | 1,4 | -0,5 | -0,4 | 0,9 | -0,1 | 1,8 | 0,2 | -0,4 | 1,0 | -0,4 | 0,9 | 1,1 | |
| 11 IV | | 1,6 | 1,8 | 3,3 | 1,5 | 2,5 | 1,4 | 2,3 | 2,4 | 1,1 | 2,2 | 2,2 | 2,4 | 2,9 | |
| 12 I | | 1,1 | 2,6 | 2,3 | 0,8 | 1,4 | 1,2 | 1,9 | 1,3 | 1,0 | 1,5 | 0,9 | 1,9 | 1,9 | |
| II | | -0,3 | 2,6 | 2,6 | -1,0 | 0,7 | 0,0 | 2,1 | 2,2 | -0,5 | 1,0 | -1,4 | 0,5 | 2,8 | |
| III | | -0,1 | 1,8 | 1,0 | -0,4 | - | 0,3 | 1,0 | 1,2 | 0,0 | 0,3 | -0,9 | 0,6 | 2,5 | |
| IV | | -3,2 | 0,7 | 0,0 | -4,2 | -2,2 | -3,6 | -0,2 | 0,4 | -4,7 | -2,7 | -1,8 | -3,4 | 2,4 | |
| 13 I | | -1,4 | 1,5 | -0,8 | -2,0 | 2,1 | -1,8 | 1,4 | -0,5 | -2,6 | 1,8 | -0,3 | -0,9 | 2,0 | |
| II | | -0,3 | 1,8 | 1,8 | -0,8 | -2,4 | -0,6 | 1,8 | 1,5 | -1,2 | -2,6 | 0,4 | -0,4 | 1,1 | |
| III | | 0,2 | 2,5 | 0,2 | -0,2 | 0,5 | -0,2 | 2,1 | 0,5 | -0,8 | 0,1 | 1,4 | 0,4 | 0,8 | |
| IV | | 2,1 | 1,4 | 0,7 | 2,6 | 1,8 | 2,5 | 2,3 | 0,5 | 2,8 | 2,2 | 0,8 | 3,1 | 1,0 | |
| 14 I | | -0,2 | 1,0 | 0,4 | -0,5 | -1,8 | -0,2 | 1,4 | -0,0 | -0,5 | -1,8 | -0,4 | 0,5 | 0,8 | |
| II | | -0,1 | 1,8 | -1,3 | -0,3 | 3,5 | 0,0 | 2,1 | 0,4 | -0,3 | 3,7 | -0,5 | 1,2 | 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. Corregida 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)

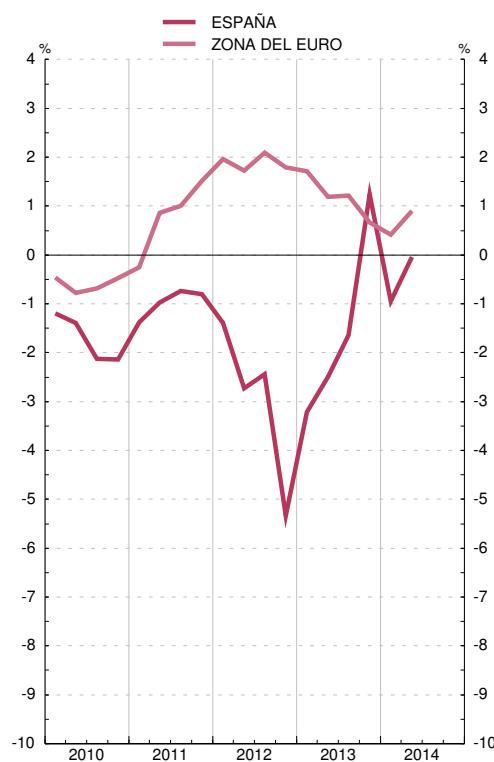
■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual

| | Costes laborales unitarios | | | | Total economía | | | | Pro memoria | | | | | |
|----|----------------------------|---------------|-----------|---------------|-----------------------------|---------------|---------------|---------------|------------------|---------------|----------------------------------|---------------|------|------|
| | Total economía | | Industria | | Remuneración por asalariado | | Productividad | | PIB (en volumen) | | Empleo (ocupados) Total economía | | | |
| | España | Zona del euro | España | Zona del euro | España (b) | Zona del euro | España | Zona del euro | España | Zona del euro | España (b) | Zona del euro | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | | | |
| 11 | P | -1,0 | 0,8 | -2,5 | 0,5 | 1,3 | 2,1 | 2,3 | 1,4 | 0,1 | 1,6 | -2,2 | 0,3 | |
| 12 | P | -3,0 | 1,9 | -2,6 | 2,6 | 0,2 | 1,9 | 3,3 | 0,0 | -1,6 | -0,6 | -4,8 | -0,7 | |
| 13 | A | -1,6 | 1,2 | -3,1 | 1,6 | 0,7 | 1,6 | 2,3 | 0,4 | -1,2 | -0,4 | -3,4 | -0,8 | |
| 11 | /// | -0,7 | 1,0 | -1,0 | 1,1 | 1,6 | 2,2 | 2,4 | 1,1 | -0,0 | 1,4 | -2,4 | 0,3 | |
| 11 | IV | -0,8 | 1,5 | 0,1 | 3,1 | 1,9 | 2,3 | 2,8 | 0,8 | -0,6 | 0,7 | -3,3 | -0,1 | |
| 12 | I | -1,4 | 2,0 | 0,3 | 2,7 | 1,7 | 2,1 | 3,2 | 0,2 | -1,2 | -0,2 | -4,3 | -0,4 | |
| 12 | II | -2,7 | 1,7 | -2,7 | 2,7 | 0,8 | 2,0 | 3,7 | 0,3 | -1,6 | -0,5 | -5,1 | -0,8 | |
| 12 | III | -2,4 | 2,1 | -3,8 | 2,3 | 0,7 | 2,1 | 3,2 | -0,0 | -1,7 | -0,7 | -4,7 | -0,7 | |
| 12 | IV | P | -5,3 | 1,8 | -4,4 | 2,6 | -2,4 | 1,5 | 3,1 | -0,2 | -2,1 | -1,0 | -5,0 | -0,8 |
| 13 | I | A | -3,2 | 1,7 | -2,5 | 2,5 | -0,5 | 1,6 | 2,9 | -0,0 | -1,9 | -1,2 | -4,7 | -1,1 |
| 13 | II | A | -2,5 | 1,2 | -2,4 | 1,9 | -0,1 | 1,6 | 2,5 | 0,4 | -1,6 | -0,6 | -4,0 | -1,0 |
| 13 | III | A | -1,6 | 1,2 | -3,8 | 2,6 | 0,5 | 1,7 | 2,2 | 0,5 | -1,1 | -0,3 | -3,3 | -0,8 |
| 13 | IV | A | 1,2 | 0,7 | -3,7 | -0,5 | 2,7 | 1,6 | 1,5 | 0,9 | -0,2 | 0,5 | -1,6 | -0,4 |
| 14 | I | A | -0,9 | 0,4 | -2,2 | 0,5 | -0,1 | 1,2 | 0,8 | 0,8 | 0,5 | 0,9 | -0,4 | 0,1 |
| 14 | II | A | -0,0 | 0,9 | 0,1 | 1,1 | 0,3 | 1,1 | 0,4 | 0,2 | 1,2 | 0,7 | 0,8 | 0,5 |

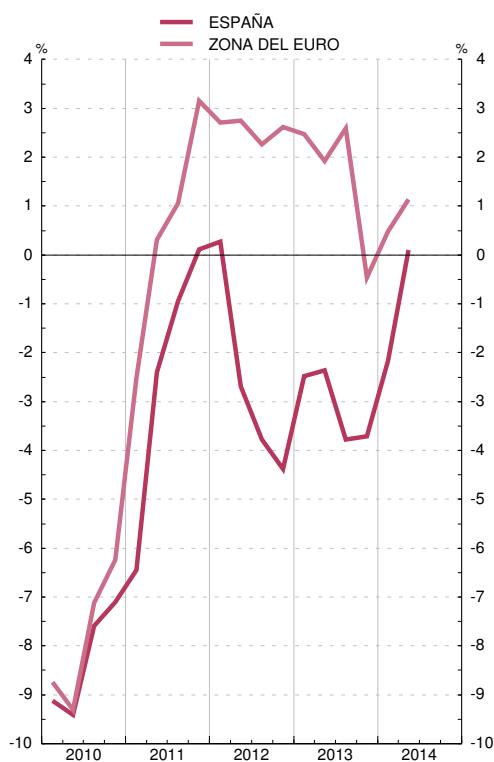
COSTES LABORALES UNITARIOS: TOTAL

Tasas de variación interanual



COSTES LABORALES UNITARIOS: INDUSTRIA

Tasas de variación interanual



FUENTES: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008) y BCE.

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

b. Empleo equivalente a tiempo completo.

5.1. ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. ESPAÑA. BASE 2011 = 100

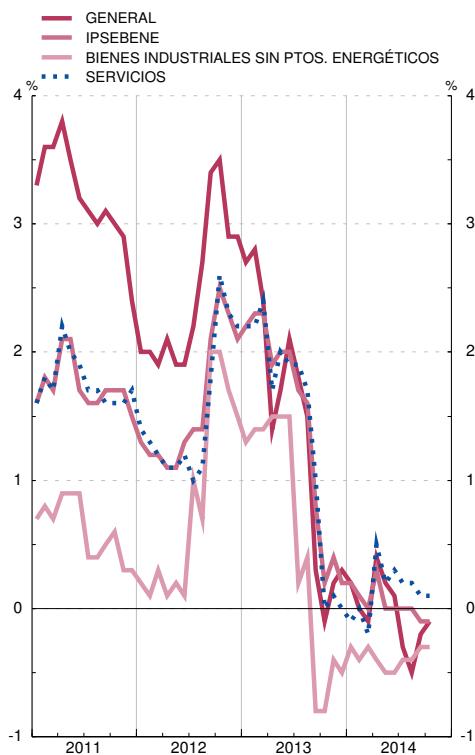
■ Serie representada gráficamente.

Índices y tasas de variación interanual

| | | Índice general (100%) | | | | Tasa de variación interanual ($\frac{1}{12}$) | | | | | | Pro memoria: precios percibidos por agricultores (base 2005) | |
|-----|-----|-----------------------|---------|--------------------|--------------|---|----------------------|---|---------|-----------|----------|--|----------------|
| | | Serie original | m 1 (a) | $\frac{1}{12}$ (b) | s/ T dic (c) | Alimentos no elaborados | Alimentos elaborados | Bienes industriales sin productos energéticos | Energía | Servicios | IPSEBENE | Serie original | $\frac{1}{12}$ |
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| 11 | M | 100,0 | — | 3,2 | 2,4 | 1,8 | 3,8 | 0,6 | 15,8 | 1,8 | 1,7 | 101,5 | 0,7 |
| 12 | M | 102,4 | — | 2,5 | 2,9 | 2,3 | 3,0 | 0,8 | 8,9 | 1,5 | 1,6 | 111,6 | 9,9 |
| 13 | M | 103,9 | — | 1,4 | 0,3 | 3,5 | 3,1 | 0,6 | 0,1 | 1,4 | 1,5 | 114,6 | 2,7 |
| 13 | E-O | 103,8 | -0,0 | 1,7 | -0,5 | 4,2 | 3,2 | 0,8 | 0,2 | 1,7 | 1,7 | 115,1 | 5,6 |
| 14 | E-O | 103,7 | -0,0 | -0,0 | -0,8 | -1,6 | 0,5 | -0,4 | 0,2 | 0,1 | 0,0 | ... | ... |
| 13 | Jul | 103,7 | -0,5 | 1,8 | -0,6 | 7,4 | 3,4 | 0,2 | -0,4 | 1,9 | 1,7 | 107,2 | 7,1 |
| Ago | | 104,0 | 0,3 | 1,5 | -0,3 | 7,6 | 3,3 | 0,4 | -2,2 | 1,7 | 1,6 | 104,2 | -1,5 |
| Sep | | 103,8 | -0,2 | 0,3 | -0,4 | 2,8 | 3,0 | -0,8 | -3,7 | 1,0 | 0,8 | 113,4 | -4,3 |
| Oct | | 104,3 | 0,4 | -0,1 | - | 0,9 | 2,7 | -0,8 | -2,7 | - | 0,2 | 118,0 | -5,4 |
| Nov | | 104,5 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,4 | 2,5 | -0,4 | -0,7 | 0,1 | 0,4 | 111,0 | -7,3 |
| Dic | | 104,6 | 0,1 | 0,3 | 0,3 | 0,6 | 2,3 | -0,5 | 0,2 | - | 0,2 | 117,6 | -2,3 |
| 14 | Ene | 103,2 | -1,3 | 0,2 | -1,3 | 0,9 | 1,7 | -0,3 | - | -0,1 | 0,2 | 107,3 | -6,2 |
| Feb | | 103,1 | - | - | -1,4 | 1,2 | 1,3 | -0,4 | -1,7 | - | 0,1 | 108,1 | -5,6 |
| Mar | | 103,4 | 0,2 | -0,1 | -1,2 | - | 1,2 | -0,3 | -1,4 | -0,2 | - | 110,0 | -7,7 |
| Abr | | 104,3 | 0,9 | 0,4 | -0,3 | -0,5 | 0,8 | -0,4 | 1,6 | 0,5 | 0,3 | 112,0 | -4,0 |
| May | | 104,3 | - | 0,2 | -0,3 | -2,7 | 0,6 | -0,5 | 3,0 | 0,2 | - | 111,0 | -10,3 |
| Jun | | 104,3 | - | 0,1 | -0,2 | -3,8 | 0,2 | -0,5 | 2,6 | 0,3 | - | 111,7 | -6,9 |
| Jul | | 103,3 | -0,9 | -0,3 | -1,2 | -5,2 | -0,1 | -0,4 | 0,3 | 0,2 | - | ... | ... |
| Ago | | 103,5 | 0,2 | -0,5 | -1,0 | -5,4 | -0,2 | -0,4 | -0,9 | 0,2 | - | ... | ... |
| Sep | | 103,7 | 0,2 | -0,2 | -0,9 | -1,5 | -0,2 | -0,3 | - | 0,1 | -0,1 | ... | ... |
| Oct | | 104,2 | 0,5 | -0,1 | -0,4 | 1,7 | -0,2 | -0,3 | -1,1 | 0,1 | -0,1 | ... | ... |

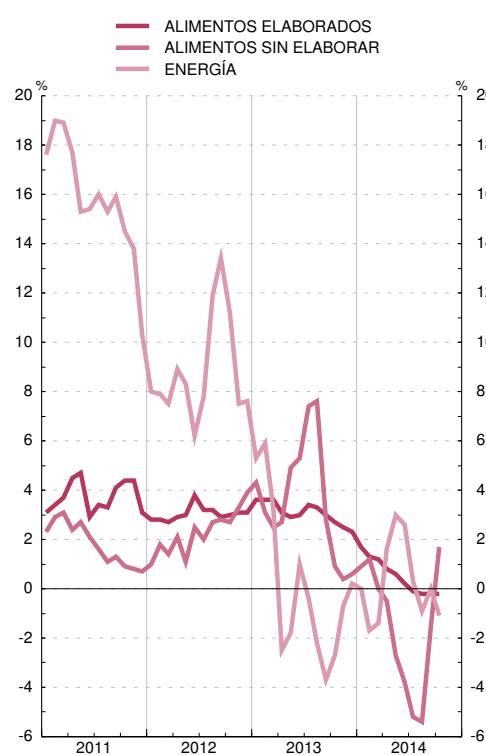
ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. GENERAL Y COMPONENTES

Tasas de variación interanual



ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. COMPONENTES

Tasas de variación interanual



FUENTES: INE, Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente.

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)

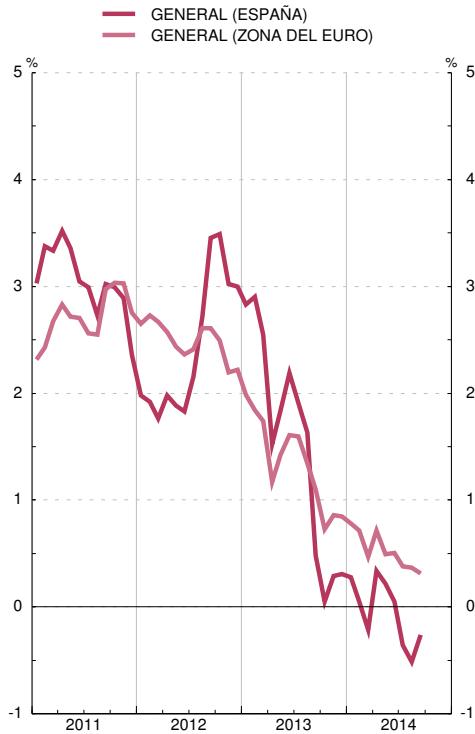
■ Serie representada gráficamente.

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 | | |
| 11 | M | 3,1 | 2,7 | 4,0 | 3,3 | 2,8 | 2,7 | 4,2 | 3,3 | 1,3 | 1,8 | 4,7 | 3,7 | 0,5 | 0,8 | 15,7 | 11,9 | 1,6 | 1,8 | | |
| 12 | M | 2,4 | 2,5 | 3,1 | 3,0 | 2,6 | 3,1 | 3,5 | 3,1 | 1,6 | 3,0 | 3,4 | 3,0 | 1,0 | 1,2 | 8,8 | 7,6 | 1,5 | 1,8 | | |
| 13 | M | 1,5 | 1,4 | 1,7 | 1,3 | 3,2 | 2,7 | 3,1 | 2,2 | 3,4 | 3,5 | 0,8 | 0,6 | 1,1 | 0,6 | 0,0 | 0,6 | 1,3 | 1,4 | | |
| 13 | E-S | 2,0 | 1,5 | 2,1 | 1,6 | 3,7 | 3,0 | 3,3 | 2,3 | 4,1 | 4,3 | 1,2 | 0,8 | 1,5 | 0,7 | 0,4 | 1,2 | 1,8 | 1,5 | | |
| 14 | E-S | M | P | -0,0 | 0,5 | -0,1 | -0,0 | -0,2 | 0,5 | 0,1 | 1,4 | -0,5 | -1,0 | -0,0 | -0,3 | -0,2 | 0,1 | 0,4 | -1,3 | -0,0 | |
| 13 | Jun | | | 2,2 | 1,6 | 2,4 | 1,7 | 3,7 | 3,2 | 2,9 | 2,1 | 4,7 | 5,0 | 1,7 | 1,0 | 2,1 | 0,7 | 1,0 | 1,6 | 1,8 | |
| | Jul | | | 1,9 | 1,6 | 1,9 | 1,7 | 4,6 | 3,5 | 3,3 | 2,5 | 6,1 | 5,1 | 0,4 | 0,8 | 0,7 | 0,4 | -0,4 | 1,6 | 1,4 | |
| | Ago | | | 1,6 | 1,3 | 1,6 | 1,2 | 4,6 | 3,2 | 3,3 | 2,5 | 6,1 | 4,4 | -0,1 | 0,2 | 0,9 | 0,4 | -2,2 | -0,3 | 1,6 | |
| | Sep | | | 0,5 | 1,1 | 0,2 | 0,9 | 3,0 | 2,6 | 3,0 | 2,4 | 2,9 | 2,9 | -1,2 | - | -0,1 | 0,4 | -3,7 | -0,9 | 0,9 | |
| | Oct | | | - | 0,7 | 0,1 | 0,4 | 2,2 | 1,9 | 2,7 | 2,2 | 1,6 | 1,4 | -1,0 | -0,3 | -0,1 | 0,3 | -2,7 | -1,7 | -0,1 | |
| | Nov | | | 0,3 | 0,9 | 0,5 | 0,4 | 1,9 | 1,6 | 2,4 | 2,0 | 1,3 | 0,9 | -0,3 | -0,1 | - | 0,2 | -0,7 | -1,1 | 1,4 | |
| | Dic | | | 0,3 | 0,8 | 0,6 | 0,7 | 1,8 | 1,8 | 2,1 | 2,0 | 1,5 | 1,5 | -0,1 | 0,2 | -0,2 | 0,3 | 0,2 | - | 0,1 | |
| 14 | Ene | | | 0,3 | 0,8 | 0,6 | 0,5 | 1,4 | 1,7 | 1,3 | 2,0 | 1,5 | 1,3 | 0,1 | -0,2 | 0,1 | 0,2 | - | -1,2 | -0,2 | |
| | Feb | | | 0,1 | 0,7 | 0,2 | 0,3 | 1,3 | 1,5 | 0,9 | 1,8 | 1,7 | 0,9 | -0,6 | -0,4 | - | 0,4 | -1,7 | -2,3 | -0,1 | |
| | Mar | | | -0,2 | 0,5 | -0,1 | - | 0,8 | 1,0 | 0,7 | 1,7 | 0,9 | -0,1 | -0,7 | -0,5 | -0,3 | 0,2 | -1,4 | -2,1 | -0,4 | |
| | Abr | | | 0,3 | 0,7 | 0,3 | 0,1 | 0,4 | 0,7 | 0,4 | 1,6 | 0,5 | -0,7 | 0,3 | -0,3 | -0,3 | 0,1 | 1,6 | -1,2 | 0,3 | |
| | May | | | 0,2 | 0,5 | 0,3 | - | -0,4 | 0,1 | - | 1,5 | -0,9 | -2,1 | 0,8 | - | -0,2 | - | 3,0 | - | 1,1 | |
| | Jun | | | - | 0,5 | - | -0,1 | -1,0 | -0,2 | -0,3 | 1,4 | -1,7 | -2,8 | 0,6 | - | -0,3 | -0,1 | 2,6 | 0,1 | 0,1 | |
| | Jul | | | -0,4 | 0,4 | -0,6 | -0,3 | -1,6 | -0,3 | -0,7 | 1,1 | -2,7 | -2,6 | - | -0,3 | -0,2 | - | 0,3 | -1,0 | - | |
| | Ago | | | -0,5 | 0,4 | -0,9 | -0,3 | -1,8 | -0,3 | -0,8 | 1,0 | -2,9 | -2,4 | -0,4 | -0,4 | -0,2 | 0,3 | -0,9 | -2,0 | - | |
| | Sep | P | | -0,3 | 0,3 | -0,4 | -0,3 | -0,6 | 0,3 | -0,8 | 1,0 | -0,5 | -0,9 | -0,3 | -0,6 | -0,5 | 0,2 | - | -2,3 | -0,1 | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | 1,1 | | |

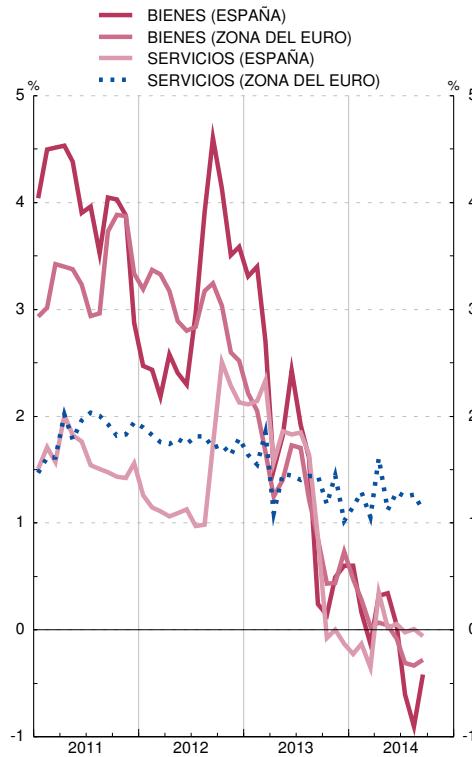
ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO. GENERAL

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 N°330/2009 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.eurostat.eu.int)

5.3. ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO. BASE 2010 = 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 ₁ (a) | T ₁₂ | Total | Bienes de consumo | Bienes de inversión | Bienes Intermedios | Energía | | |
| | | | | | | | | | | | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | | |
| 11 | M | 106,9 | — | 6,9 | — | 2,7 | — | 1,0 | — | 7,2 | — | 15,3 | 5,7 | 3,3 | 1,5 | 5,8 | 10,9 | |
| 12 | M | 111,0 | — | 3,8 | — | 2,5 | — | 0,5 | — | 1,4 | — | 9,7 | 2,8 | 2,5 | 1,0 | 0,7 | 6,6 | |
| 13 | M | 111,7 | — | 0,6 | — | 2,2 | — | -0,1 | — | -0,5 | — | 0,5 | -0,2 | 1,7 | 0,6 | -0,6 | -1,6 | |
| 13 | E-S | M | 111,7 | — | 0,8 | — | 2,8 | — | 0,0 | — | 0,1 | — | -0,1 | 0,1 | 2,0 | 0,6 | -0,3 | -1,2 |
| 14 | E-S | MP | 110,7 | — | -0,9 | — | -0,6 | — | 0,1 | — | -1,8 | — | -1,0 | ... | ... | ... | ... | ... |
| 13 | Jun | | 111,2 | 0,0 | 1,3 | 0,2 | 3,1 | -0,3 | -0,5 | -0,4 | -0,3 | 0,5 | 2,1 | 0,1 | 2,0 | 0,5 | -0,6 | -1,1 |
| | Jul | | 112,2 | 0,9 | 1,2 | -0,0 | 2,3 | 0,2 | -0,2 | -0,4 | -0,6 | 3,8 | 2,8 | -0,0 | 2,1 | 0,5 | -0,6 | -1,5 |
| | Ago | | 112,1 | -0,1 | -0,1 | 0,0 | 1,8 | 0,2 | -0,0 | -0,3 | -1,3 | -0,2 | -0,6 | -0,9 | 1,9 | 0,6 | -1,0 | -3,7 |
| | Sep | | 112,3 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 1,0 | -0,1 | -0,2 | -0,1 | -1,8 | 0,7 | 1,7 | -0,9 | 1,5 | 0,6 | -1,6 | -2,9 |
| | Oct | | 111,7 | -0,5 | -0,2 | -0,4 | 0,6 | -0,0 | -0,2 | -0,3 | -2,0 | -1,1 | 1,1 | -1,3 | 1,0 | 0,5 | -1,8 | -3,6 |
| | Nov | | 110,7 | -0,9 | -0,5 | -0,2 | 0,4 | -0,1 | -0,3 | -0,2 | -2,0 | -2,6 | 0,1 | -1,2 | 0,9 | 0,5 | -1,7 | -3,1 |
| | Dic | | 112,0 | 1,1 | 0,6 | -0,3 | -0,0 | -0,0 | -0,4 | -0,2 | -2,3 | 4,6 | 5,1 | -0,7 | 0,8 | 0,6 | -1,7 | -1,8 |
| 14 | Ene | | 110,5 | -1,4 | -1,9 | -0,1 | -0,6 | 0,2 | -0,1 | 0,2 | -2,4 | -5,2 | -3,9 | -1,3 | 0,7 | 0,4 | -1,7 | -3,4 |
| | Feb | | 109,4 | -1,0 | -3,1 | -0,1 | -0,9 | -0,2 | -0,3 | -0,2 | -2,8 | -3,3 | -7,6 | -1,7 | 0,5 | 0,3 | -1,8 | -4,4 |
| | Mar | | 109,5 | 0,1 | -1,5 | 0,0 | -0,9 | 0,3 | -0,1 | -0,2 | -2,9 | 0,6 | -1,7 | -1,7 | 0,4 | 0,3 | -1,9 | -4,4 |
| | Apr | | 109,7 | 0,1 | -0,2 | 0,1 | -0,7 | -0,0 | -0,2 | 0,2 | -2,2 | 0,1 | 2,4 | -1,2 | 0,7 | 0,2 | -1,5 | -3,4 |
| | May | | 110,6 | 0,8 | -0,5 | 0,2 | -0,5 | 0,1 | 0,2 | 0,0 | -1,9 | 3,1 | 0,5 | -1,1 | 0,5 | 0,3 | -1,2 | -3,1 |
| | Jun | | 111,5 | 0,9 | 0,3 | -0,0 | -0,7 | -0,1 | 0,4 | 0,2 | -1,4 | 3,1 | 3,1 | -0,9 | 0,4 | 0,3 | -0,9 | -2,5 |
| | Jul | P | 111,6 | 0,1 | -0,5 | 0,2 | -0,5 | 0,2 | 0,4 | -0,0 | -1,0 | -0,1 | -0,7 | -1,3 | 0,2 | 0,3 | -0,6 | -4,0 |
| | Ago | P | 111,4 | -0,1 | -0,6 | 0,2 | -0,3 | 0,1 | 0,2 | -0,2 | -0,9 | -0,6 | -1,0 | -1,4 | -0,0 | 0,4 | -0,6 | -4,5 |
| | Sep | P | 112,0 | 0,5 | -0,3 | -0,1 | -0,5 | 0,2 | 0,6 | 0,1 | -0,7 | 1,8 | -0,0 | ... | ... | ... | ... | ... |

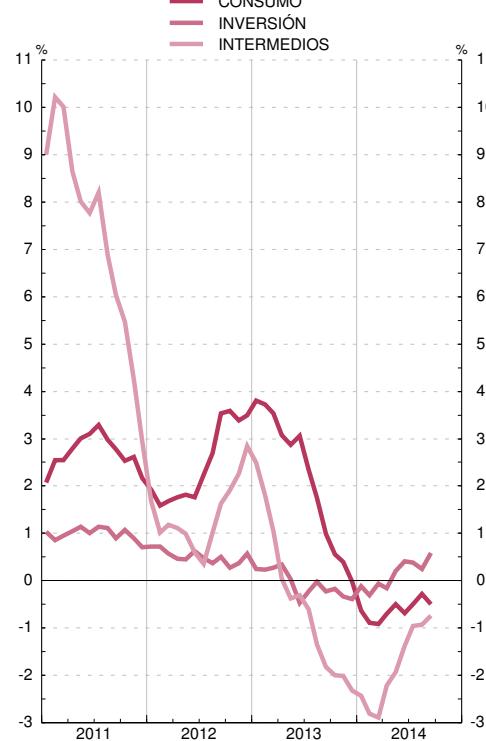
ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. GENERAL

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.

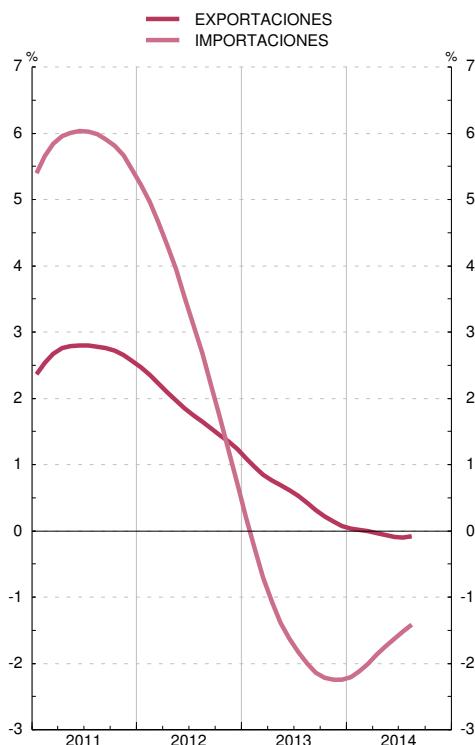
5.4. ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DEL COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

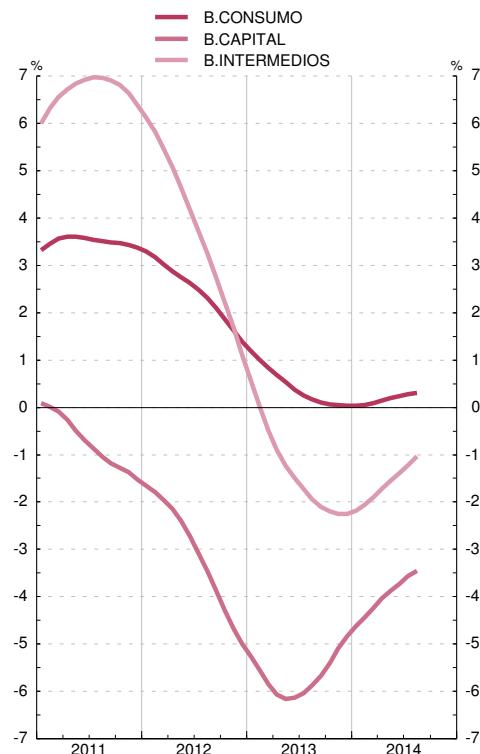
Tasas de variación interanual

| | 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 |
| 11 | 4,9 | 3,9 | 1,5 | 6,0 | 30,2 | 3,5 | 8,5 | 5,5 | -0,8 | 10,6 | 25,6 | 5,2 |
| 12 | 2,1 | 5,7 | 7,0 | -0,4 | 3,1 | -0,7 | 4,6 | 3,4 | -2,1 | 5,7 | 10,0 | 2,3 |
| 13 | -0,1 | 1,2 | -5,2 | -0,1 | -5,8 | 0,6 | -4,2 | -0,9 | -8,2 | -4,9 | -8,6 | -2,6 |
| 13 E-A | 0,6 | 2,3 | -5,1 | 0,4 | -4,1 | 0,8 | -4,2 | -0,9 | -10,1 | -4,6 | -8,9 | -2,5 |
| 14 E-A | -1,1 | 0,3 | -0,4 | -2,0 | -4,3 | -1,7 | -2,4 | -0,4 | -3,7 | -2,8 | -3,9 | -1,6 |
| 13 Mar | -3,4 | -0,4 | -4,7 | -4,6 | -10,8 | -3,7 | -5,0 | -2,8 | -10,8 | -5,2 | -8,3 | -3,3 |
| Abr | 1,9 | 3,4 | -6,4 | 2,7 | 1,4 | 2,4 | -6,6 | 0,8 | -18,5 | -7,5 | -9,7 | -6,3 |
| May | -0,3 | 2,7 | -3,4 | -1,6 | -9,0 | -2,0 | -5,8 | 4,3 | -15,1 | -7,8 | -22,5 | -2,6 |
| Jun | 2,8 | 4,4 | 0,6 | 2,4 | -9,2 | 2,9 | -2,8 | -3,9 | -14,2 | -1,3 | -3,0 | 0,0 |
| Jul | 1,4 | 0,4 | -5,2 | 2,9 | 0,8 | 3,8 | -2,3 | -4,0 | -6,4 | -1,4 | -5,8 | -0,2 |
| Ago | 1,9 | 3,8 | -3,3 | 1,1 | -3,1 | 0,7 | -6,4 | -1,7 | -12,2 | -7,5 | -10,6 | -4,5 |
| Sep | -2,8 | -3,2 | -6,1 | -2,6 | -5,8 | -1,8 | -3,7 | 0,3 | -9,9 | -4,3 | -6,8 | -1,2 |
| Oct | 0,6 | 0,1 | -1,2 | 1,0 | -10,0 | 2,9 | -6,7 | -5,3 | -10,0 | -7,0 | -8,4 | -5,3 |
| Nov | -1,3 | 0,1 | -10,3 | -0,4 | -14,0 | 0,5 | -2,8 | 1,8 | -0,3 | -4,5 | 8,3 | -2,1 |
| Dic | -2,4 | -0,8 | -3,8 | -2,9 | -7,1 | -1,1 | -3,5 | -0,5 | 2,9 | -5,5 | -7,7 | -2,2 |
| 14 Ene | 2,2 | -0,9 | -2,4 | -2,8 | -4,3 | 2,8 | -6,7 | 2,7 | -1,9 | -8,3 | -12,1 | -5,1 |
| Feb | -0,3 | 3,6 | 0,6 | -2,7 | -7,3 | -2,3 | -3,3 | -1,2 | -7,4 | -3,7 | -7,7 | -2,0 |
| Mar | 2,8 | 3,0 | -0,2 | 3,0 | 5,0 | 2,8 | -4,9 | -2,1 | -20,6 | -4,1 | -8,2 | -3,4 |
| Abr | -1,6 | -0,3 | 4,8 | -3,5 | -9,8 | 2,5 | 0,3 | 1,4 | 1,4 | -0,1 | -3,7 | 3,0 |
| May | 1,3 | 0,7 | 2,8 | 1,4 | 1,5 | 2,2 | 0,8 | -0,8 | -4,3 | 1,7 | 11,5 | -1,3 |
| Jun | -2,6 | -1,7 | -2,0 | -3,3 | 1,6 | -4,0 | -2,1 | 2,8 | -4,0 | -3,5 | -5,6 | -1,7 |
| Jul | -1,8 | 0,6 | -4,0 | -2,7 | -9,7 | -2,4 | -1,3 | 0,4 | -3,1 | -1,7 | 1,3 | -1,5 |
| Ago | -4,1 | -2,1 | -2,6 | -5,3 | -11,3 | -5,1 | -1,7 | -0,9 | 10,4 | -2,9 | -7,4 | -0,4 |

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, MHAP 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.

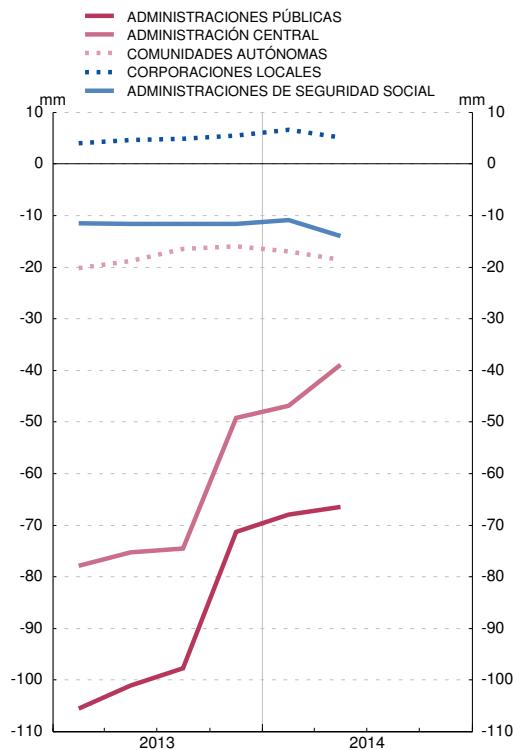
a. Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO-SEATS).

6.1. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS. CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (-) DE FINANCIACIÓN

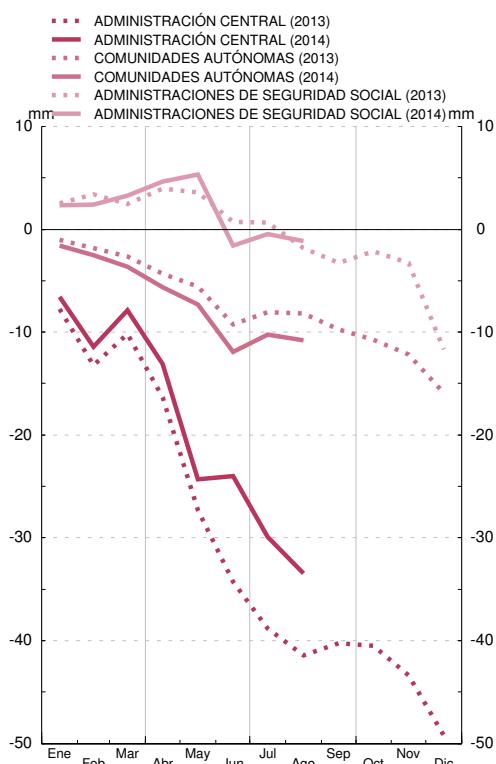
■ Serie representada gráficamente.

| | | Millones de euros | | | | | | | |
|----|-----|------------------------|---------|-----------------------|---------|-----------------------|---------|--------------------------------------|--|
| | | Administración Central | | Comunidades Autónomas | | Corporaciones Locales | | Administraciones de Seguridad Social | |
| | | Total | | Del cual: | | | | | |
| | | Estado (a) | | (b) | | | | | |
| | | 1 = 2+4+5+6 | | 2 | | 3 | | 4 | |
| 12 | P | -108 903 | -82 592 | -44 093 | -19 447 | 3 307 | -10 171 | | |
| 13 | A | -71 291 | -49 190 | -45 321 | -15 932 | 5 474 | -11 643 | | |
| 13 | III | -8 029 | -6 013 | -3 702 | -498 | 2 492 | -4 010 | | |
| | IV | -21 897 | -8 917 | -8 864 | -6 199 | 1 593 | -8 374 | | |
| 14 | I | -5 935 | -7 876 | -9 624 | -3 649 | 2 316 | 3 274 | | |
| | II | -30 537 | -16 114 | -16 981 | -8 263 | -1 268 | -4 892 | | |
| 13 | E-A | ... | -41 438 | -39 643 | -8 172 | ... | -1 826 | | |
| 14 | E-A | ... | -33 431 | -35 450 | -10 792 | ... | -1 167 | | |
| 13 | Oct | A | ... | -222 | -80 | -1 028 | ... | 1 134 | |
| | Nov | A | ... | -2 831 | -3 092 | -1 436 | ... | -1 153 | |
| | Dic | A | ... | -5 864 | -5 692 | -3 735 | ... | -8 355 | |
| 14 | Ene | A | ... | -6 588 | -6 289 | -1 586 | 2 320 | | |
| | Feb | A | ... | -4 860 | -6 726 | -964 | 68 | | |
| | Mar | A | ... | 3 572 | 3 391 | -1 099 | 886 | | |
| | Apr | A | ... | -5 256 | -5 124 | -1 987 | 1 334 | | |
| | May | A | ... | -11 177 | -11 509 | -1 679 | 703 | | |
| | Jun | A | ... | 319 | -348 | -4 597 | -6 929 | | |
| | Jul | A | ... | -5 946 | -5 866 | 1 654 | 1 131 | | |
| | Ago | A | ... | -3 495 | -2 979 | -534 | -680 | | |

CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS
Por tipo de administración. Suma móvil 4 trimestres



CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN DE LAS ADMINISTRACIONES PÙBLICAS
Por tipo de administración. Datos acumulados enero fecha. Información mensual



FUENTE: Ministerio de Hacienda y Administraciones Pùblicas (IGAE).

a. El detalle por operaciones se difunde en el indicador 6.3.

b. El detalle por Comunidades Autónomas se difunde en el indicador 6.6.

6.2. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS. DEUDA SEGÚN EL PROTOCOLO DE DÉFICIT EXCESIVO (PDE)

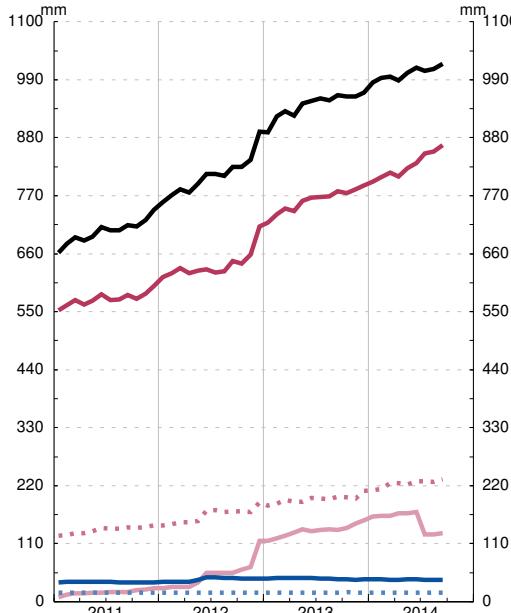
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros

| | Total | Por administraciones | | | | | | Efectivo y Depósitos | Por instrumentos | | | | | | |
|--------|---------|----------------------------|----------------|-----------------------|-----------------------|--------------------------------------|---|----------------------|-------------------------------|---------------|---------------|-----------|---------------|---------------|---------|
| | | Administración Central (b) | | Comunidades Autónomas | Corporaciones Locales | Administraciones de Seguridad Social | Deuda en poder de Administraciones Públicas (consolidación) | | Valores distintos de acciones | | | Préstamos | | | |
| | | Estado | Otras Unidades | | | | | | Total | A corto plazo | A largo plazo | Total | A corto plazo | A largo plazo | |
| | | (a) | 1=(2 a,6)-7 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9=10+11 | 10 | 11 | 12=13+14 | 13 |
| 09 | 568 700 | 479 541 | 8 129 | 92 435 | 34 700 | 17 169 | 63 274 | 3 468 | 472 678 | 86 395 | 386 283 | 92 555 | 9 775 | 82 780 | |
| 10 | 649 259 | 544 790 | 6 767 | 123 419 | 35 453 | 17 169 | 78 338 | 3 584 | 534 226 | 88 201 | 446 025 | 111 449 | 8 438 | 103 011 | |
| 11 | 743 531 | 598 995 | 25 243 | 145 086 | 36 819 | 17 169 | 79 781 | 3 685 | 610 699 | 96 153 | 514 546 | 129 146 | 15 232 | 113 915 | |
| 12 | 890 993 | 711 474 | 114 932 | 188 424 | 44 005 | 17 188 | 185 030 | 3 681 | 669 887 | 82 563 | 587 324 | 217 425 | 15 143 | 202 282 | |
| 13 Abr | P | 922 022 | 741 503 | 131 704 | 189 599 | 44 736 | 17 191 | 202 711 | 3 677 | 699 588 | 81 174 | 618 414 | 218 756 | 16 194 | 202 562 |
| May | P | 945 280 | 760 750 | 137 104 | 189 664 | 44 611 | 17 188 | 204 037 | 3 673 | 731 982 | 81 755 | 650 227 | 209 625 | 16 420 | 193 205 |
| Jun | P | 950 417 | 766 967 | 133 746 | 197 163 | 44 540 | 17 202 | 209 200 | 3 674 | 739 422 | 82 989 | 656 433 | 207 322 | 17 875 | 189 447 |
| Jul | P | 954 200 | 767 666 | 136 023 | 195 828 | 44 201 | 17 193 | 206 711 | 3 702 | 743 033 | 87 660 | 655 373 | 207 465 | 17 618 | 189 847 |
| Ago | P | 951 606 | 769 229 | 136 989 | 194 469 | 43 393 | 17 189 | 209 664 | 3 709 | 742 500 | 83 451 | 659 049 | 205 396 | 15 601 | 189 795 |
| Sep | P | 961 242 | 779 068 | 135 609 | 199 748 | 43 107 | 17 190 | 213 479 | 3 714 | 750 773 | 85 402 | 665 371 | 206 755 | 16 715 | 190 040 |
| Oct | P | 957 840 | 774 927 | 140 242 | 198 236 | 42 160 | 17 747 | 215 472 | 3 690 | 748 408 | 86 420 | 661 988 | 205 742 | 16 332 | 189 410 |
| Nov | P | 957 777 | 782 423 | 147 682 | 195 612 | 41 816 | 17 195 | 226 951 | 3 688 | 760 164 | 88 308 | 671 856 | 193 924 | 12 487 | 181 438 |
| Dic | P | 966 181 | 789 028 | 153 935 | 209 773 | 42 114 | 17 187 | 245 857 | 3 696 | 765 746 | 88 106 | 677 640 | 196 738 | 12 079 | 184 659 |
| 14 Ene | P | 985 131 | 796 203 | 161 933 | 211 188 | 42 036 | 17 187 | 243 417 | 3 712 | 776 220 | 87 745 | 688 475 | 205 199 | 13 776 | 191 423 |
| Feb | P | 994 065 | 804 942 | 162 513 | 213 812 | 42 266 | 17 188 | 246 655 | 3 712 | 787 113 | 83 470 | 703 643 | 203 239 | 10 784 | 192 456 |
| Mar | P | 995 843 | 813 206 | 162 689 | 224 975 | 41 911 | 17 188 | 264 126 | 3 726 | 788 961 | 79 415 | 709 546 | 203 155 | 10 720 | 192 435 |
| Apr | A | 988 702 | 806 390 | 167 540 | 224 163 | 41 906 | 17 192 | 268 488 | 3 737 | 782 294 | 75 069 | 707 225 | 202 671 | 10 282 | 192 389 |
| May | A | 1 002 739 | 821 941 | 167 504 | 222 212 | 42 647 | 17 189 | 268 753 | 3 767 | 796 702 | 76 000 | 720 703 | 202 271 | 10 635 | 191 636 |
| Jun | A | 1 012 606 | 831 414 | 170 468 | 228 219 | 41 994 | 17 203 | 276 691 | 3 804 | 804 833 | 74 652 | 730 181 | 203 970 | 11 547 | 192 423 |
| Jul | A | 1 006 355 | 850 012 | 127 494 | 227 789 | 40 938 | 17 196 | 257 072 | 3 849 | 801 645 | 73 032 | 728 613 | 200 861 | 12 207 | 188 654 |
| Ago | A | 1 010 167 | 854 390 | 127 459 | 226 759 | 41 344 | 17 199 | 256 984 | 3 857 | 805 595 | 72 271 | 733 324 | 200 716 | 10 958 | 189 758 |
| Sep | A | 1 020 680 | 865 662 | 129 552 | 232 386 | 40 855 | 17 200 | 264 975 | 3 863 | 815 106 | 74 078 | 741 029 | 201 711 | 10 566 | 191 145 |

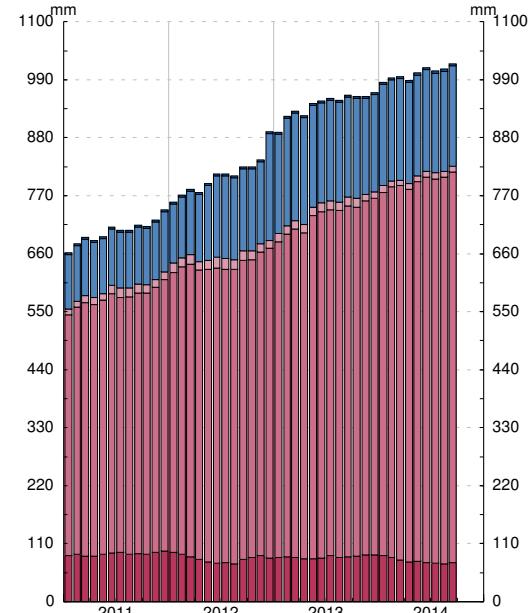
DEUDA SEGÚN EL PDE DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS
Por subsectores. Miles de millones de euros

— ADMINISTRACIONES PÚBLICAS
— ESTADO
— ORGANISMOS DE LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL
— COMUNIDADES AUTÓNOMAS
— CORPORACIONES LOCALES
— SEGURIDAD SOCIAL



DEUDA SEGÚN EL PDE DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS
Por instrumentos. Miles de millones de euros

■ VALORES A CORTO PLAZO
■ VALORES A MEDIO Y LARGO PLAZO
■ PRÉSTAMOS A CORTO PLAZO
■ PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO
■ EFECTIVO Y DEPÓSITOS



FUENTE: BE.

Nota: Los saldos de deuda se han elaborado siguiendo la metodología del nuevo SEC 2010.

a. La última información que ha sido contrastada con la que consta en los registros administrativos de las Comunidades Autónomas y de los seis grandes Ayuntamientos es la correspondiente a junio de 2014.

b. Desde julio de 2014, la deuda (préstamos y valores) del Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores se incluye en la deuda del Estado, en lugar de en Otras Unidades de la Administración Central, debido a la integración de dicha unidad en el Estado a partir de esa fecha.

6.3. ESTADO. RECURSOS Y EMPLEOS SEGÚN LA CONTABILIDAD NACIONAL. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

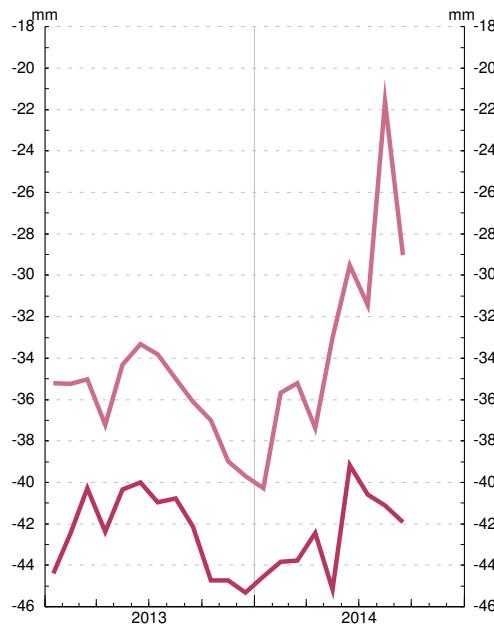
Millones de euros

| Capaci- dad (+) o necesi- dad (-) de finan- ciación | Recursos corrientes y de capital | | | | | | | Empleos corrientes y de capital | | | | | | | Pro memoria: déficit de caja | | |
|--|----------------------------------|---|---|---|---|---|--------|---------------------------------|---|-----------------|---|---|--------|-----------------------|---------------------------------|------------------------|--|
| | Total | Impues- to sobre el valor añadido (IVA) | Otros impues- tos so- bre los produc- tos y sobre impor- taciones exce- pto IVA | Otros impues- tos so- bre los produc- tos y sobre impor- taciones exce- pto IVA | Interes- ses y otras rentas de la propie- dad | Impues- tos so- bre la renta y el patri- monio | Resto | Total | Remu- ne- ación de asala- riados | Interes- ses | Trans- feren- cias corrien- tes y de capital entre Adminis- traciones Públicas | Ayudas a la inver- sión y otras transfe- rencias de capital | Resto | Déficit de caja | Ingre- sos líqui- dos | Pagos líqui- dos | |
| | | | | | | | | | | | | | | 15-16 | 15 | 16 | |
| 12 | -44 093 | 173 033 | 51 403 | 19 781 | 7 559 | 51 976 | 42 314 | 217 126 | 17 991 | 25 694 | 132 978 | 1 840 | 38 623 | -29 013 | 123 344 | 152 357 | |
| 13 | P -45 321 | 169 504 | 55 441 | 22 765 | 9 878 | 62 213 | 19 207 | 214 825 | 18 250 | 28 690 | 125 752 | 1 326 | 40 807 | -39 678 | 121 118 | 160 796 | |
| 13 E-S | P -36 457 | 121 354 | 45 001 | 16 652 | 5 542 | 41 168 | 12 991 | 157 811 | 13 073 | 21 229 | 95 043 | 328 | 28 138 | -41 760 | 79 174 | 120 934 | |
| 14 E-S | A -33 052 | 126 704 | 46 542 | 17 339 | 6 284 | 42 689 | 13 850 | 159 756 | 12 942 | 22 301 | 95 814 | 481 | 28 218 | -31 119 | 86 865 | 117 984 | |
| 13 Sep | P 3 186 | 16 964 | 7 229 | 2 227 | 396 | 5 881 | 1 231 | 13 778 | 1 343 | 2 382 | 7 386 | 57 | 2 610 | 3 426 | 12 562 | 9 136 | |
| Oct | P -80 | 17 378 | 4 027 | 1 852 | 629 | 9 538 | 1 332 | 17 458 | 1 305 | 2 497 | 10 907 | 127 | 2 622 | 8 206 | 22 706 | 14 500 | |
| Nov | P -3 092 | 11 570 | 3 165 | 2 434 | 325 | 3 996 | 1 650 | 14 662 | 1 333 | 2 397 | 8 362 | 64 | 2 506 | -4 154 | 5 911 | 10 065 | |
| Dic | P -5 692 | 19 202 | 3 248 | 1 827 | 3 382 | 7 511 | 3 234 | 24 894 | 2 539 | 2 567 | 11 440 | 807 | 7 541 | -1 970 | 13 327 | 15 297 | |
| 14 Ene | A -6 289 | 11 217 | 4 914 | 2 057 | 453 | 2 934 | 859 | 17 506 | 1 324 | 2 508 | 10 692 | 27 | 2 955 | -15 856 | 5 221 | 21 077 | |
| Feb | A -6 726 | 11 331 | 5 326 | 2 116 | 345 | 2 566 | 978 | 18 057 | 1 316 | 2 223 | 10 221 | 34 | 4 263 | 4 464 | 16 092 | 11 629 | |
| Mar | A -3 391 | 20 249 | 8 035 | 1 592 | 1 887 | 7 398 | 1 337 | 16 858 | 1 336 | 2 520 | 10 080 | 36 | 2 886 | -2 979 | 6 774 | 9 753 | |
| Apr | A -5 124 | 13 071 | 3 763 | 1 807 | 695 | 5 706 | 1 100 | 18 195 | 1 318 | 2 454 | 10 466 | 45 | 3 912 | -730 | 13 440 | 14 170 | |
| May | A -11 509 | 6 079 | 2 830 | 2 000 | 428 | 421 | 1 242 | 17 588 | 1 312 | 2 485 | 10 821 | 36 | 2 934 | -3 308 | 7 654 | 10 961 | |
| Jun | A -348 | 19 119 | 7 452 | 1 875 | 631 | 6 863 | 2 298 | 19 467 | 2 383 | 2 491 | 10 759 | 150 | 3 684 | -8 793 | 3 855 | 12 649 | |
| Jul | A -5 866 | 16 062 | 3 820 | 1 961 | 534 | 6 593 | 3 154 | 21 928 | 1 325 | 2 584 | 15 043 | 50 | 2 926 | -335 | 20 242 | 20 577 | |
| Ago | A -2 979 | 11 343 | 2 459 | 1 774 | 506 | 5 283 | 1 321 | 14 322 | 1 293 | 2 571 | 8 097 | 12 | 2 349 | 424 | 8 739 | 8 315 | |
| Sep | A 2 398 | 18 233 | 7 943 | 2 157 | 805 | 5 767 | 1 561 | 15 835 | 1 335 | 2 465 | 9 635 | 91 | 2 309 | -4 006 | 4 847 | 8 853 | |

ESTADO. CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN Y DÉFICIT DE CAJA

Suma móvil 12 meses

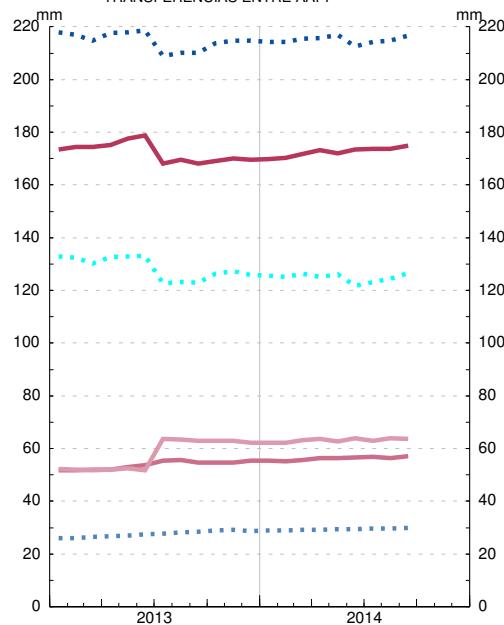
■ CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN
■ DÉFICIT DE CAJA



ESTADO. RECURSOS Y EMPLEOS SEGÚN CONTABILIDAD NACIONAL

Suma móvil 12 meses

■ TOTAL RECURSOS
■ IVA
■ IMPUESTOS SOBRE LA RENTA Y EL PATRIMONIO
■ TOTAL EMPLEOS
■ INTERESES
■ TRANSFERENCIAS ENTRE AAPP



FUENTE: Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas (IGAE).

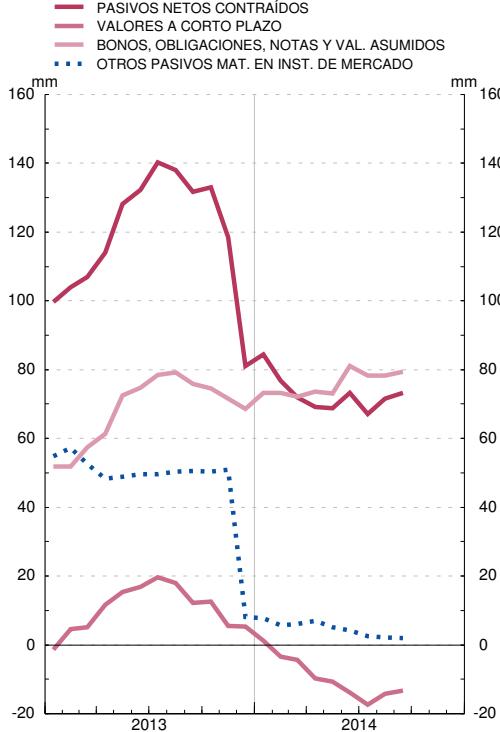
6.4. ESTADO. OPERACIONES FINANCIERAS. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

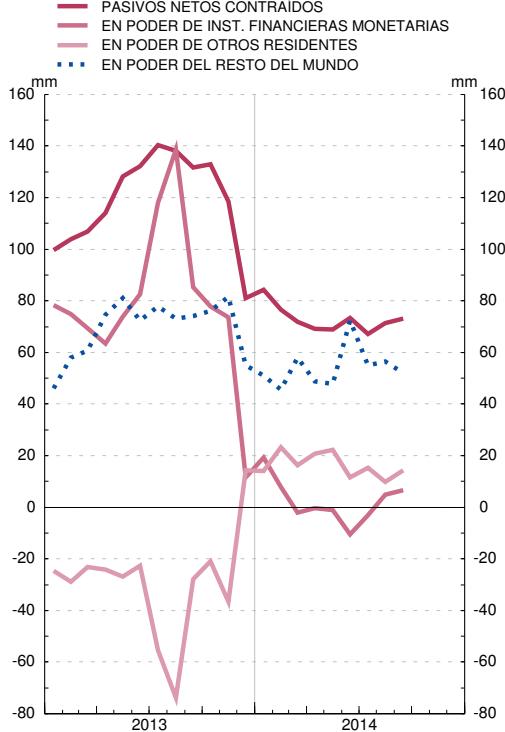
Millones de euros

| Capaci- dad (+) o necesi- dad (-) de fi- nancia- ción | Adquisiciones netas de activos financieros | | | Pasivos netos contraídos | | | | | | | | Contra- cción neta de pasivos (excepto otras cuentas pendien- tes de pago) | | | | |
|--|--|------------------|--|--|-----------------------------|--|--|---|--|--------|---|---|-----------------------|---------|---------|---------|
| | Del cual | Por instrumentos | | | | | | | Por sectores de contrapartida | | | | | | | |
| | | Del cual | | Por instrumentos | | | Por sectores de contrapartida | | | | | | | | | |
| | | Total | Depó- sitos en el Banco de España | En monedas distin- tas de la pese- ta/ euro | Valores a corto plazo | Bonos, obliga- ciones, 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 | Total | Institu- ciones finan- cieras mone- tarias | Otros sectores residen- tes | Resto del mundo | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | | |
| 12 | | -44 093 | 66 764 | 2 275 | 110 857 | -2 704 | -5 749 | 65 832 | -542 | 55 391 | -4 076 | 74 467 | 95 161 | -20 694 | 36 390 | 114 933 |
| 13 | P | -45 321 | 35 678 | -2 400 | 80 999 | -34 | 5 376 | 68 612 | -876 | 8 014 | -127 | 25 886 | 11 580 | 14 306 | 55 113 | 81 125 |
| 13 E-S | P | -36 457 | 21 475 | 500 | 57 932 | -35 | 7 016 | 56 737 | -876 | 6 404 | -11 348 | 43 310 | 42 987 | 323 | 14 622 | 69 280 |
| 14 E-S | A | -33 052 | 17 103 | -90 | 50 155 | -1 | -11 751 | 67 441 | -946 | 425 | -5 014 | 38 506 | 38 117 | 389 | 11 649 | 55 169 |
| 13 Sep | P | 3 186 | 10 417 | 2 901 | 7 231 | 2 | 1 525 | 10 429 | - | 111 | -4 834 | -1 361 | 1 663 | -3 024 | 8 592 | 12 066 |
| Oct | P | -80 | -7 667 | -800 | -7 587 | -3 | 813 | -8 027 | - | -42 | -332 | -10 689 | -6 636 | -4 053 | 3 101 | -7 256 |
| Nov | P | -3 092 | 779 | 300 | 3 871 | 2 | -1 839 | 11 351 | - | 446 | -6 086 | -12 032 | -8 587 | -3 445 | 15 903 | 9 957 |
| Dic | P | -5 692 | 21 090 | -2 400 | 26 782 | 2 | -614 | 8 552 | - | 1 206 | 17 639 | 5 296 | -16 185 | 21 481 | 21 487 | 9 143 |
| 14 Ene | A | -6 289 | -3 751 | 0 | 2 538 | 2 | -685 | 3 625 | - | 8 | -409 | 6 713 | 13 677 | -6 964 | -4 175 | 2 948 |
| Feb | A | -6 726 | 774 | -0 | 7 500 | 2 | -3 160 | 14 173 | - | 202 | -3 715 | 3 042 | -1 240 | 4 282 | 4 458 | 11 215 |
| Mar | A | 3 391 | 11 125 | -1 | 7 734 | 2 | -2 664 | 13 429 | - | 326 | -3 357 | 4 997 | 4 325 | 672 | 2 737 | 11 091 |
| Apr | A | -5 124 | -12 391 | 2 | -7 267 | -15 | -4 193 | -5 545 | -946 | 966 | 2 451 | 1 983 | -280 | 2 263 | -9 250 | -9 718 |
| May | A | -11 509 | 9 442 | -0 | 20 951 | 2 | 865 | 17 947 | - | 34 | 2 105 | 13 829 | 10 399 | 3 430 | 7 122 | 18 846 |
| Jun | A | -348 | 12 845 | -89 | 13 193 | 2 | -4 475 | 16 831 | - | 6 | 831 | -2 611 | -579 | -2 033 | 15 804 | 12 362 |
| Jul | A | -5 866 | -16 736 | 0 | -10 870 | 2 | -53 | -10 612 | - | -1 440 | 1 235 | 1 356 | 2 980 | -1 624 | -12 225 | -12 105 |
| Ago | A | -2 979 | 4 435 | -2 | 7 414 | 2 | 318 | 6 086 | - | 336 | 673 | 4 388 | 5 436 | -1 047 | 3 026 | 6 741 |
| Sep | A | 2 398 | 11 360 | 0 | 8 962 | 2 | 2 296 | 11 509 | - | -15 | -4 828 | 4 810 | 3 399 | 1 411 | 4 152 | 13 791 |

ESTADO. PASIVOS NETOS CONTRAÍDOS. POR INSTRUMENTOS
Suma móvil de 12 meses



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



FUENTE: BE.

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

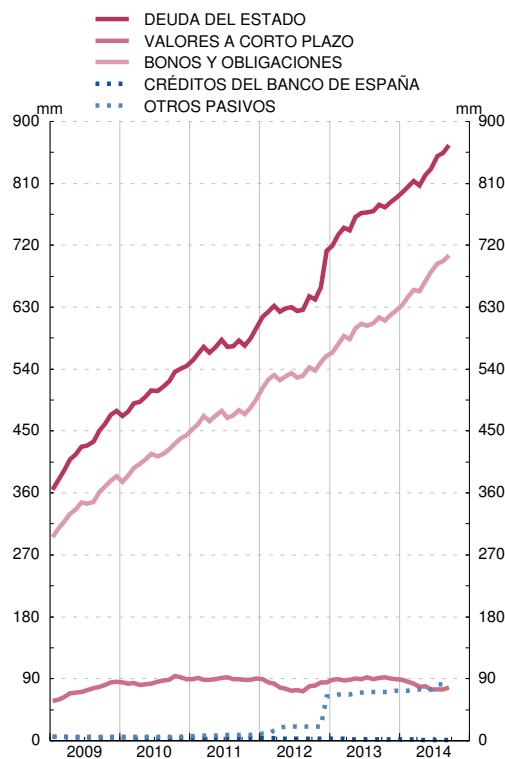
6.5. ESTADO. DEUDA SEGÚN EL PROTOCOLO DE DÉFICIT EXCESIVO. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

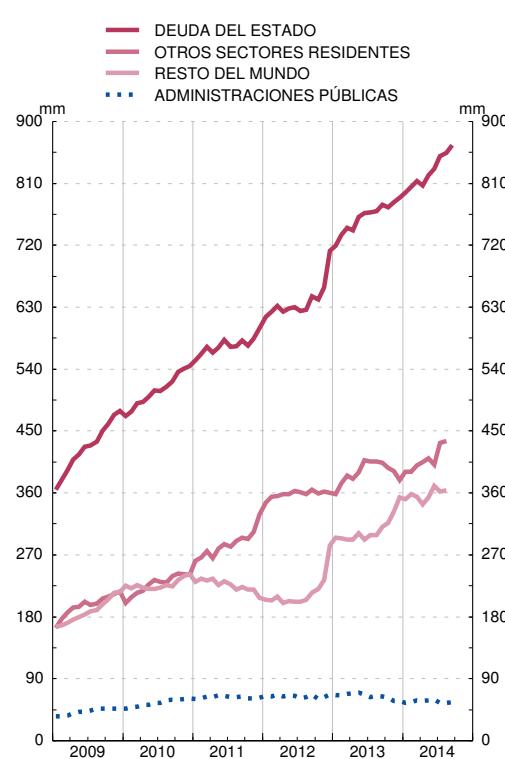
Millones de euros

| | Deuda según el Protocolo de Déficit Excesivo (PDE) (a) | | | | | | | | | | Pro memoria: | | | | | |
|----|--|-------------------------------|-----------------------|---|------------------------------|------------------------|---------------------------------|---------|---------|-----------------|--|-------------------------------|----------------|--------|--------|--------|
| | Del cual: | | Por instrumentos | | | | Por sectores de contrapartida | | | | Depósitos en el Banco de España incluyendo Subastas de liquidez del Tesoro | Avales prestados (saldo vivo) | | | | |
| | Total | En monedas distintas del euro | Valores a corto plazo | Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos | Créditos del Banco de España | Resto de deuda PDE (b) | En poder de sectores residentes | | | Resto del mundo | | Total | De los cuales: | | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | |
| 09 | 479 541 | 68 | 85 513 | 383 864 | 4 665 | 5 498 | 263 300 | 46 105 | 217 195 | 216 240 | 24 791 | 58 854 | 3 000 | - | 49 008 | |
| 10 | 544 790 | 0 | 89 756 | 444 308 | 4 082 | 6 644 | 302 636 | 61 170 | 241 466 | 242 154 | 28 898 | 73 560 | 6 000 | - | 59 506 | |
| 11 | P 598 995 | 0 | 90 608 | 495 662 | 3 499 | 9 228 | 391 375 | 62 613 | 328 763 | 207 620 | 30 616 | 99 748 | 23 851 | 2 993 | 64 659 | |
| 12 | P 711 474 | 0 | 84 613 | 559 327 | 2 915 | 64 619 | 427 727 | 67 328 | 360 399 | 283 748 | 35 000 | 168 165 | 26 608 | 30 820 | 68 399 | |
| 13 | Sep | A 779 068 | 239 | 90 987 | 615 115 | 1 943 | 71 023 | 468 307 | 64 468 | 403 839 | 310 762 | 43 380 | 169 363 | 29 654 | 34 657 | 51 411 |
| | Oct | A 774 927 | 235 | 91 742 | 610 260 | 1 943 | 70 981 | 458 895 | 62 461 | 396 434 | 316 032 | 40 649 | 169 926 | 30 454 | 35 887 | 50 128 |
| | Nov | A 782 423 | 240 | 89 839 | 619 213 | 1 943 | 71 427 | 449 589 | 57 836 | 391 753 | 332 834 | 26 361 | 168 108 | 31 954 | 35 887 | 46 951 |
| | Dic | A 789 028 | 240 | 89 174 | 625 278 | 1 943 | 72 633 | 435 789 | 57 387 | 378 402 | 353 239 | 20 284 | 165 054 | 31 954 | 34 841 | 46 607 |
| 14 | Ene | A 796 203 | 244 | 88 434 | 633 185 | 1 943 | 72 641 | 445 511 | 54 947 | 390 563 | 350 693 | 19 578 | 165 181 | 31 954 | 36 481 | 45 247 |
| | Feb | A 804 942 | 242 | 85 231 | 644 924 | 1 943 | 72 844 | 446 604 | 55 885 | 390 718 | 358 338 | 27 766 | 158 369 | 30 454 | 37 300 | 39 550 |
| | Mar | A 813 206 | 241 | 82 521 | 655 571 | 1 943 | 73 169 | 458 413 | 58 443 | 399 970 | 354 793 | 31 797 | 146 523 | 28 299 | 34 668 | 32 853 |
| | Abr | A 806 390 | 243 | 78 295 | 652 988 | 972 | 74 136 | 463 070 | 57 955 | 405 115 | 343 320 | 18 659 | 143 736 | 28 299 | 35 693 | 30 583 |
| | May | A 821 941 | 246 | 79 141 | 667 658 | 972 | 74 170 | 468 176 | 58 219 | 409 957 | 353 764 | 29 627 | 143 645 | 28 299 | 36 307 | 29 962 |
| | Jun | A 831 414 | 250 | 74 640 | 681 627 | 972 | 74 176 | 460 821 | 59 291 | 401 530 | 370 593 | 29 705 | 143 761 | 28 299 | 36 922 | 29 512 |
| | Jul | A 850 012 | 252 | 74 561 | 693 049 | 972 | 81 430 | 487 994 | 55 250 | 432 744 | 362 018 | 19 264 | 143 802 | 28 299 | 38 516 | 28 273 |
| | Ago | A 854 390 | 251 | 74 850 | 696 802 | 972 | 81 766 | 490 386 | 55 161 | 435 225 | 364 004 | 22 340 | 133 844 | 28 299 | 38 516 | 18 373 |
| | Sep | A 865 662 | 257 | 77 129 | 705 810 | 972 | 81 751 | ... | 55 466 | ... | ... | 27 997 | 132 659 | 28 299 | 38 516 | 17 473 |

ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN Por instrumentos. Miles de millones de euros



ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN Por sectores de contrapartida. Miles de millones de euros



FUENTE: BE.

a. Desde julio de 2014 incluye la deuda (préstamos y valores) del Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores, organismo que se ha integrado en el Estado a partir de esa fecha.

b. Incluye los préstamos del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), otros préstamos, valores no negociables y moneda en circulación.

c. Facilidad Europea de Estabilización Financiera.

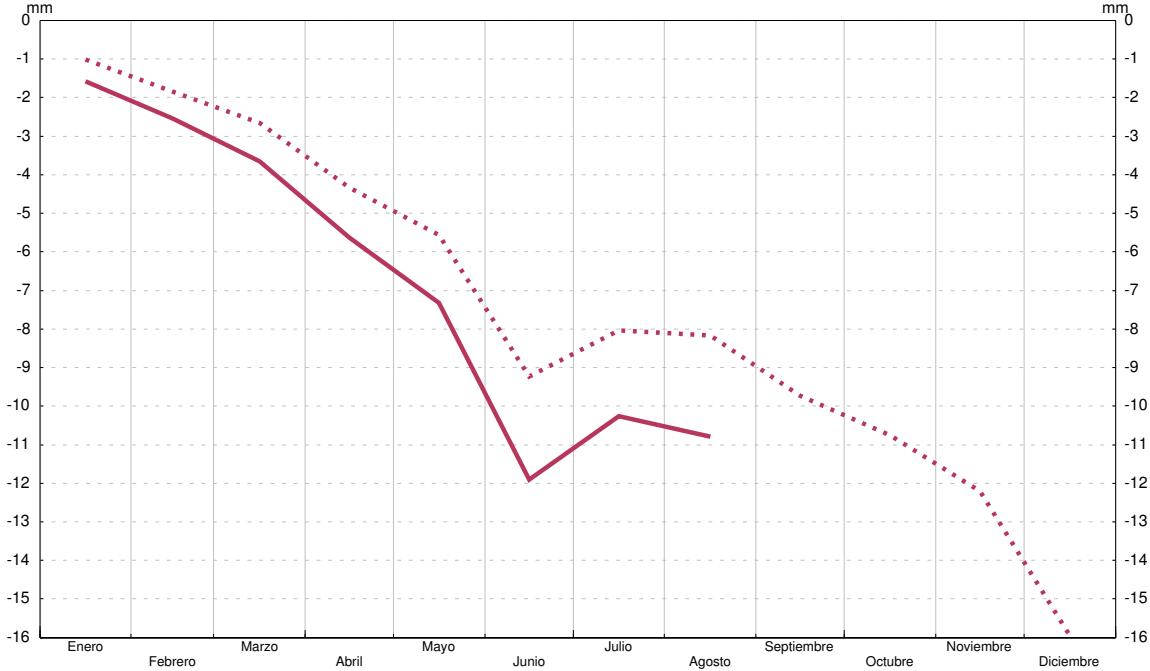
6.6. COMUNIDADES AUTÓNOMAS. CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (-) DE FINANCIACIÓN

| | | | | | | | | | | | | | | | | | | Millones de euros | |
|---------------|-------|-----------|--------|--------------------|---------------|----------|-----------|--------------------|-----------------|----------|-------------|---------|----------|------------------|------------------|----------------------|------------|-------------------|--------|
| | Total | Andalucía | Aragón | Princ. de Asturias | Illes Balears | Canarias | Cantabria | Castilla-La Mancha | Castilla y León | Cataluña | Extremadura | Galicia | La Rioja | Comun. de Madrid | Región de Murcia | Comun. Foral Navarra | País Vasco | Comun. Valenciana | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | 18 | |
| 13 I | P | -2 660 | -724 | -141 | 1 | -30 | -59 | -17 | -81 | -177 | -722 | -3 | -196 | 27 | -509 | -123 | -208 | - | 302 |
| II | P | -6 575 | -833 | -239 | -10 | -51 | -208 | -82 | -343 | -334 | -1 185 | -147 | -450 | -40 | -857 | -213 | -304 | -303 | -976 |
| III | A | -498 | -308 | -66 | -11 | 41 | 83 | 18 | 87 | 254 | -506 | 110 | 193 | 2 | -110 | -107 | 41 | -32 | -187 |
| IV | A | -6 199 | -286 | -272 | -204 | -284 | -228 | -70 | -433 | -376 | -1 447 | -107 | -173 | -70 | -362 | -408 | 214 | -404 | -1 289 |
| 14 I | A | -3 649 | -836 | -172 | -24 | -12 | -18 | -47 | -225 | -135 | -920 | -149 | -242 | -32 | -656 | -123 | -17 | -6 | -35 |
| II | A | -8 263 | -1 386 | -200 | -161 | -149 | -242 | -83 | -310 | -366 | -1 674 | -278 | -393 | -46 | -1 218 | -298 | -310 | -336 | -813 |
| 13 E-A | A | -8 172 | -1 526 | -337 | 28 | 48 | -65 | -62 | -354 | -249 | -2 034 | -133 | -365 | 2 | -1 303 | -375 | -456 | -312 | -679 |
| 14 E-A | A | -10 792 | -1 905 | -306 | -64 | -49 | -135 | -85 | -533 | -385 | -2 610 | -374 | -454 | -60 | -1 801 | -436 | -262 | -303 | -1 030 |
| 13 Oct | A | -1 028 | 29 | -17 | -21 | -73 | -27 | 20 | -60 | -26 | -294 | -56 | -70 | 4 | -141 | -93 | 103 | -43 | -263 |
| Nov | A | -1 436 | -124 | -68 | -35 | -59 | -41 | -16 | -58 | -42 | -577 | -58 | -126 | -30 | -217 | -73 | -21 | 692 | -583 |
| Dic | A | -3 735 | -191 | -187 | -148 | -152 | -160 | -74 | -315 | -308 | -576 | 7 | 23 | -44 | -4 | -242 | 132 | -1 053 | -443 |
| 14 Ene | A | -1 586 | -291 | -30 | 11 | 1 | -11 | -25 | -78 | -67 | -355 | -38 | -49 | -10 | -231 | -68 | -208 | -41 | -96 |
| Feb | A | -964 | -313 | -67 | -21 | -41 | -21 | -1 | -69 | -63 | -140 | -62 | -95 | -9 | -291 | -72 | 262 | 30 | 9 |
| Mar | A | -1 099 | -232 | -75 | -14 | 28 | 14 | -21 | -78 | -5 | -425 | -49 | -98 | -13 | -134 | 17 | -71 | 5 | 52 |
| Abr | A | -1 987 | -214 | -34 | -4 | -19 | -166 | -13 | -80 | -20 | -527 | -69 | -119 | -1 | -306 | -72 | -7 | -53 | -283 |
| May | A | -1 679 | -355 | -50 | -34 | -36 | -46 | -14 | -36 | -50 | -319 | -62 | -59 | -12 | -279 | -75 | -163 | -94 | 5 |
| Jun | A | -4 597 | -817 | -116 | -123 | -94 | -30 | -56 | -194 | -296 | -828 | -147 | -215 | -33 | -633 | -151 | -140 | -189 | -535 |
| Jul | A | 1 654 | 348 | 113 | 127 | 158 | 152 | 58 | 16 | 174 | 150 | 110 | 222 | 15 | 113 | 31 | -158 | -59 | 84 |
| Ago | A | -534 | -31 | -47 | -6 | -46 | -27 | -13 | -14 | -58 | -166 | -57 | -41 | 3 | -40 | -46 | 223 | 98 | -266 |

CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (-) DE FINANCIACIÓN DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS

Datos acumulados enero fecha

Acumulado Enero a Diciembre de 2013
Acumulado Enero a Agosto de 2014



FUENTE: Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas (IGAE).

**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**

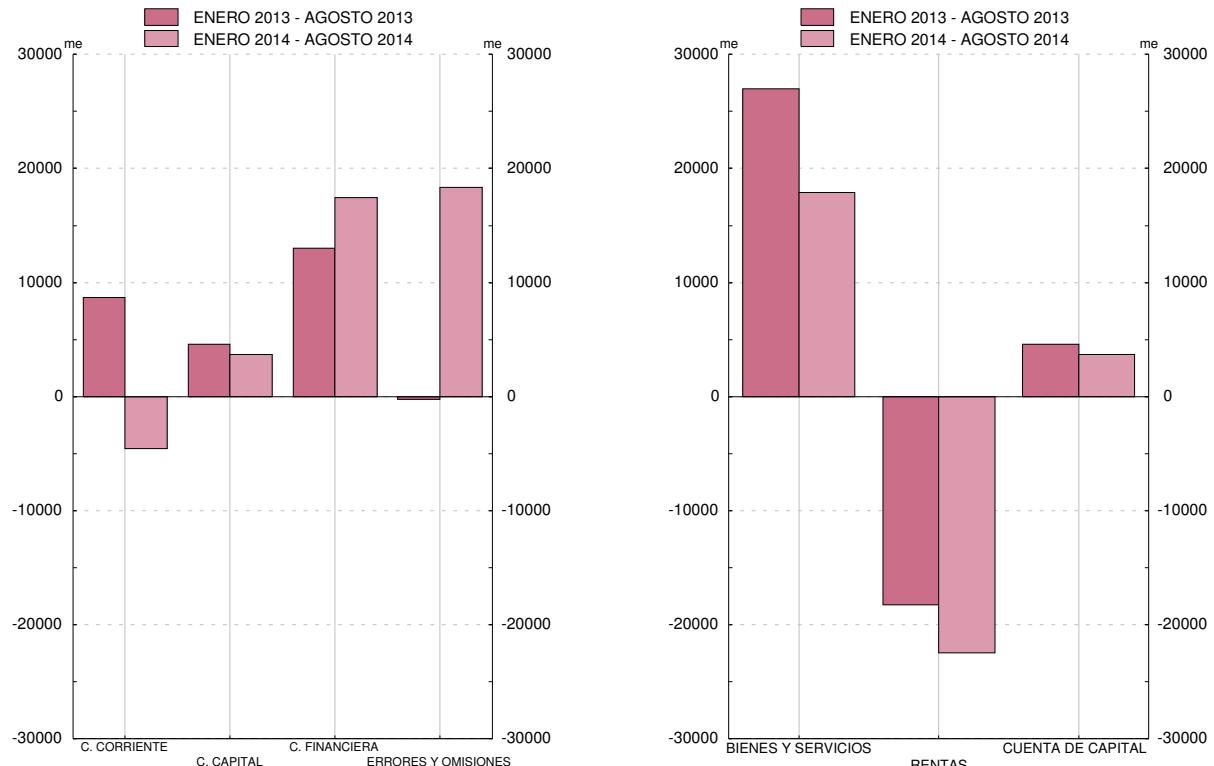
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros

| Cuenta corriente (a) | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|----------------------|------------------|--------------------|----------|-----------|--------|-----------|------------------------------|----------|--------|--------|---------|---|---|--------------------------------------|--------------------------------|--|--|
| | Total (saldo) | Bienes y servicios | | | | | Rentas primaria y secundaria | | | | | Cuenta de capital (saldo) (a) | Cuenta corriente más cuenta de capital (saldo) (b) | Cuenta finan- ciera (saldo) | Errores y omisio- nes | | |
| | | Saldo | Ingresos | | Pagos | | Saldo | Ingresos | Pagos | | | | | | | | |
| | | | Total | Del cual: | Total | Del cual: | | | | | | | | | | | |
| | | 1=2+7 | 2=3-5 | 3 | 4 | 5 | 7=8-9 | 8 | 9 | 10 | 11=1+10 | 12 | 13=12-11 | | | | |
| 11 | P | -34 039 | -1 888 | 309 889 | 44 712 | 311 777 | 12 492 | -32 151 | 65 425 | 97 577 | 4 055 | -29 985 | -29 728 | 257 | | | |
| 12 | P | -2 985 | 16 452 | 319 883 | 45 268 | 303 431 | 12 012 | -19 436 | 61 302 | 80 738 | 5 244 | 2 260 | 149 | -2 111 | | | |
| 13 | P | 15 081 | 35 731 | 331 075 | 47 110 | 295 344 | 12 360 | -20 650 | 56 686 | 77 336 | 6 884 | 21 965 | 40 583 | 18 618 | | | |
| 13 E-A | P | 8 677 | 26 961 | 218 934 | 32 000 | 191 973 | 7 712 | -18 284 | 33 084 | 51 368 | 4 604 | 13 280 | 13 013 | -268 | | | |
| 14 E-A | A | -4 586 | 17 919 | 222 165 | 33 213 | 204 246 | 8 430 | -22 505 | 28 558 | 51 063 | 3 676 | -909 | 17 449 | 18 358 | | | |
| 13 May | P | 3 072 | 4 890 | 28 979 | 3 926 | 24 089 | 687 | -1 818 | 4 415 | 6 232 | 1 354 | 4 426 | 7 331 | 2 905 | | | |
| Jun | P | 3 015 | 4 824 | 30 256 | 4 719 | 25 432 | 1 164 | -1 809 | 4 865 | 6 675 | 145 | 3 159 | -5 170 | -8 329 | | | |
| Jul | P | 2 226 | 5 432 | 29 680 | 5 938 | 24 249 | 1 302 | -3 206 | 3 809 | 7 015 | 430 | 2 656 | 500 | -2 156 | | | |
| Ago | P | 3 014 | 4 609 | 27 234 | 6 292 | 22 625 | 1 357 | -1 595 | 3 751 | 5 347 | 566 | 3 580 | 1 430 | -2 150 | | | |
| Sep | P | 584 | 2 320 | 29 038 | 5 211 | 26 718 | 1 310 | -1 736 | 3 994 | 5 731 | 52 | 636 | 8 951 | 8 315 | | | |
| Oct | P | 1 922 | 3 803 | 30 405 | 4 545 | 26 601 | 1 181 | -1 881 | 3 722 | 5 603 | 358 | 2 280 | -1 994 | -4 274 | | | |
| Nov | P | 1 099 | 1 814 | 26 687 | 2 876 | 24 874 | 1 175 | -714 | 5 902 | 6 617 | 196 | 1 295 | 7 767 | 6 472 | | | |
| Dic | P | 2 800 | 833 | 26 011 | 2 477 | 25 178 | 982 | 1 966 | 9 984 | 8 017 | 1 674 | 4 474 | 12 847 | 8 372 | | | |
| 14 Ene | P | -3 177 | 759 | 25 153 | 3 030 | 24 394 | 811 | -3 936 | 4 034 | 7 970 | -105 | -3 281 | 973 | 4 254 | | | |
| Feb | P | -2 692 | 1 348 | 25 284 | 2 574 | 23 936 | 891 | -4 040 | 3 188 | 7 228 | 35 | -2 657 | -1 111 | 1 546 | | | |
| Mar | P | -1 177 | 919 | 27 937 | 3 055 | 27 018 | 873 | -2 096 | 3 575 | 5 671 | 1 522 | 346 | 1 677 | 1 332 | | | |
| Abr | P | -1 147 | 1 382 | 26 639 | 3 137 | 25 257 | 890 | -2 529 | 3 472 | 6 001 | 514 | -633 | 3 597 | 4 231 | | | |
| May | P | -243 | 2 799 | 28 620 | 4 039 | 25 821 | 753 | -3 042 | 3 913 | 6 956 | 783 | 540 | 1 347 | 807 | | | |
| Jun | P | 1 157 | 3 118 | 30 445 | 4 850 | 27 327 | 1 272 | -1 961 | 3 983 | 5 944 | 457 | 1 614 | 9 612 | 7 998 | | | |
| Jul | A | 1 403 | 4 324 | 31 624 | 5 993 | 27 300 | 1 443 | -2 921 | 3 333 | 6 254 | 90 | 1 493 | -6 310 | -7 804 | | | |
| Ago | A | 1 290 | 3 269 | 26 463 | 6 535 | 23 194 | 1 498 | -1 980 | 3 060 | 5 040 | 380 | 1 669 | 7 663 | 5 994 | | | |

RESUMEN

DETALLE DE LA CUENTA CORRIENTE



FUENTE: BE. Cifras elaboradas según el Manual de Balanza de Pagos del FMI (6.^a edición, 2009).

Se han publicado inicialmente datos de Balanza de Pagos desde 2010. Antes de finales del 2014 se publicará la serie completa.

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 activos mayor que la variación de pasivos) significa una salida neta de financiación, es decir, un préstamo neto al resto del mundo (aumento de la posición acreedora o disminución de la posición deudora).

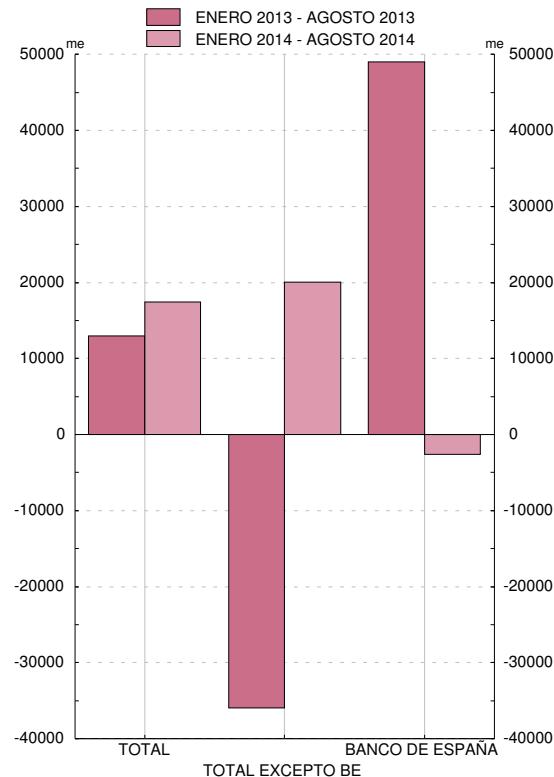
**7.2. BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA FRENTA A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO.
DETALLE DE LA CUENTA FINANCIERA (a)**

■ Serie representada gráficamente.

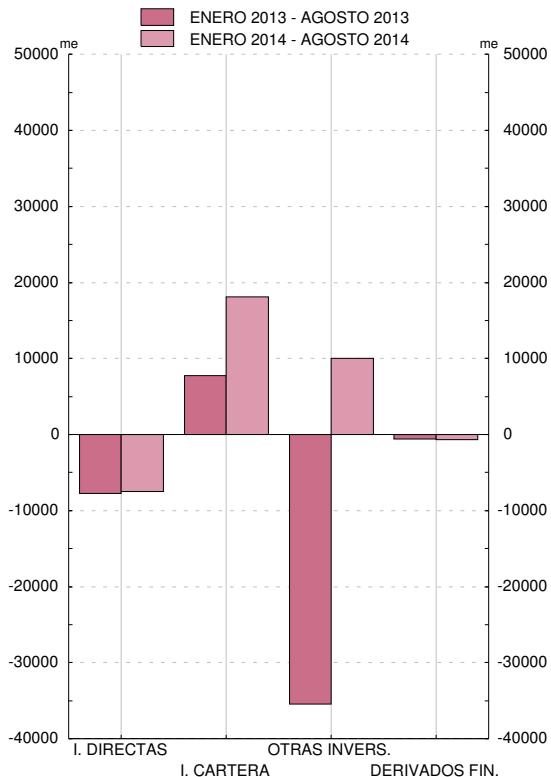
Millones de euros

| Cuenta finan-ciera | Total, excepto Banco de España | | | | | | | | | | | | Banco de España | | | |
|--------------------|--------------------------------|----------------------|---------|--------|------------------------|---------|---------|-----------------------|---------|----------------|---|---------------|-----------------|---|----------|--------|
| | Total | Inversiones directas | | | Inversiones de cartera | | | Otras inversiones (a) | | | Deri-vados finan-cieros netos (VNA-VNP) | Total | Reser-vas | Posición neta BE frente al Euro-sistema (b) | Otros BE | |
| | | Saldo (VNA-VNP) | VNA | VNP | Saldo (VNA-VNP) | VNA | VNP | Saldo (VNA-VNP) | VNA | VNP | | | | | | |
| | 1=2+13 | 2=3+6+9+12 | 3=4-5 | 4 | 5 | 6=7-8 | 7 | 8 (c) | 9=10-11 | 10 | 11 | 12 | 13=14+15+16 | 14 | 15 | 16 |
| 11 | -29 728 | 79 503 | 9 226 | 32 520 | 23 294 | 26 251 | -41 943 | -68 194 | 41 960 | 33 894 | -8 066 | 2 067-109 231 | 10 022-124 056 | 4 803 | | |
| 12 | P 149 | 173 665 | -23 099 | -3 908 | 19 191 | 55 403 | 3 758 | -51 645 | 149 710 | 44 866-104 844 | -8 349-173 516 | 2 211-162 366 | -13 361 | | | |
| 13 | P 40 583 | -73 599 | -11 979 | 19 453 | 31 432 | -34 853 | -6 283 | 28 571 | -27 807 | -55 854 | -28 047 | 1 039 114 182 | 535 123 660 | -10 012 | | |
| 13 E-A | P 13 013 | -35 977 | -7 709 | 11 828 | 19 537 | 7 778 | -6 085 | -13 864 | -35 420 | -58 098 | -22 678 | -626 | 48 990 | 315 | 55 757 | -7 082 |
| 14 E-A | A 17 449 | 20 047 | -7 478 | 18 399 | 25 877 | 18 141 | 37 413 | 19 271 | 10 031 | 2 655 | -7 376 | -648 | -2 598 | 119 | 383 | -3 101 |
| 13 May | P 7 331 | 4 027 | -2 614 | 39 | 2 653 | -2 968 | 1 395 | 4 362 | 9 201 | -4 483 | -13 684 | 407 | 3 304 | -157 | 4 220 | -759 |
| Jun | P -5 170 | -7 133 | 617 | 3 069 | 2 452 | 10 593 | -2 580 | -13 172 | -17 708 | -11 831 | 5 877 | -635 | 1 964 | -72 | 2 302 | -267 |
| Jul | P 500 | 778 | -2 030 | -2 982 | -952 | -4 903 | -4 603 | 300 | 7 477 | -32 805 | -40 282 | 235 | -278 | -98 | 1 175 | -1 355 |
| Ago | P 1 430 | 2 520 | 1 375 | 3 476 | 2 101 | 67 | 2 014 | 1 947 | 772 | -6 435 | -7 208 | 306 | -1 090 | -25 | -164 | -901 |
| Sep | P 8 951 | -2 937 | -220 | 3 363 | 3 583 | -7 263 | -688 | 6 575 | 4 212 | 8 455 | 4 243 | 334 | 11 888 | 121 | 13 063 | -1 295 |
| Oct | P -1 994 | -5 754 | -7 178 | -1 113 | 6 065 | -372 | -3 663 | -3 292 | 1 959 | -2 539 | -4 498 | -163 | 3 760 | 124 | 4 341 | -705 |
| Nov | P 7 767 | -14 875 | 1 717 | 3 487 | 1 770 | -16 316 | 4 785 | 21 101 | -574 | -5 146 | -4 572 | 298 | 22 642 | -5 | 22 928 | -282 |
| Dic | P 12 847 | -14 056 | 1 411 | 1 888 | 477 | -18 681 | -631 | 18 049 | 2 017 | 1 474 | -542 | 1 197 | 26 903 | -20 | 27 571 | -648 |
| 14 Ene | P 973 | 7 984 | 14 | 4 703 | 4 689 | 13 641 | 8 342 | -5 300 | -5 537 | -2 682 | 2 855 | -134 | -7 011 | 37 | -7 411 | 363 |
| Feb | P -1 111 | 9 798 | 4 272 | 4 468 | 196 | 6 482 | 4 892 | -1 590 | -802 | -4 724 | -3 922 | -153 | -10 909 | -101 | -11 002 | 194 |
| Mar | P 1 677 | -3 316 | -1 132 | 2 522 | 3 654 | -2 683 | 6 422 | 9 105 | 452 | 5 238 | 4 786 | 47 | 4 993 | 26 | 5 049 | -82 |
| Abr | P 3 597 | 8 048 | -1 674 | -521 | 1 153 | 13 498 | 7 801 | -5 696 | -3 724 | 1 917 | 5 641 | -51 | -4 451 | 103 | -3 472 | -1 082 |
| May | P 1 347 | -3 672 | -1 593 | 276 | 1 868 | -12 662 | 1 797 | 14 459 | 11 051 | 13 755 | 2 704 | -469 | 5 019 | -80 | 5 684 | -585 |
| Jun | P 9 612 | -5 121 | 2 858 | 6 414 | 3 556 | -25 140 | -4 287 | 20 852 | 17 232 | 5 993 | -11 240 | -71 | 14 733 | 96 | 15 367 | -730 |
| Jul | A -6 310 | 1 341 | -7 170 | -633 | 6 536 | 12 217 | 1 794 | -10 423 | -3 863 | -2 396 | 1 466 | 157 | -7 652 | 45 | -6 967 | -730 |
| Ago | A 7 663 | 4 984 | -3 053 | 1 172 | 4 225 | 12 788 | 10 652 | -2 136 | -4 778 | -14 445 | -9 667 | 27 | 2 679 | -8 | 3 135 | -449 |

**CUENTA FINANCIERA
(VNA-VNP)**



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



FUENTE: BE. Cifras elaboradas según el Manual de Balanza de Pagos del FMI (6.^a edición, 2014).

Se han publicado inicialmente datos de Balanza de Pagos desde 2010. Antes de finales del 2014 se publicará la serie completa

a. Principalmente, préstamos, depósitos y operaciones temporales.

b. Un signo positivo (negativo) supone un aumento (disminución) de las reservas y/o de la posición neta del BE frente al Eurosistema y/o de otros activos/pasivos del BE.

7.3. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FRENTA A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. EXPORTACIONES Y EXPEDICIONES

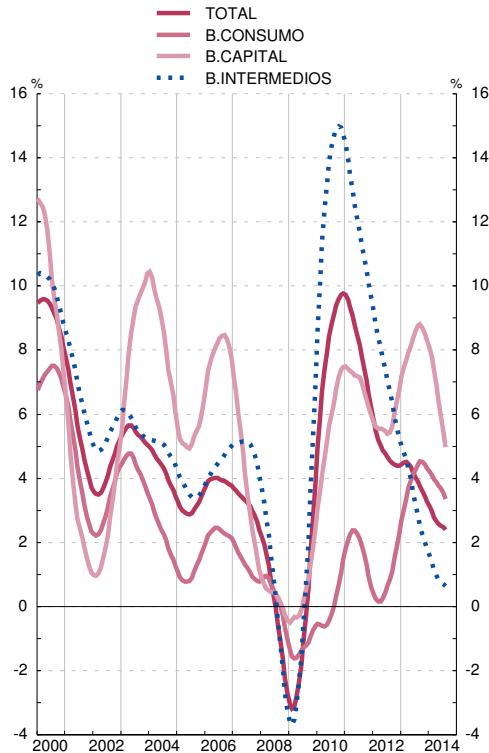
■ Serie representada gráficamente.

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 28 | | OCDE | | OPEP | Otros países americanos | China | Nuevos países industrializados | |
| | | | | | | Total | Energéticos | No energéticos | Total | Zona del Euro | Del cual: | Estados Unidos | | | | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | |
| 06 | 170 439 | 10,0 | 5,2 | 2,9 | 12,7 | 5,6 | -3,7 | 6,2 | 8,1 | 7,9 | 8,4 | 17,7 | 6,0 | 34,5 | 12,8 | 16,5 | |
| 07 | 185 023 | 8,6 | 5,8 | 3,0 | 4,4 | 8,1 | 6,6 | 8,1 | 8,0 | 8,5 | 7,1 | -1,1 | 22,3 | -12,5 | 23,5 | -0,8 | |
| 08 | 189 228 | 2,3 | 0,7 | 2,4 | -5,6 | 0,6 | 19,0 | -0,6 | -0,1 | -0,4 | -0,4 | 1,4 | 30,1 | 1,0 | 1,2 | 4,2 | |
| 09 | 159 890 | -15,5 | -9,4 | -3,4 | -14,1 | -12,8 | -19,9 | -12,2 | -12,2 | -15,5 | -13,2 | -15,1 | -24,4 | -11,4 | -17,9 | -7,7 | 8,5 |
| 10 | 186 780 | 16,8 | 15,0 | -3,4 | 22,4 | 28,6 | 15,4 | 29,6 | 14,3 | 13,6 | 15,2 | 15,5 | 9,6 | 35,7 | 34,1 | 27,0 | |
| 11 | 215 230 | 15,2 | 10,0 | 6,8 | 17,9 | 10,7 | 12,1 | 11,4 | 12,7 | 9,6 | 13,6 | 20,0 | 26,2 | 18,8 | 27,2 | 1,3 | |
| 12 | 226 115 | 5,1 | 3,0 | -2,6 | -8,2 | 7,9 | 27,0 | 6,0 | 0,5 | -0,6 | ... 14,0 | ... 14,0 | ... 14,0 | 17,6 | 11,7 | 29,9 | |
| 13 | P 234 240 | 5,4 | 5,4 | 6,9 | 14,6 | 3,3 | 5,4 | -2,9 | 5,0 | 4,4 | 4,0 | -2,7 | 14,2 | 20,0 | 6,1 | 0,8 | |
| 13 Jul | P 19 861 | 1,3 | -0,1 | 0,9 | 7,7 | -1,6 | -15,3 | -0,5 | -3,0 | -4,7 | -2,0 | -11,2 | 30,5 | 30,0 | -5,8 | 24,4 | |
| Ago | P 17 216 | 3,8 | 1,9 | 6,8 | 38,2 | -3,6 | 20,1 | -5,3 | 11,8 | 9,9 | 3,7 | -19,8 | 0,0 | 9,3 | 20,3 | 7,9 | |
| Sep | P 19 345 | 8,3 | 11,4 | 22,7 | 22,9 | 5,0 | -4,7 | 5,7 | 12,4 | 13,9 | 8,9 | -5,4 | -13,1 | 24,0 | 14,1 | -4,6 | |
| Oct | P 21 465 | 1,8 | 1,2 | 8,7 | 14,5 | -4,6 | -16,0 | -3,6 | 6,8 | 7,3 | 3,5 | -16,8 | -16,8 | 16,3 | -8,2 | -14,4 | |
| Nov | P 19 319 | -2,2 | -0,9 | 2,9 | 7,7 | -4,7 | 17,6 | -6,2 | 0,1 | 1,3 | -0,9 | -15,2 | -11,6 | 14,7 | -12,5 | 19,4 | |
| Dic | P 18 313 | 2,9 | 5,5 | 4,4 | 9,5 | 5,2 | -24,3 | 7,9 | 1,9 | 4,8 | 4,1 | -2,3 | -2,0 | 10,0 | -17,6 | -15,1 | |
| 14 Ene | P 18 434 | 3,1 | 5,4 | 2,5 | 19,8 | 5,1 | 12,3 | 4,6 | 5,2 | 5,6 | 5,8 | 8,1 | -38,3 | 0,1 | 27,5 | 41,1 | |
| Feb | P 19 325 | 4,9 | 5,2 | 7,0 | 17,0 | 2,5 | 2,2 | 2,5 | 7,0 | 5,5 | 7,9 | 32,4 | -18,3 | 15,1 | 1,7 | 3,9 | |
| Mar | P 20 633 | 1,7 | -1,1 | 5,8 | 12,9 | -6,7 | -5,6 | -6,8 | 11,3 | 11,4 | 9,8 | 8,7 | -24,7 | -4,6 | -14,7 | 37,5 | |
| Abr | P 19 645 | -3,7 | -2,1 | -1,8 | -16,2 | 0,3 | -10,7 | 1,1 | -3,1 | -3,0 | -3,7 | -3,4 | 35,3 | -16,7 | -14,3 | 43,9 | |
| May | P 20 626 | -1,3 | -2,5 | 3,9 | 10,3 | -7,8 | -25,5 | -6,2 | -0,5 | 0,9 | -0,1 | 15,3 | -1,9 | -13,9 | -1,8 | 44,4 | |
| Jun | P 20 601 | -1,2 | 1,5 | 3,1 | 1,8 | 0,6 | 3,7 | 0,4 | -2,9 | -1,2 | -1,1 | 18,3 | -16,8 | -19,6 | 16,3 | 30,6 | |
| Jul | P 21 585 | 8,7 | 10,6 | 16,0 | 33,0 | 4,4 | 21,8 | 3,2 | 16,8 | 16,0 | 14,0 | 28,3 | -23,9 | -15,5 | -0,3 | 63,2 | |
| Ago | P 16 342 | -5,1 | -1,0 | -1,8 | -11,8 | 0,9 | 19,1 | -0,7 | -3,8 | -3,8 | -2,3 | 17,2 | -20,3 | -27,2 | -17,3 | 57,5 | |

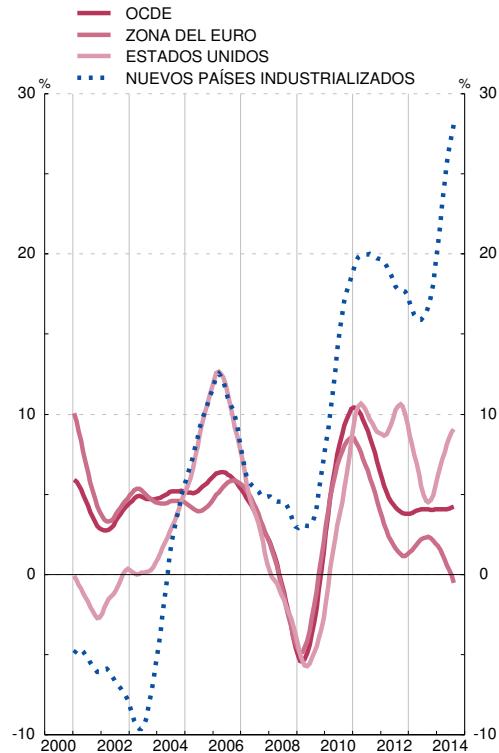
POR TIPOS DE PRODUCTOS

Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO SEATS)



POR ÁREAS GEOGRÁFICAS

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



FUENTES: ME, MHAP 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 AL RESTO DEL MUNDO. IMPORTACIONES E INTRODUCCIONES

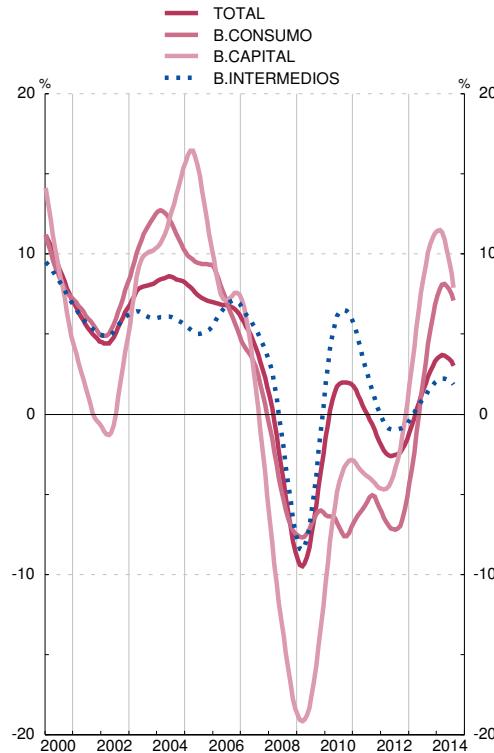
■ Serie representada gráficamente.

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 28 | | OCDE | | OPEP | Otros países americanos | China | Nuevos países industrializados | |
| | | | | | | Total | Energéticos | No energéticos | Total | Zona del Euro | Del cual: | Estados Unidos | | | | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | |
| 06 | 262 687 | 12,8 | 8,5 | 7,3 | 2,5 | 10,2 | 6,1 | 11,5 | 8,4 | 8,2 | 8,8 | 14,7 | 25,3 | 24,1 | 22,7 | 28,6 | |
| 07 | 285 038 | 8,5 | 7,6 | 5,8 | 10,8 | 7,8 | 4,0 | 8,9 | 10,5 | 11,1 | 9,7 | 16,4 | -6,3 | -6,8 | 28,7 | -3,7 | |
| 08 | 283 388 | -0,6 | -4,5 | -6,4 | -14,3 | -1,9 | 5,8 | -3,9 | -8,2 | -8,7 | -7,3 | 12,9 | 37,4 | 16,6 | 10,8 | -16,1 | |
| 09 | 206 116 | -27,3 | -17,5 | -12,1 | -31,4 | -17,5 | -9,9 | -20,0 | -23,8 | -25,5 | -24,6 | -25,1 | -38,6 | -31,1 | -29,5 | -31,6 | |
| 10 | 240 056 | 16,5 | 11,3 | -4,1 | 9,0 | 19,0 | 3,3 | 24,5 | 9,8 | 8,0 | 10,5 | 14,2 | 36,0 | 44,8 | 30,8 | 7,1 | |
| 11 | 263 141 | 9,6 | 1,1 | -3,0 | -4,6 | 3,2 | 1,8 | 3,6 | 5,9 | 6,3 | 6,6 | 12,6 | 20,1 | 21,0 | -1,1 | -2,8 | |
| 12 | 257 946 | -2,0 | -6,3 | -8,2 | -7,9 | -5,5 | 0,2 | -7,0 | -5,8 | -5,9 | ... | -9,1 | ... | 9,1 | -4,8 | -12,4 | |
| 13 | P 250 195 | -1,0 | 3,1 | 2,5 | 14,1 | 2,4 | 1,3 | 3,2 | 1,5 | 1,5 | 1,3 | 5,8 | -6,7 | -12,1 | -1,2 | 2,4 | |
| 13 Jul | P 20 647 | -3,0 | -0,7 | 0,1 | 9,7 | -1,8 | 3,8 | -3,4 | -3,7 | -5,4 | -3,2 | -1,3 | -3,5 | -11,9 | -2,0 | -2,0 | |
| Ago | P 19 025 | -3,6 | 3,1 | 5,5 | 17,1 | 1,2 | -2,0 | 2,4 | 3,7 | 2,5 | 4,4 | 14,9 | -16,4 | -11,8 | -6,8 | 8,1 | |
| Sep | P 21 932 | 4,7 | 8,7 | 14,5 | 32,6 | 5,0 | -4,3 | 8,0 | 9,3 | 9,8 | 8,8 | -3,8 | -12,8 | 14,8 | 7,6 | 1,2 | |
| Oct | P 22 824 | 1,1 | 8,4 | 10,1 | 18,8 | 7,0 | 0,4 | 8,9 | 4,5 | 4,6 | 6,2 | 25,3 | -25,6 | -1,2 | 3,2 | -8,7 | |
| Nov | P 21 078 | -0,4 | 2,4 | 7,8 | 19,4 | -0,7 | -3,8 | 0,2 | 8,2 | 6,8 | 5,5 | 16,4 | -14,6 | -5,0 | -2,4 | 7,4 | |
| Dic | P 20 143 | 5,6 | 9,3 | 11,5 | 15,7 | 8,1 | -4,4 | 12,4 | 9,7 | 9,3 | 6,6 | 20,9 | -9,5 | 23,7 | 16,4 | 23,4 | |
| 14 Ene | P 21 253 | -0,6 | 6,5 | 17,2 | 11,7 | 3,2 | -4,5 | 5,7 | 8,1 | 6,9 | 9,5 | 16,9 | -21,9 | -27,7 | 5,2 | 9,3 | |
| Feb | P 20 948 | 6,9 | 10,6 | 19,9 | 28,3 | 6,4 | 8,1 | 5,9 | 8,1 | 8,1 | 7,1 | 20,4 | -7,8 | 6,2 | 13,7 | 33,5 | |
| Mar | P 22 686 | 15,4 | 21,4 | 26,0 | 59,2 | 17,0 | 26,2 | 14,2 | 22,3 | 23,7 | 19,1 | 9,7 | 1,6 | -14,4 | 9,5 | 1,2 | |
| Abr | P 21 800 | -1,1 | -1,4 | 8,1 | 11,9 | -5,2 | -12,5 | -2,9 | 7,4 | 7,0 | 2,0 | -23,9 | -16,2 | 13,6 | 6,4 | -24,4 | |
| May | P 22 383 | 7,0 | 6,2 | 13,7 | 25,5 | 2,4 | -4,2 | 4,4 | 8,3 | 8,8 | 7,2 | 10,3 | 1,1 | -2,6 | 12,9 | -9,1 | |
| Jun | P 22 078 | 5,4 | 7,7 | 11,6 | 15,4 | 5,6 | -0,3 | 7,3 | 7,4 | 8,4 | 4,4 | 13,7 | -9,3 | 6,6 | 21,7 | -1,1 | |
| Jul | P 23 411 | 13,4 | 14,9 | 20,2 | 30,9 | 11,9 | 1,4 | 15,2 | 22,2 | 20,4 | 20,0 | 7,3 | -0,4 | -14,7 | 15,1 | 16,0 | |
| Ago | P 19 114 | 0,5 | 2,2 | 2,9 | -1,0 | 2,1 | 4,3 | 1,3 | -2,2 | 0,5 | -2,3 | 4,6 | 1,6 | -6,0 | 10,0 | -7,6 | |

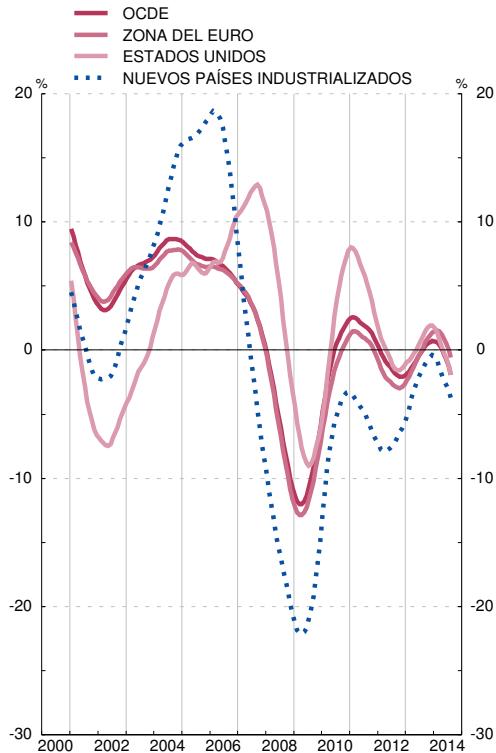
POR TIPOS DE PRODUCTOS

Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO SEATS)



POR ÁREAS GEOGRÁFICAS

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



FUENTES: ME, MHAP 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.

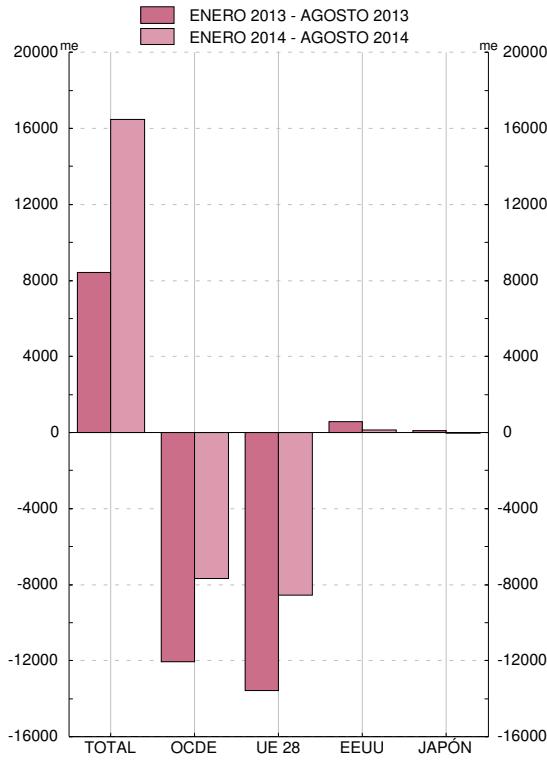
Las series mensuales corresponden a datos provisionales, en tanto que las series anuales son los datos definitivos de comercio exterior.

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

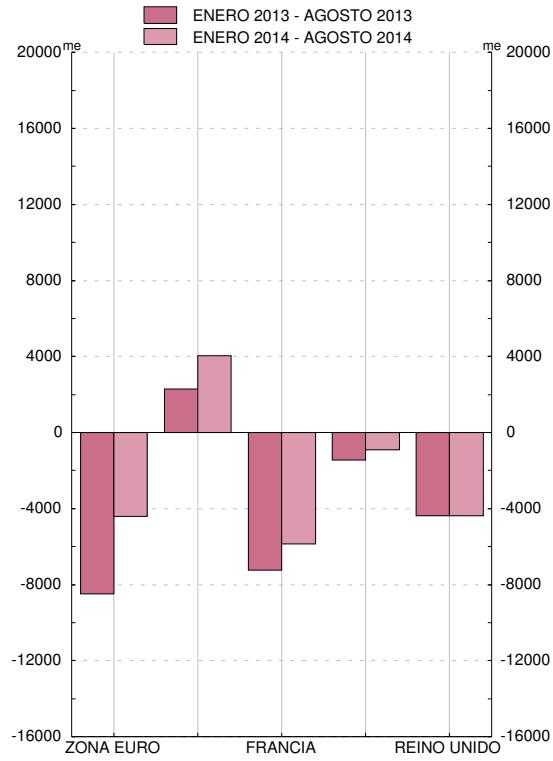
**7.5. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FREnte A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO.
DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DEL SALDO COMERCIAL**

| | | Unión Europea (UE 28) | | | | | | | | | | OCDE | | OPEP | | Otros países americanos | | China | | Nuevos países industrializados | | | | | | | |
|----|-----|-----------------------|---------|---------|---------|---------------|--------|--------|----------------------|---------|--------|-----------|---------|-----------|---------|-------------------------|-----|-------|--|--------------------------------|--|-------|--|-------|--|--------------------------------|--|
| | | Total mundial | | Total | | Zona del Euro | | | Resto de la la UE 28 | | | Del cual: | | Del cual: | | Total | | EEUU | | Japón | | Total | | China | | Nuevos países industrializados | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | 1 | 2=3+7 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | | | | | | | | | | | |
| 07 | | -100 015 | -39 945 | -38 050 | -23 752 | -214 | -8 375 | -1 895 | 133 | -54 211 | -2 555 | -4 779 | -14 682 | -3 477 | -16 366 | -4 347 | | | | | | | | | | | |
| 08 | | -94 160 | -26 033 | -26 028 | -19 612 | 3 019 | -6 608 | -5 | 356 | -39 729 | -3 739 | -3 663 | -20 561 | -4 971 | -18 340 | -3 296 | | | | | | | | | | | |
| 09 | | -46 227 | -8 922 | -6 495 | -9 980 | 6 787 | -1 847 | -2 427 | 187 | -15 709 | -2 742 | -1 958 | -10 701 | -2 641 | -12 471 | -1 532 | | | | | | | | | | | |
| 10 | | -53 276 | -4 816 | -1 868 | -8 598 | 7 904 | -477 | -2 948 | 597 | -11 261 | -3 058 | -2 054 | -16 216 | -4 267 | -16 253 | -1 252 | | | | | | | | | | | |
| 11 | | -47 910 | 3 559 | 1 433 | -8 984 | 8 590 | 219 | 2 126 | 2 955 | -1 751 | -2 956 | -1 389 | -19 066 | -5 312 | -15 317 | -1 116 | | | | | | | | | | | |
| 12 | | -31 831 | 12 203 | 7 338 | -4 118 | 9 222 | 656 | 4 865 | 3 778 | ... | -858 | -859 | ... | -5 124 | -14 023 | 83 | | | | | | | | | | | |
| 13 | P | -15 955 | 17 695 | 11 109 | -4 188 | 10 355 | 1 819 | 6 586 | 5 991 | 15 362 | -1 540 | -191 | -17 334 | -1 121 | -13 421 | 3 | | | | | | | | | | | |
| 13 | Jul | -787 | 1 584 | 1 179 | -348 | 810 | 220 | 406 | 419 | 1 587 | -70 | 58 | -1 328 | 1 | -1 232 | 33 | | | | | | | | | | | |
| | Ago | P | -1 809 | 1 360 | 928 | -301 | 948 | 147 | 433 | 295 | 1 216 | -46 | 37 | -1 653 | -176 | -1 153 | -4 | | | | | | | | | | |
| | Sep | P | -2 587 | 889 | 634 | -487 | 795 | 121 | 255 | 278 | 566 | -49 | 9 | -1 554 | -364 | -1 374 | -2 | | | | | | | | | | |
| | Oct | P | -1 359 | 1 595 | 907 | -426 | 1 106 | 119 | 688 | 588 | 1 163 | -299 | 31 | -1 219 | -4 | -1 269 | 12 | | | | | | | | | | |
| | Nov | P | -1 759 | 1 098 | 828 | -459 | 505 | 172 | 270 | 330 | 715 | -334 | 43 | -1 304 | -219 | -1 065 | 63 | | | | | | | | | | |
| | Dic | P | -1 830 | 548 | 240 | -528 | 703 | -51 | 308 | 414 | 844 | -269 | -75 | -1 208 | -90 | -1 261 | 34 | | | | | | | | | | |
| 14 | Ene | P | -2 818 | 1 168 | 575 | -501 | 628 | 191 | 593 | 422 | 289 | -351 | 20 | -1 511 | -121 | -1 265 | 20 | | | | | | | | | | |
| | Feb | P | -1 622 | 1 493 | 792 | -474 | 788 | 125 | 700 | 815 | 1 311 | -93 | 6 | -1 405 | 129 | -1 212 | 38 | | | | | | | | | | |
| | Mar | P | -2 054 | 852 | 373 | -480 | 756 | 115 | 479 | 548 | 961 | 99 | -25 | -1 539 | -12 | -1 060 | 58 | | | | | | | | | | |
| | Abr | P | -2 155 | 387 | 53 | -576 | 330 | -1 | 334 | 380 | 576 | 58 | -19 | -1 053 | -274 | -1 028 | 131 | | | | | | | | | | |
| | May | P | -1 756 | 1 230 | 660 | -529 | 784 | 110 | 570 | 607 | 1 211 | 30 | 43 | -1 625 | -80 | -1 187 | 87 | | | | | | | | | | |
| | Jun | P | -1 477 | 967 | 353 | -645 | 795 | 30 | 614 | 674 | 1 099 | 9 | 44 | -1 365 | -96 | -1 204 | 54 | | | | | | | | | | |
| | Jul | P | -1 827 | 1 307 | 1 016 | -423 | 1 150 | 189 | 291 | 397 | 1 050 | 90 | 18 | -1 608 | -8 | -1 473 | 180 | | | | | | | | | | |
| | Ago | P | -2 772 | 1 157 | 576 | -409 | 629 | 141 | 581 | 527 | 1 186 | 26 | 39 | -1 880 | -358 | -1 366 | 151 | | | | | | | | | | |

DÉFICIT COMERCIAL ACUMULADO



DÉFICIT COMERCIAL ACUMULADO



FUENTE: MHAP.

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.

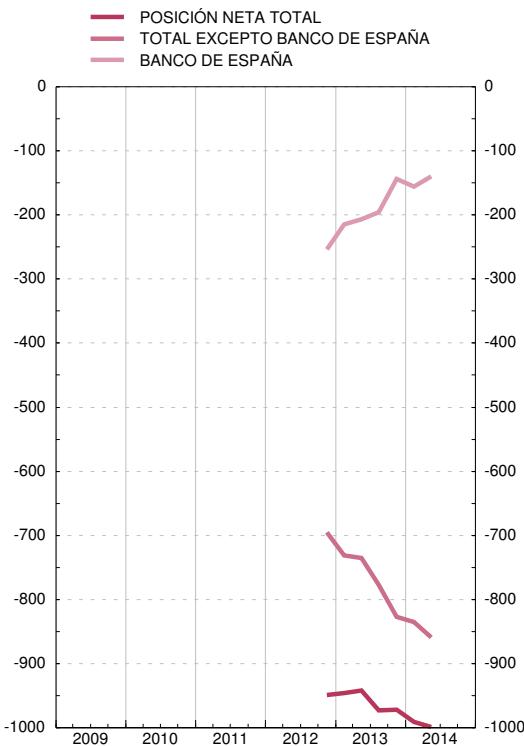
7.6. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ESPAÑA FREnte A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN

■ Serie representada gráficamente.

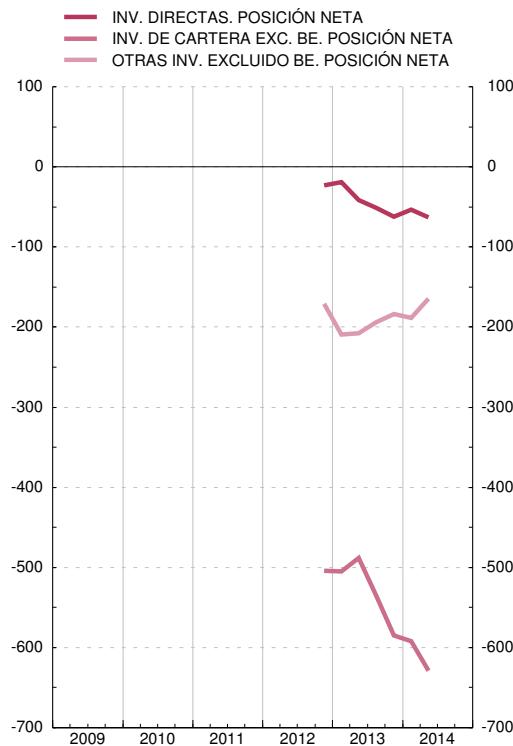
Saldos a fin de periodo en mm de euros

| 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 Banco de España (activos-pasivos) | Reservas | Posición neta frente al Euro-sistema | Otros (a) | |
| | | Activos | Pasivos | Posición neta (activos-pasivos) | Activos | Pasivos | Posición neta (activos-pasivos) | Activos | Pasivos | Posición neta (activos-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 | |
| 06 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | |
| 07 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | |
| 08 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | |
| 09 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | |
| 10 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | |
| 11 // | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | |
| // | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | |
| /IV | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | |
| 12 / | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | |
| // | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | |
| /III | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | |
| /IV | -949 | -696 | -23 | 521 | 543 | -504 | 287 | 791 | -171 | 388 | 558 | 2 | -254 | 38 | -333 | |
| 13 / | -946 | -732 | -19 | 539 | 559 | -505 | 301 | 806 | -209 | 386 | 595 | 2 | -214 | 40 | -292 | |
| // | -942 | -735 | -42 | 522 | 564 | -488 | 297 | 786 | -208 | 379 | 586 | 2 | -207 | 35 | -278 | |
| /III | -973 | -777 | -51 | 518 | 569 | -535 | 301 | 836 | -194 | 348 | 542 | 2 | -196 | 35 | -264 | |
| /IV | -972 | -828 | -62 | 512 | 575 | -585 | 310 | 895 | -183 | 349 | 533 | 3 | -144 | 34 | -209 | |
| 14 / | -991 | -835 | -54 | 527 | 581 | -592 | 336 | 929 | -188 | 348 | 537 | -1 | -156 | 34 | -222 | |
| // | -999 | -859 | -63 | 530 | 593 | -629 | 354 | 983 | -165 | 372 | 537 | -3 | -140 | 35 | -204 | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | |

POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL



COMPONENTES DE LA POSICIÓN



FUENTE: BE.

Se han publicado inicialmente datos de Posición de Inversión Internacional desde el cuarto trimestre de 2012. Antes de finales de 2014 se publicará la serie completa

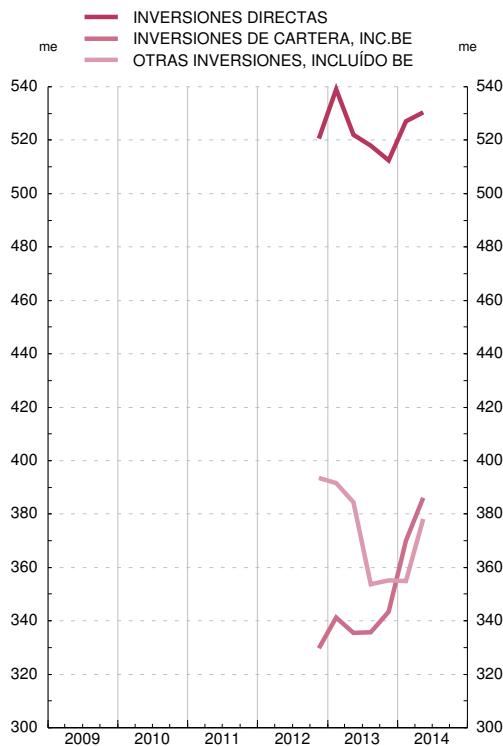
Véase la nota a. al cuadro 17.21 del Boletín Estadístico

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

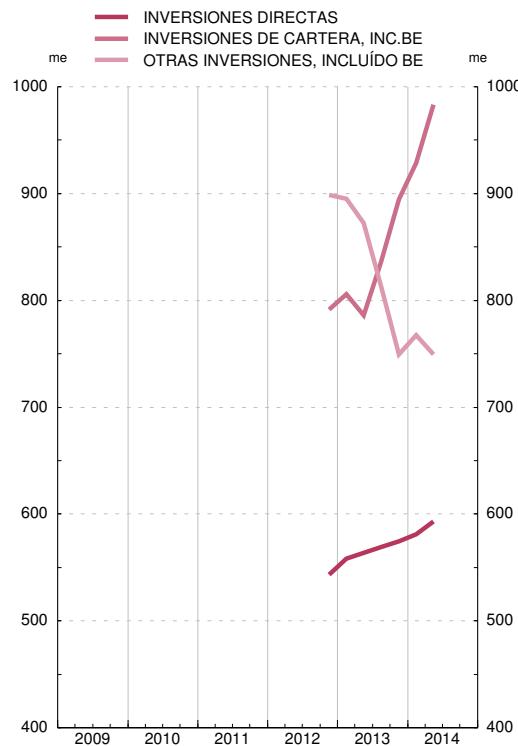
■ Serie representada gráficamente.

| | 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 | |
| | Activos | | Pasivos | | Activos | | Pasivos | | Activos | Pasivos | Activos | Pasivos |
| | Participaciones de capital | Instrumentos de deuda | Participaciones de capital | Instrumentos de deuda | Acciones y participaciones en fondos de inversión | Títulos de deuda | Acciones y participaciones en fondos de inversión | Títulos de deuda | | | | |
| | 1 | 2 | 1 | 2 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| 06 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| 07 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| 08 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| 09 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| 10 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| 11 // | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| /// | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| /IV | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| 12 I | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| II | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| III | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| /IV | 443 | 78 | 345 | 199 | 101 | 229 | 179 | 612 | 393 | 899 | 149 | 146 |
| 13 I | 459 | 80 | 355 | 203 | 115 | 227 | 182 | 623 | 392 | 895 | 139 | 137 |
| II | 444 | 79 | 361 | 203 | 119 | 216 | 180 | 606 | 384 | 872 | 121 | 118 |
| III | 440 | 78 | 367 | 202 | 126 | 210 | 216 | 619 | 354 | 814 | 117 | 115 |
| /IV | 436 | 76 | 375 | 200 | 138 | 206 | 238 | 657 | 355 | 750 | 98 | 96 |
| 14 I | 446 | 81 | 377 | 204 | 147 | 223 | 249 | 679 | 355 | 767 | 96 | 96 |
| II | 447 | 84 | 380 | 214 | 161 | 225 | 272 | 711 | 378 | 749 | 101 | 104 |

INVERSIONES DE ESPAÑA EN EL EXTERIOR



INVERSIONES DEL EXTERIOR EN ESPAÑA



FUENTE: BE.

Se han publicado inicialmente datos de Posición de Inversión Internacional desde el cuarto trimestre de 2012. Antes de finales del 2014 se publicará la serie completa

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

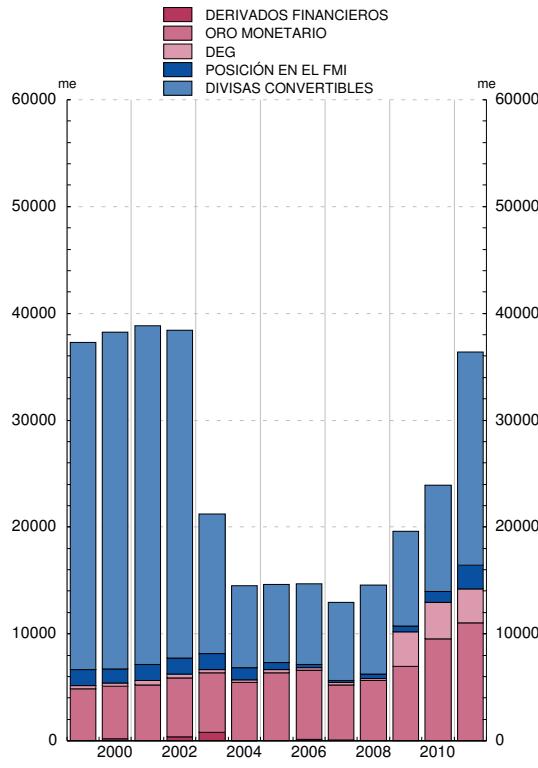
7.8. ACTIVOS DE RESERVA DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

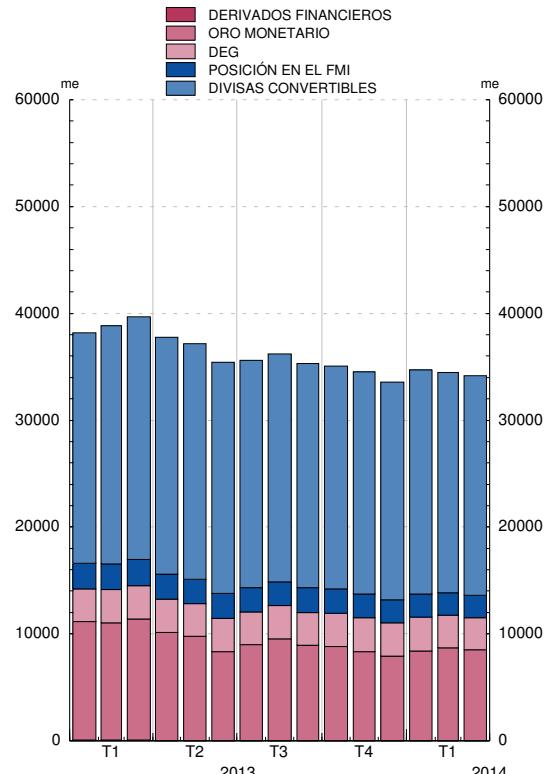
Saldos a fin de periodo en millones de euros

| | Activos de reserva | | | | | | Pro memoria: oro | |
|--------|--------------------|-------------------------|-------------------------------------|-------|------------------|--------------------------|---------------------|--|
| | Total | Divisas convertibles | Posición de reserva en el FMI | DEG | Oro monetario | Derivados financieros | | |
| | | | | | | | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | |
| 08 | 14 546 | 8 292 | 467 | 160 | 5 627 | - | 9,1 | |
| 09 | 19 578 | 8 876 | 541 | 3 222 | 6 938 | - | 9,1 | |
| 10 | 23 905 | 9 958 | 995 | 3 396 | 9 555 | - | 9,1 | |
| 11 | 36 402 | 19 972 | 2 251 | 3 163 | 11 017 | - | 9,1 | |
| 12 | 38 347 | 21 349 | 2 412 | 3 132 | 11 418 | 35 | 9,1 | |
| 12 Oct | 39 492 | 21 820 | 2 491 | 3 175 | 12 002 | 4 | 9,1 | |
| Nov | 39 463 | 21 791 | 2 479 | 3 166 | 12 011 | 16 | 9,1 | |
| Dic | 38 347 | 21 349 | 2 412 | 3 132 | 11 418 | 35 | 9,1 | |
| 13 Ene | 38 177 | 21 548 | 2 411 | 3 057 | 11 109 | 51 | 9,1 | |
| Feb | 38 839 | 22 305 | 2 402 | 3 102 | 10 988 | 42 | 9,1 | |
| Mar | 39 664 | 22 698 | 2 451 | 3 145 | 11 330 | 39 | 9,1 | |
| Abr | 37 765 | 22 183 | 2 344 | 3 104 | 10 109 | 25 | 9,1 | |
| May | 37 169 | 22 037 | 2 283 | 3 087 | 9 737 | 25 | 9,1 | |
| Jun | 35 434 | 21 661 | 2 349 | 3 092 | 8 329 | 3 | 9,1 | |
| Jul | 35 633 | 21 331 | 2 259 | 3 061 | 8 984 | -2 | 9,1 | |
| Ago | 36 195 | 21 331 | 2 229 | 3 075 | 9 558 | 1 | 9,1 | |
| Sep | 35 321 | 21 013 | 2 296 | 3 059 | 8 955 | -1 | 9,1 | |
| Oct | 35 060 | 20 845 | 2 278 | 3 136 | 8 801 | -0 | 9,1 | |
| Nov | 34 544 | 20 813 | 2 238 | 3 143 | 8 339 | 11 | 9,1 | |
| Dic | 33 587 | 20 413 | 2 152 | 3 122 | 7 888 | 12 | 9,1 | |
| 14 Ene | 34 733 | 21 025 | 2 139 | 3 171 | 8 399 | -1 | 9,1 | |
| Feb | 34 442 | 20 625 | 2 093 | 3 020 | 8 706 | -2 | 9,1 | |
| Mar | 34 196 | 20 568 | 2 097 | 3 029 | 8 497 | 6 | 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 | Total | Administraciones Públicas | | | | | | Otras instituciones financieras monetarias | | | | | | | |
| | | Corto plazo | | Largo plazo | | Total | Corto plazo | | Largo plazo | | | | | | |
| | | Títulos de deuda c/p | Préstamos Créd. com y otros pasivos (b) | Títulos de deuda l/p | Préstamos Créd. com y otros pasivos | | Títulos de deuda c/p | Depósitos | Préstamos Créd. com y otros pasivos | Títulos de deuda l/p | Depósitos | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | | | | |
| 10 // | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | | | | |
| /// | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | | | | |
| IV | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | | | | |
| 11 / | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | | | | |
| // | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | | | | |
| /// | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | | | | |
| IV | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | | | | |
| 12 / | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | | | | |
| // | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | | | | |
| /// | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | | | | |
| IV | 1 709 534 | 341 651 | 14 010 | 77 | 225 299 | 102 266 | 490 352 | 1 800 | 211 194 | 2 725 | 154 845 | | | | |
| 13 / | 1 721 346 | 358 134 | 12 025 | 108 | 240 996 | 105 005 | 532 003 | 1 506 | 248 824 | 1 960 | 163 103 | | | | |
| // | 1 680 020 | 357 788 | 12 780 | 248 | 237 032 | 107 727 | 515 384 | 1 410 | 248 180 | 2 684 | 156 230 | | | | |
| /// | 1 633 911 | 385 095 | 14 978 | 1 138 | 260 071 | 108 908 | 460 835 | 1 444 | 226 220 | 2 522 | 148 111 | | | | |
| IV | 1 604 912 | 426 699 | 26 818 | 23 | 290 013 | 109 845 | 449 179 | 1 651 | 215 446 | 2 239 | 146 999 | | | | |
| 14 / | 1 649 751 | 437 455 | 29 205 | 18 | 307 437 | 100 795 | 456 689 | 1 938 | 218 904 | 2 599 | 151 297 | | | | |
| // | 1 672 330 | 468 061 | 45 558 | 452 | 320 345 | 101 706 | 457 313 | 2 303 | 218 800 | 4 037 | 150 645 | | | | |

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 | | | | |
|-------------------------|-------------|-------------|---------------------------|-------------|---|-------------|---------|--------|----------------------|-------------------------------------|----------------------|-------------------------------------|----|---------------------|-------------------------------|--------------------|
| Banco de España | | | Otros sectores residentes | | | | | | Inversión Directa | | | | | | | |
| Total (a) | Corto plazo | Largo plazo | Total | Corto plazo | | Largo plazo | | Total | Pasivos con: | | | | | | | |
| | | | | Depósitos | Derechos especiales de giro (asignados) | 16 | 17 | | Títulos de deuda c/p | Préstamos Créd. com y otros pasivos | Títulos de deuda l/p | Préstamos Créd. com y otros pasivos | 21 | Inversores directos | Empresas de inversión directa | Empresas del grupo |
| 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | 18 | 19 | 20 | 21 | 22 | 23 | 24 | | | | | |
| 10 // | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | | | | | |
| /// | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | | | | | |
| IV | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | | | | | |
| 11 / | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | | | | | |
| // | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | | | | | |
| /// | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | | | | | |
| IV | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | | | | | |
| 12 / | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | | | | | |
| // | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | | | | | |
| /// | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | | | | | |
| IV | 340 640 | 337 344 | 3 296 | 338 053 | 6 064 | 27 371 | 210 142 | 94 476 | 198 837 | 47 066 | 39 326 | | | | | |
| 13 / | 300 492 | 297 184 | 3 308 | 327 307 | 6 680 | 30 067 | 199 047 | 91 511 | 203 410 | 47 079 | 40 540 | | | | | |
| // | 286 044 | 282 791 | 3 253 | 317 750 | 6 935 | 29 924 | 191 544 | 89 347 | 203 054 | 46 413 | 41 757 | | | | | |
| /// | 271 919 | 268 706 | 3 213 | 314 064 | 6 848 | 29 313 | 187 933 | 89 969 | 201 999 | 45 470 | 45 723 | | | | | |
| IV | 216 992 | 213 830 | 3 162 | 312 308 | 3 437 | 29 990 | 187 783 | 91 098 | 199 734 | 45 160 | 43 561 | | | | | |
| 14 / | 230 479 | 227 269 | 3 210 | 320 750 | 4 560 | 32 325 | 184 680 | 99 185 | 204 378 | 45 136 | 47 899 | | | | | |
| // | 212 671 | 209 470 | 3 201 | 320 769 | 4 741 | 31 896 | 187 278 | 96 855 | 213 515 | 47 009 | 50 129 | | | | | |

FUENTE: BE.

a. Véase la nota b al cuadro 17.09 del Boletín Estadístico.
b. Véase la nota b al cuadro 17.11 del Boletín Estadístico.
c. Véase la nota a al cuadro 17.21 del Boletín Estadístico.

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

Medias mensuales de datos diarios. Millones de euros

| Total | Préstamo neto en euros | | | | | | Contrapartidas | | | | | | Reservas mantenidas por entidades de crédito | |
|-------------------|---|---|--------------------------|------------------------------|-------------------------------|-----------------------|--------------------|----------|----------------|--|----------------------|----------|--|--|
| | Operaciones de mercado abierto | | | | Facilidades permanentes | | Factores autónomos | | | | | | | |
| | Operac. principales de financiación (inyección) | Operac. de financiación a l/p (inyección) | Operac. de ajuste (neto) | Operac. estructurales (neto) | Facilidad marginal de crédito | Facilidad 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 | 13 | | |
| 13 May | 745 149 | 105 552 | 733 956 | - | - | 685 | 95 043 | 440 588 | 903 179 | 83 893 | 656 983 | -110 498 | 304 561 | |
| Jun | 730 513 | 106 263 | 713 146 | - | - | 1 522 | 90 419 | 439 758 | 906 097 | 85 420 | 655 213 | -103 455 | 290 755 | |
| Jul | 718 506 | 105 488 | 700 706 | - | - | 324 | 88 013 | 447 528 | 915 567 | 99 389 | 532 182 | 35 246 | 270 977 | |
| Ago | 714 452 | 100 070 | 693 682 | - | - | 140 | 79 440 | 437 171 | 920 672 | 72 839 | 531 905 | 24 435 | 277 280 | |
| Sep | 712 189 | 96 550 | 681 760 | - | - | 476 | 66 597 | 441 659 | 917 836 | 77 764 | 532 929 | 21 012 | 270 530 | |
| Oct | 699 324 | 92 349 | 659 268 | - | - | 73 | 52 366 | 445 952 | 919 207 | 79 932 | 550 975 | 2 213 | 253 372 | |
| Nov | 675 260 | 89 540 | 635 372 | - | - | 98 | 49 749 | 447 792 | 922 410 | 70 480 | 550 711 | -5 612 | 227 468 | |
| Dic | 665 849 | 114 636 | 603 234 | - | - | 268 | 52 290 | 426 416 | 943 271 | 66 754 | 549 143 | 34 466 | 239 433 | |
| 14 Ene | 649 566 | 122 069 | 579 586 | - | - | 252 | 52 341 | 417 009 | 938 118 | 75 739 | 509 423 | 87 425 | 232 556 | |
| Feb | 634 781 | 95 993 | 573 273 | - | - | 333 | 34 818 | 426 501 | 930 579 | 81 875 | 510 096 | 75 857 | 208 280 | |
| Mar | 619 809 | 97 899 | 550 816 | - | - | 666 | 29 572 | 420 296 | 936 399 | 74 847 | 512 208 | 78 743 | 199 513 | |
| Abr | 609 276 | 115 461 | 521 294 | - | - | 257 | 27 736 | 420 512 | 945 539 | 76 475 | 535 966 | 65 537 | 188 764 | |
| May | 628 409 | 145 647 | 510 952 | - | - | 127 | 28 317 | 439 931 | 948 316 | 112 573 | 536 656 | 84 302 | 188 478 | |
| Jun | 581 427 | 129 914 | 477 857 | - | - | 199 | 26 542 | 371 611 | 955 928 | 108 495 | 537 158 | 155 654 | 209 816 | |
| Jul | 507 639 | 101 169 | 429 621 | - | - | 269 | 23 420 | 297 259 | 964 376 | 103 583 | 547 497 | 223 204 | 210 380 | |
| Ago | 483 061 | 114 947 | 393 227 | - | - | 119 | 25 232 | 267 252 | 971 781 | 67 203 | 547 655 | 224 077 | 215 809 | |
| Sep | 470 099 | 106 955 | 387 138 | - | - | 196 | 24 191 | 276 727 | 970 593 | 75 832 | 548 834 | 220 863 | 193 371 | |
| Oct | 480 000 | 91 221 | 417 154 | - | - | 257 | 28 631 | 288 777 | 972 659 | 79 858 | 561 915 | 201 824 | 191 223 | |

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

Medias mensuales de datos diarios. Millones de euros

| Total | Préstamo neto en euros | | | | | | Contrapartidas | | | | | | Reservas mantenidas por entidades de crédito | | |
|------------------------------|---|---|------------------------|----------------------------|-------------------------------|-----------------------|-----------------------|---------|--------------------|----------|----------------|--|--|--------|--------|
| | Operaciones de mercado abierto | | | | Facilidades permanentes | | Posición intrasistema | | Factores autónomos | | | | | | |
| | Oper. principales de finan. (inyección) | Oper. de financiación a l/p (inyección) | Oper. de ajuste (neto) | Oper. estructurales (neto) | Facilidad marginal de crédito | Facilidad 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 | 28 | |
| 13 May | 254 979 | 25 360 | 233 958 | - | - | 4 339 | 289 650 | -5 862 | -41 970 | 61 192 | 8 635 | 39 467 | 72 331 | 13 161 | |
| Jun | 250 052 | 24 169 | 228 973 | - | - | 3 090 | 283 650 | -5 862 | -39 884 | 60 880 | 8 441 | 37 978 | 71 227 | 12 148 | |
| Jul | 248 293 | 22 744 | 229 141 | - | - | 3 592 | 280 677 | -5 861 | -40 602 | 61 233 | 7 061 | 34 204 | 74 692 | 14 079 | |
| Ago | 246 200 | 21 944 | 227 367 | - | - | 3 111 | 278 233 | -5 861 | -39 977 | 59 817 | 7 679 | 34 204 | 73 269 | 13 805 | |
| Sep | 241 089 | 18 528 | 225 716 | - | - | 3 155 | 278 163 | -5 861 | -44 266 | 57 670 | 6 006 | 34 249 | 73 693 | 13 052 | |
| Oct | 234 812 | 15 611 | 221 779 | -52 | - | 2 527 | 269 027 | -5 861 | -42 264 | 56 008 | 8 920 | 34 166 | 73 026 | 13 910 | |
| Nov | 220 512 | 14 096 | 209 769 | - | - | 3 353 | 253 580 | -5 861 | -39 316 | 54 813 | 10 176 | 34 296 | 70 009 | 12 108 | |
| Dic | 201 865 | 19 833 | 186 927 | - | - | 4 895 | 238 791 | -5 861 | -44 945 | 56 223 | 3 386 | 34 327 | 70 227 | 13 879 | |
| 14 Ene | 188 796 | 15 414 | 178 006 | - | - | 4 623 | 228 664 | -6 265 | -46 237 | 54 791 | 3 187 | 32 533 | 71 683 | 12 634 | |
| Feb | 188 792 | 14 494 | 176 094 | - | - | 1 796 | 229 277 | -6 316 | -45 635 | 52 868 | 4 453 | 32 507 | 70 448 | 11 466 | |
| Mar | 183 454 | 19 332 | 165 571 | - | 75 | 1 525 | 228 005 | -6 436 | -49 760 | 52 424 | 2 445 | 32 464 | 72 164 | 11 644 | |
| Abr | 182 373 | 23 303 | 161 030 | - | - | 0 | 1 960 | 226 925 | -6 436 | -50 033 | 52 526 | 1 821 | 33 133 | 71 246 | 11 916 |
| May | 185 514 | 26 898 | 160 973 | - | - | 0 | 2 358 | 228 297 | -6 436 | -47 899 | 51 124 | 2 002 | 33 146 | 67 879 | 11 552 |
| Jun | 173 088 | 24 701 | 149 752 | - | - | -1 365 | 215 101 | -6 436 | -47 723 | 50 677 | 2 645 | 33 248 | 67 796 | 12 145 | |
| Jul | 160 694 | 26 520 | 134 179 | - | - | 5 | 202 469 | -6 436 | -48 094 | 50 836 | 334 | 33 694 | 65 570 | 12 755 | |
| Ago | 162 546 | 37 585 | 124 993 | - | - | 33 | 206 055 | -6 436 | -48 406 | 49 686 | 1 111 | 33 712 | 65 492 | 11 333 | |
| Sep | 154 798 | 31 401 | 123 448 | - | - | 51 | 199 974 | -6 436 | -51 141 | 47 537 | 185 | 33 755 | 65 109 | 12 401 | |
| Oct | 154 788 | 27 338 | 127 455 | - | 0 | 5 | 200 926 | -6 436 | -51 132 | 45 925 | 532 | 35 571 | 62 018 | 11 430 | |

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)

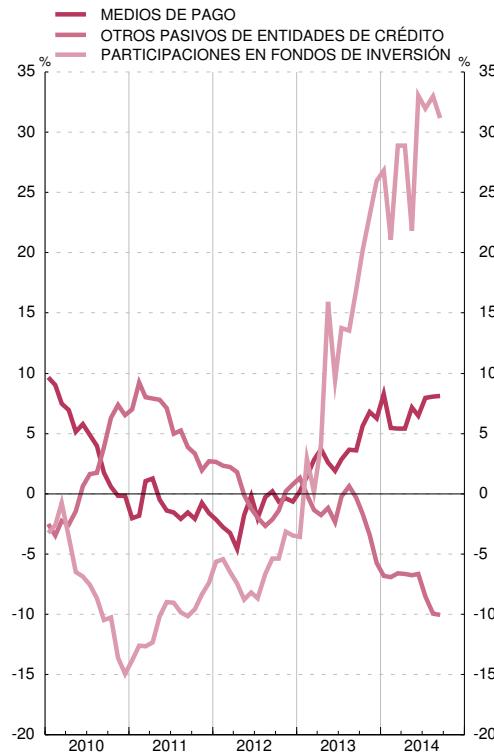
■ Serie representada gráficamente.

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 | |
| | | | Efectivo | Depósitos (b) | | | Otros depósitos (c) | Cesiones temp. + valores de entidades de crédito | Depósitos en sucursales en exterior | | | Renta fija en euros (d) | Resto | AL (e) | Contribución de IFM resid. a M3 |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 |
| 11 | 509 934 | -1,6 | -2,0 | -1,5 | 575 573 | 2,7 | -2,3 | 68,7 | -28,3 | 115 157 | -7,4 | -10,3 | -5,1 | 0,1 | -1,1 |
| 12 | 506 551 | -0,7 | -3,1 | -0,1 | 580 208 | 0,8 | -0,2 | 7,8 | 12,3 | 111 148 | 3,5 | -7,2 | -0,7 | -0,2 | 0,3 |
| 13 | 538 162 | 6,2 | -5,3 | 8,8 | 546 958 | -5,7 | 0,7 | -48,1 | -32,1 | 140 044 | 26,0 | 28,7 | 24,1 | 1,0 | -3,6 |
| 13 Jun | 532 600 | 1,9 | -6,9 | 4,0 | 552 441 | -2,3 | 5,4 | -47,8 | 6,9 | 122 302 | 9,4 | 6,8 | 11,5 | 0,0 | -0,2 |
| Jul | 519 450 | 2,9 | -7,8 | 5,5 | 556 352 | -0,2 | 8,0 | -48,3 | 0,9 | 125 961 | 13,7 | 10,8 | 16,0 | 1,7 | 0,8 |
| Ago | 523 222 | 3,6 | -8,3 | 6,5 | 559 653 | 0,6 | 9,0 | -48,3 | -2,6 | 126 970 | 13,6 | 12,6 | 14,2 | 2,5 | 2,8 |
| Sep | 521 770 | 3,6 | -8,2 | 6,4 | 556 390 | -0,4 | 8,3 | -50,9 | -10,2 | 130 495 | 16,9 | 16,0 | 17,6 | 2,1 | 0,4 |
| Oct | 520 221 | 5,6 | -8,0 | 8,9 | 554 004 | -1,7 | 6,5 | -51,1 | -15,5 | 134 293 | 20,2 | 20,3 | 20,1 | 2,5 | -1,4 |
| Nov | 531 935 | 6,8 | -5,5 | 9,6 | 550 686 | -3,4 | 4,4 | -52,4 | -33,2 | 137 557 | 23,1 | 25,7 | 21,3 | 2,3 | -2,0 |
| Dic | 538 162 | 6,2 | -5,3 | 8,8 | 546 958 | -5,7 | 0,7 | -48,1 | -32,1 | 140 044 | 26,0 | 28,7 | 24,1 | 1,0 | -3,6 |
| 14 Ene | P 535 680 | 8,3 | -4,9 | 11,2 | 542 436 | -6,8 | 0,0 | -55,2 | -26,0 | 144 099 | 26,8 | 30,7 | 24,1 | 1,4 | -3,1 |
| Feb | P 526 094 | 5,4 | -4,9 | 7,7 | 538 696 | -6,9 | -0,7 | -55,3 | -28,7 | 148 089 | 21,1 | 24,2 | 19,0 | -0,1 | -3,4 |
| Mar | P 539 167 | 5,4 | -6,4 | 7,9 | 533 270 | -6,6 | -1,0 | -55,5 | -22,5 | 151 310 | 28,9 | 27,8 | 29,7 | 0,3 | -3,6 |
| Apr | P 534 253 | 5,4 | -7,1 | 8,2 | 526 823 | -6,7 | -1,8 | -51,7 | -32,5 | 154 756 | 28,9 | 27,4 | 30,0 | 0,3 | -2,7 |
| May | P 550 487 | 7,2 | -7,5 | 10,3 | 523 616 | -6,8 | -3,1 | -44,3 | -30,3 | 158 975 | 21,8 | 17,1 | 25,2 | 0,7 | -1,7 |
| Jun | P 566 975 | 6,5 | -7,6 | 9,4 | 515 535 | -6,7 | -3,7 | -40,8 | -12,7 | 162 738 | 33,1 | 24,2 | 39,6 | 0,9 | -0,4 |
| Jul | A 560 746 | 8,0 | -7,4 | 11,2 | 509 027 | -8,5 | -5,6 | -42,4 | -20,6 | 166 261 | 32,0 | 23,9 | 37,9 | 0,6 | 1,6 |
| Ago | A 565 512 | 8,1 | -7,5 | 11,3 | 503 960 | -10,0 | -7,2 | -43,0 | -23,4 | 168 841 | 33,0 | 24,2 | 39,5 | -0,0 | 0,9 |
| Sep | A 564 013 | 8,1 | -7,9 | 11,4 | 500 520 | -10,0 | -7,6 | -41,2 | -18,5 | 171 183 | 31,2 | 22,9 | 37,3 | -0,1 | 1,7 |

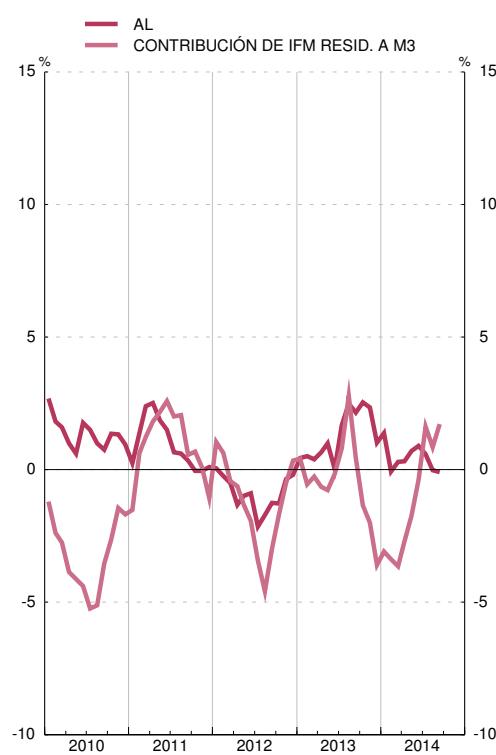
SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y HOGARES E ISFLSH

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.

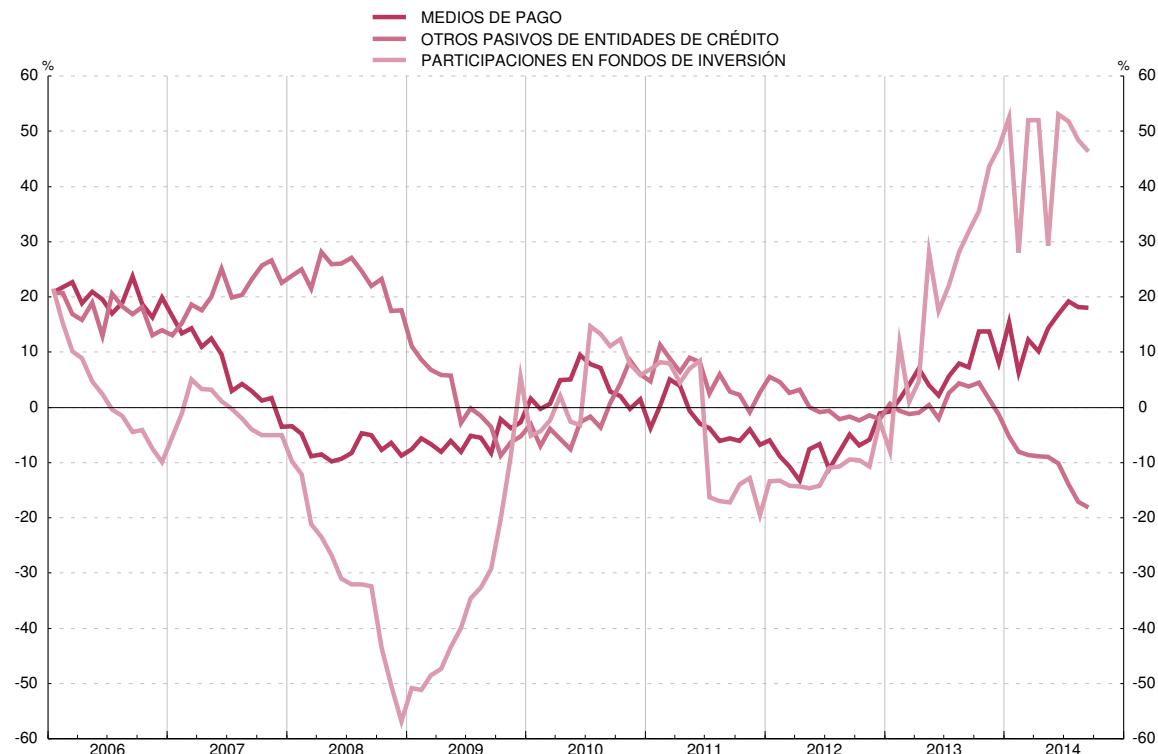
8.3. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ 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 interanual | Saldos | Tasa interanual | Tasa interanual | | Saldos | Tasa interanual | 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 | |
| 11 | 111 209 | -6,7 | 121 977 | 2,7 | -10,9 | 61,4 | 9 780 | -19,5 | -22,4 | -17,2 | |
| 12 | 109 970 | -1,1 | 119 402 | -2,1 | -7,1 | 9,9 | 9 534 | -2,5 | -3,2 | -2,0 | |
| 13 | 118 790 | 8,0 | 117 809 | -1,3 | 3,7 | -11,4 | 14 023 | 47,1 | 53,9 | 42,1 | |
| 13 Jun | 115 505 | 2,1 | 115 143 | -2,0 | 5,6 | -16,7 | 11 916 | 17,5 | 15,1 | 19,4 | |
| Jul | 107 972 | 5,6 | 116 501 | 2,6 | 12,3 | -15,6 | 12 269 | 22,1 | 19,4 | 24,2 | |
| Ago | 112 880 | 7,9 | 119 371 | 4,4 | 14,6 | -14,4 | 12 748 | 28,1 | 29,8 | 26,8 | |
| Sep | 113 428 | 7,3 | 119 552 | 3,8 | 16,3 | -18,8 | 13 097 | 31,8 | 33,6 | 30,5 | |
| Oct | 114 210 | 13,7 | 119 077 | 4,5 | 16,9 | -18,3 | 13 465 | 35,6 | 38,6 | 33,3 | |
| Nov | 118 405 | 13,7 | 117 488 | 1,5 | 12,8 | -20,1 | 13 772 | 43,7 | 50,2 | 38,9 | |
| Dic | 118 790 | 8,0 | 117 809 | -1,3 | 3,7 | -11,4 | 14 023 | 47,1 | 53,9 | 42,1 | |
| 14 Ene | P | 120 788 | 15,4 | 114 005 | -5,3 | 5,4 | -26,9 | 14 857 | 52,5 | 60,5 | 46,7 |
| Feb | P | 114 341 | 6,4 | 110 334 | -8,1 | 1,2 | -28,3 | 15 251 | 28,0 | 31,5 | 25,4 |
| Mar | P | 126 069 | 12,3 | 108 259 | -8,6 | 0,5 | -29,7 | 16 167 | 52,0 | 50,8 | 53,0 |
| Apr | P | 120 418 | 10,1 | 106 545 | -8,8 | -0,2 | -28,7 | 16 501 | 52,0 | 50,2 | 53,4 |
| May | P | 129 172 | 14,3 | 106 663 | -9,0 | -3,1 | -23,4 | 16 932 | 29,3 | 22,5 | 34,6 |
| Jun | P | 135 005 | 16,9 | 103 455 | -10,2 | -4,4 | -24,4 | 18 236 | 53,0 | 41,4 | 62,2 |
| Jul | A | 128 702 | 19,2 | 100 301 | -13,9 | -7,8 | -28,9 | 18 624 | 51,8 | 41,0 | 60,2 |
| Ago | A | 133 363 | 18,1 | 99 026 | -17,0 | -11,0 | -32,1 | 18 918 | 48,4 | 35,7 | 58,7 |
| Sep | A | 133 927 | 18,1 | 97 891 | -18,1 | -13,0 | -31,4 | 19 172 | 46,4 | 34,2 | 56,1 |

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.

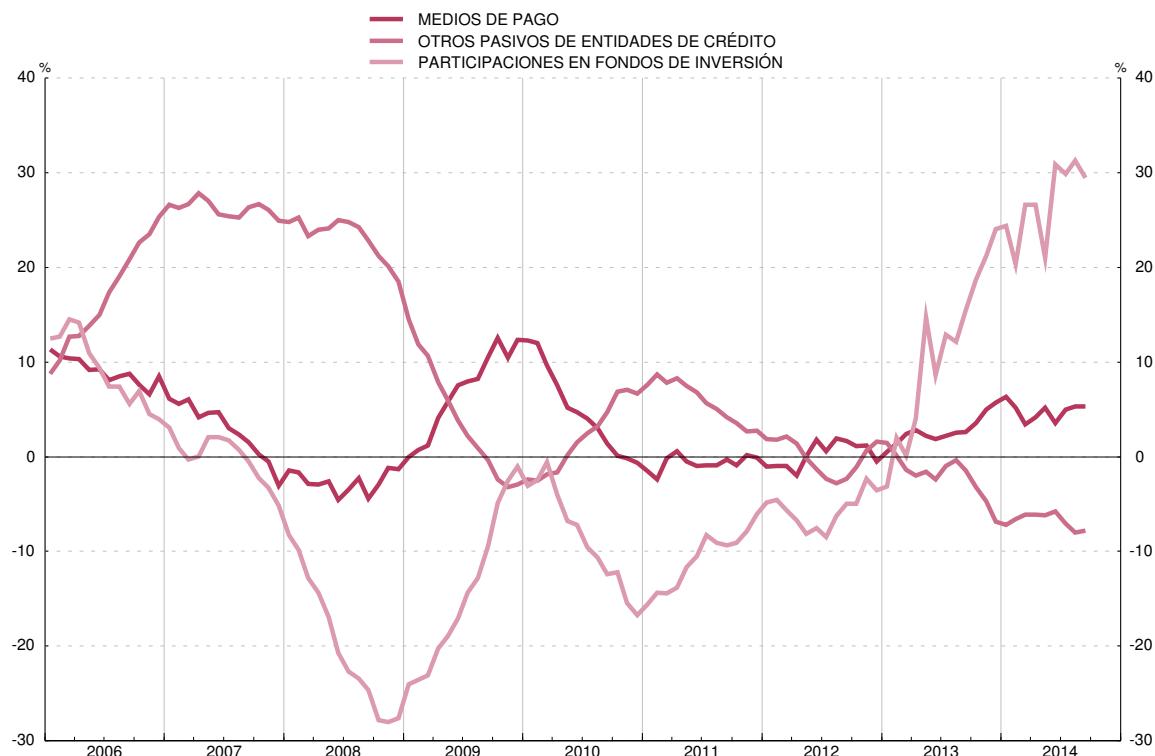
8.4. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

| | Medios de pago | | | | Otros pasivos de entidades de crédito | | | | Participaciones en fondos de inversión | | | |
|--------|----------------|-----------------|-----------------|--------------------------|---------------------------------------|-----------------|---------------------|---|--|-----------------|-------------------------|-------|
| | Saldos | Tasa interanual | Tasa interanual | | Saldos | Tasa interanual | Tasa interanual | | Saldos | Tasa interanual | Tasa interanual | |
| | | | Efectivo | Depósitos a la vista (b) | | | 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 | 11 | 12 |
| 11 | 398 725 | -0,1 | -0,8 | 0,1 | 453 596 | 2,7 | -0,3 | 57,5 | 105 377 | -6,1 | -8,9 | -3,8 |
| 12 | 396 582 | -0,5 | -2,2 | -0,0 | 460 806 | 1,6 | 1,2 | 6,0 | 101 614 | -3,6 | -7,5 | -0,6 |
| 13 | 419 372 | 5,7 | -4,9 | 8,8 | 429 149 | -6,9 | 0,2 | -84,6 | 126 021 | 24,0 | 26,3 | 22,4 |
| 13 Jun | 417 095 | 1,9 | -6,2 | 4,3 | 437 298 | -2,4 | 5,4 | -71,6 | 110 386 | 8,6 | 6,0 | 10,7 |
| Jul | 411 478 | 2,2 | -7,2 | 5,1 | 439 850 | -1,0 | 7,2 | -73,7 | 113 692 | 12,9 | 9,9 | 15,2 |
| Ago | 410 341 | 2,5 | -7,7 | 5,6 | 440 282 | -0,4 | 8,0 | -75,9 | 114 222 | 12,1 | 10,9 | 13,0 |
| Sep | 408 342 | 2,6 | -7,6 | 5,7 | 436 838 | -1,4 | 6,8 | -78,3 | 117 399 | 15,5 | 14,3 | 16,4 |
| Oct | 406 011 | 3,6 | -7,5 | 6,9 | 434 927 | -3,2 | 4,6 | -80,4 | 120 829 | 18,7 | 18,5 | 18,9 |
| Nov | 413 530 | 5,0 | -5,1 | 7,9 | 433 199 | -4,7 | 2,8 | -82,7 | 123 785 | 21,2 | 23,4 | 19,7 |
| Dic | 419 372 | 5,7 | -4,9 | 8,8 | 429 149 | -6,9 | 0,2 | -84,6 | 126 021 | 24,0 | 26,3 | 22,4 |
| 14 Ene | P 414 892 | 6,3 | -4,6 | 9,5 | 428 430 | -7,2 | -1,0 | -85,6 | 129 242 | 24,4 | 27,9 | 22,0 |
| Feb | P 411 753 | 5,2 | -4,5 | 7,9 | 428 362 | -6,6 | -1,0 | -86,6 | 132 839 | 20,3 | 23,3 | 18,3 |
| Mar | P 413 099 | 3,4 | -6,0 | 6,1 | 425 011 | -6,1 | -1,3 | -87,5 | 135 144 | 26,6 | 25,4 | 27,4 |
| Abr | P 413 835 | 4,1 | -6,7 | 7,2 | 420 279 | -6,1 | -2,1 | -86,2 | 138 256 | 26,6 | 25,0 | 27,7 |
| May | P 421 315 | 5,2 | -7,1 | 8,6 | 416 953 | -6,2 | -3,1 | -82,5 | 142 042 | 21,0 | 16,5 | 24,2 |
| Jun | P 431 970 | 3,6 | -7,1 | 6,4 | 412 080 | -5,8 | -3,6 | -76,4 | 144 502 | 30,9 | 22,3 | 37,3 |
| Jul | A 432 044 | 5,0 | -7,0 | 8,2 | 408 726 | -7,1 | -5,2 | -74,8 | 147 637 | 29,9 | 22,0 | 35,6 |
| Ago | A 432 149 | 5,3 | -7,1 | 8,6 | 404 934 | -8,0 | -6,4 | -72,4 | 149 923 | 31,3 | 22,8 | 37,5 |
| Sep | A 430 085 | 5,3 | -7,4 | 8,7 | 402 629 | -7,8 | -6,5 | -68,9 | 152 011 | 29,5 | 21,6 | 35,2 |

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.

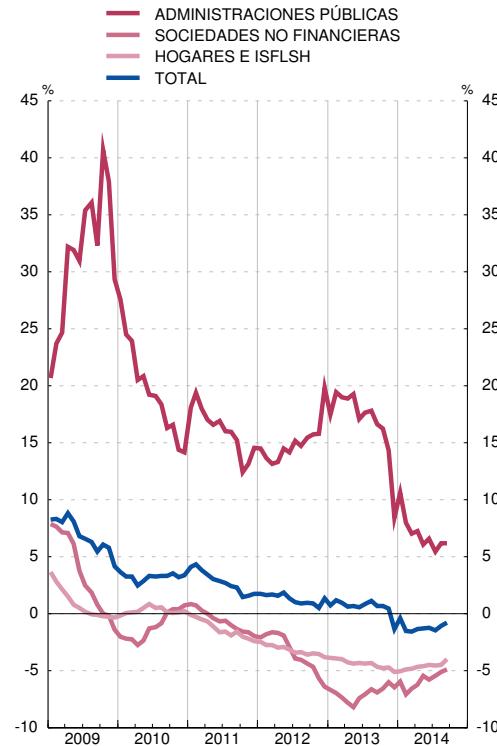
8.5. FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

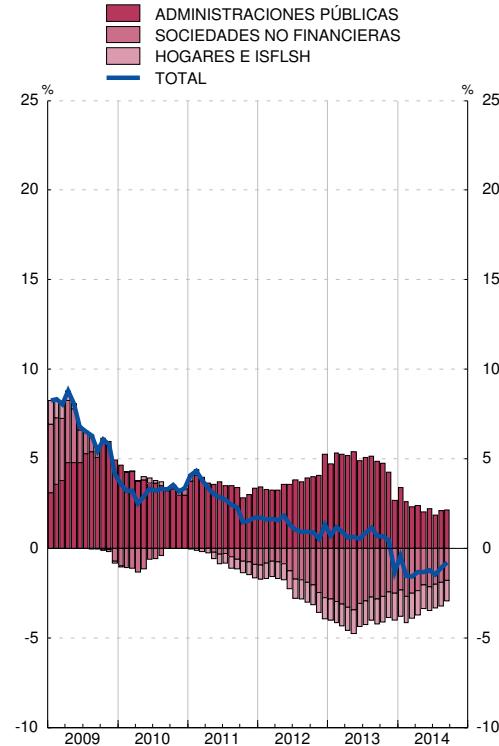
Millones de euros y porcentajes

| | Total | | | | | Tasa interanual | | | | | | | Contribución a la tasa del total | | | | | | | | | |
|--------|-------------|----------------|-----------------|---------------------------------|--|--|--------------------|--|----------------------------------|--------------------------|---------------------------------|--|----------------------------------|--|----------------------------------|--------------------------|-----------------------------|--------------------|--|----------------------------------|--------------------------|--|
| | Saldo | Flujo efectivo | Tasa interanual | Admi-nistraciones Públi-cas (b) | Sociedades no financieras y hogares e ISFLSH | Sociedades no financieras y hogares e ISFLSH | | | | | Admi-nistraciones Públi-cas (b) | Sociedades no financieras y hogares e ISFLSH | | | | | Por sectores | | Por instrumentos | | | |
| | | | | | | Por sectores | | Por instrumentos | | | | Por sectores | | Por instrumentos | | | Por sectores | | Por instrumentos | | | |
| | | | | | | Socie-dades no finan-cieras | Hoga-res e ISFL SH | Prést. de ent. de cré-dito y fondos tituliz. | Valo-res distin-tos de accio-nes | Prés-tamos del exte-rior | | Socie-dades no finan-cieras | Hoga-res e ISFL SH | Prést. de ent. de cré-dito y fondos tituliz. | Valo-res distin-tos de accio-nes | Prés-tamos del exte-rior | Socie-dades no finan-cieras | Hoga-res e ISFL SH | Prést. de ent. de cré-dito y fondos tituliz. | Valo-res distin-tos de accio-nes | Prés-tamos del exte-rior | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | | | | | |
| 11 | 2 805 493 | 48 209 | 1,7 | 14,5 | -2,2 | -2,0 | -2,4 | -3,3 | 9,9 | 2,6 | 3,4 | -1,7 | -0,9 | -0,8 | -2,1 | 0,2 | 0,3 | | | | | |
| 12 | 2 804 723 | 37 467 | 1,3 | 19,8 | -5,3 | -6,4 | -3,8 | -5,8 | 14,2 | -7,2 | 5,3 | -3,9 | -2,7 | -1,2 | -3,5 | 0,3 | -0,7 | | | | | |
| 13 | 2 743 220 | -37 397 | -1,3 | 8,4 | -5,9 | -6,5 | -5,1 | -7,1 | 4,8 | -1,8 | 2,7 | -4,0 | -2,5 | -1,5 | -4,0 | 0,1 | -0,2 | | | | | |
| 13 Jun | 2 796 344 | 4 555 | 0,5 | 17,1 | -6,1 | -7,4 | -4,3 | -6,8 | 9,3 | -5,8 | 4,9 | -4,4 | -3,1 | -1,3 | -4,0 | 0,2 | -0,6 | | | | | |
| Jul | 2 784 124 | -10 772 | 0,9 | 17,7 | -5,9 | -7,1 | -4,4 | -6,8 | 10,6 | -5,2 | 5,1 | -4,2 | -2,9 | -1,3 | -4,0 | 0,3 | -0,5 | | | | | |
| Ago | 2 772 395 | -10 241 | 1,1 | 17,8 | -5,6 | -6,6 | -4,3 | -6,6 | 11,1 | -4,5 | 5,1 | -4,0 | -2,7 | -1,3 | -3,9 | 0,3 | -0,4 | | | | | |
| Sep | 2 774 314 | 3 844 | 0,7 | 16,6 | -5,9 | -6,9 | -4,7 | -6,9 | 9,3 | -4,6 | 4,9 | -4,2 | -2,8 | -1,4 | -4,0 | 0,2 | -0,5 | | | | | |
| Oct | 2 767 003 | -5 743 | 0,7 | 16,2 | -5,8 | -6,6 | -4,8 | -6,6 | 5,5 | -4,0 | 4,8 | -4,1 | -2,7 | -1,4 | -3,8 | 0,2 | -0,4 | | | | | |
| Nov | 2 765 406 | -655 | 0,4 | 14,3 | -5,5 | -6,0 | -4,7 | -6,5 | 4,7 | -2,3 | 4,3 | -3,8 | -2,4 | -1,4 | -3,7 | 0,1 | -0,2 | | | | | |
| Dic | 2 743 220 | -19 685 | -1,3 | 8,4 | -5,9 | -6,5 | -5,1 | -7,1 | 4,8 | -1,8 | 2,7 | -4,0 | -2,5 | -1,5 | -4,0 | 0,1 | -0,2 | | | | | |
| 14 Ene | P 2 766 387 | 13 697 | -0,4 | 10,6 | -5,6 | -6,0 | -5,1 | -6,9 | 3,5 | -0,6 | 3,4 | -3,8 | -2,3 | -1,5 | -3,8 | 0,1 | -0,1 | | | | | |
| Feb | P 2 755 933 | -8 381 | -1,5 | 8,0 | -6,1 | -7,1 | -4,9 | -7,2 | -0,6 | -2,0 | 2,6 | -4,1 | -2,7 | -1,4 | -3,9 | -0,0 | -0,2 | | | | | |
| Mar | P 2 752 621 | -1 398 | -1,6 | 7,0 | -5,8 | -6,6 | -4,8 | -7,1 | 0,7 | -0,3 | 2,3 | -3,9 | -2,5 | -1,4 | -3,9 | 0,0 | -0,0 | | | | | |
| Abr | P 2 739 626 | -12 177 | -1,3 | 7,2 | -5,6 | -6,3 | -4,7 | -6,9 | 0,3 | 0,2 | 2,4 | -3,7 | -2,4 | -1,4 | -3,8 | 0,0 | 0,0 | | | | | |
| May | P 2 748 548 | 10 219 | -1,3 | 6,1 | -5,1 | -5,5 | -4,6 | -6,4 | 1,9 | 0,2 | 2,1 | -3,4 | -2,0 | -1,3 | -3,4 | 0,1 | 0,0 | | | | | |
| Jun | P 2 759 640 | 7 119 | -1,2 | 6,5 | -5,2 | -5,8 | -4,5 | -6,4 | 3,6 | -1,0 | 2,2 | -3,4 | -2,1 | -1,3 | -3,5 | 0,1 | -0,1 | | | | | |
| Jul | A 2 741 244 | -16 736 | -1,4 | 5,5 | -5,0 | -5,4 | -4,5 | -6,5 | 0,6 | 1,5 | 1,9 | -3,3 | -2,0 | -1,3 | -3,5 | 0,0 | 0,1 | | | | | |
| Ago | A 2 740 500 | -85 | -1,1 | 6,2 | -4,9 | -5,1 | -4,5 | -6,4 | 0,9 | 1,7 | 2,1 | -3,2 | -1,9 | -1,3 | -3,4 | 0,0 | 0,2 | | | | | |
| Sep | A 2 748 907 | 11 821 | -0,8 | 6,2 | -4,5 | -4,9 | -4,0 | -6,1 | 4,0 | 1,8 | 2,1 | -2,9 | -1,8 | -1,1 | -3,2 | 0,1 | 0,2 | | | | | |

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.

c. Incluye los préstamos transferidos a la SAREB, que es una Sociedad de Gestión de Activos (SGA).

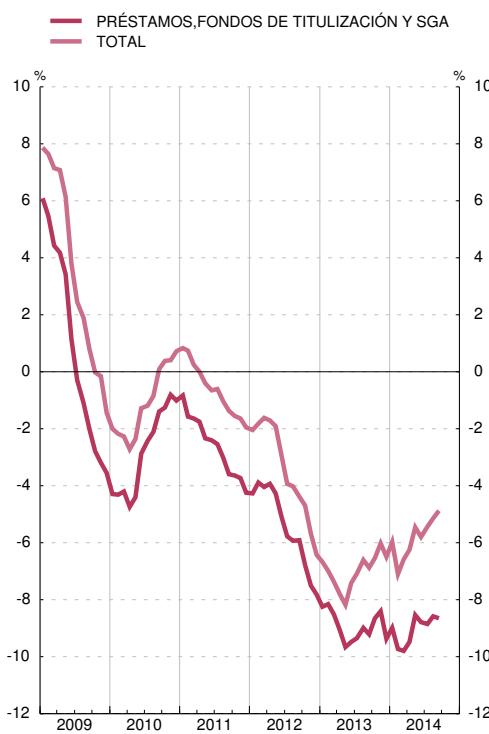
8.6. FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

| | Total | | | Préstamos de entidades de crédito residentes, préstamos titulizados fuera del balance y prtos. transf. a SGA (c) | | | Valores distintos de acciones (b) | | | Préstamos del exterior | | | Pro memoria: préstamos titulizados fuera de balance y préstamos transfer. a SGA (c) | |
|--------|-------------|----------------|-----------------|--|-----------------|----------------------------------|-----------------------------------|---|-----------------|----------------------------------|---------|-----------------|---|--------|
| | Saldo | Flujo efectivo | Tasa interanual | Saldo | Tasa interanual | Contribución a la tasa del total | Saldo | del cual Emisiones de filial financ. resid. | Tasa interanual | Contribución a la tasa del total | Saldo | Tasa interanual | Contribución a la tasa del total | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 |
| 11 | 1 194 031 | -24 440 | -2,0 | 840 887 | -4,2 | -3,1 | 67 986 | 53 547 | 9,9 | 0,5 | 285 159 | 2,6 | 0,6 | 1 332 |
| 12 | 1 082 851 | -76 783 | -6,4 | 736 625 | -7,8 | -5,5 | 77 653 | 60 331 | 14,2 | 0,8 | 268 573 | -7,2 | -1,7 | 28 680 |
| 13 | 994 058 | -70 260 | -6,5 | 646 868 | -9,4 | -6,4 | 81 364 | 60 529 | 4,8 | 0,3 | 265 826 | -1,8 | -0,5 | 37 970 |
| 13 Jun | 1 034 667 | -3 834 | -7,4 | 686 289 | -9,5 | -6,6 | 79 646 | 60 616 | 9,3 | 0,6 | 268 732 | -5,8 | -1,4 | 39 700 |
| Jul | 1 026 749 | -6 806 | -7,1 | 680 607 | -9,4 | -6,5 | 80 628 | 60 262 | 10,6 | 0,7 | 265 514 | -5,2 | -1,2 | 39 686 |
| Ago | 1 021 363 | -4 427 | -6,6 | 672 286 | -9,0 | -6,2 | 80 543 | 60 395 | 11,1 | 0,7 | 268 533 | -4,5 | -1,1 | 39 512 |
| Sep | 1 019 018 | -790 | -6,9 | 670 068 | -9,2 | -6,4 | 80 826 | 60 661 | 9,3 | 0,6 | 268 124 | -4,6 | -1,1 | 39 331 |
| Oct | 1 018 525 | 813 | -6,6 | 666 891 | -8,7 | -5,9 | 81 408 | 60 766 | 5,5 | 0,4 | 270 226 | -4,0 | -1,0 | 38 985 |
| Nov | 1 013 471 | -4 390 | -6,0 | 662 328 | -8,4 | -5,8 | 81 241 | 60 458 | 4,7 | 0,3 | 269 901 | -2,3 | -0,6 | 38 755 |
| Dic | 994 058 | -17 661 | -6,5 | 646 868 | -9,4 | -6,4 | 81 364 | 60 529 | 4,8 | 0,3 | 265 826 | -1,8 | -0,5 | 37 970 |
| 14 Ene | P 1 002 874 | -923 | -6,0 | 642 499 | -9,0 | -6,1 | 81 908 | 60 507 | 3,5 | 0,3 | 278 467 | -0,6 | -0,1 | 38 882 |
| Feb | P 987 214 | -13 871 | -7,1 | 634 156 | -9,7 | -6,5 | 77 516 | 56 448 | -0,6 | -0,0 | 275 542 | -2,0 | -0,5 | 38 056 |
| Mar | P 985 244 | -655 | -6,6 | 627 816 | -9,8 | -6,6 | 78 943 | 56 529 | 0,7 | 0,1 | 278 485 | -0,3 | -0,1 | 37 646 |
| Abr | P 982 326 | -2 378 | -6,3 | 623 552 | -9,5 | -6,3 | 79 742 | 56 673 | 0,3 | 0,0 | 279 032 | 0,2 | 0,1 | 37 486 |
| May | P 979 470 | -1 986 | -5,5 | 618 990 | -8,5 | -5,7 | 82 037 | 58 204 | 1,9 | 0,1 | 278 442 | 0,2 | 0,1 | 37 714 |
| Jun | P 976 920 | -7 000 | -5,8 | 613 017 | -8,8 | -5,8 | 82 507 | 58 719 | 3,6 | 0,3 | 281 396 | -1,0 | -0,3 | 37 630 |
| Jul | A 973 020 | -2 594 | -5,4 | 606 263 | -8,9 | -5,9 | 81 103 | 57 577 | 0,6 | 0,0 | 285 654 | 1,5 | 0,4 | 37 574 |
| Ago | A 971 783 | -1 048 | -5,1 | 600 768 | -8,6 | -5,7 | 81 273 | 57 711 | 0,9 | 0,1 | 289 742 | 1,7 | 0,4 | 37 571 |
| Sep | A 970 922 | 1 877 | -4,9 | 596 735 | -8,7 | -5,7 | 84 067 | 60 031 | 4,0 | 0,3 | 290 120 | 1,8 | 0,5 | 37 574 |

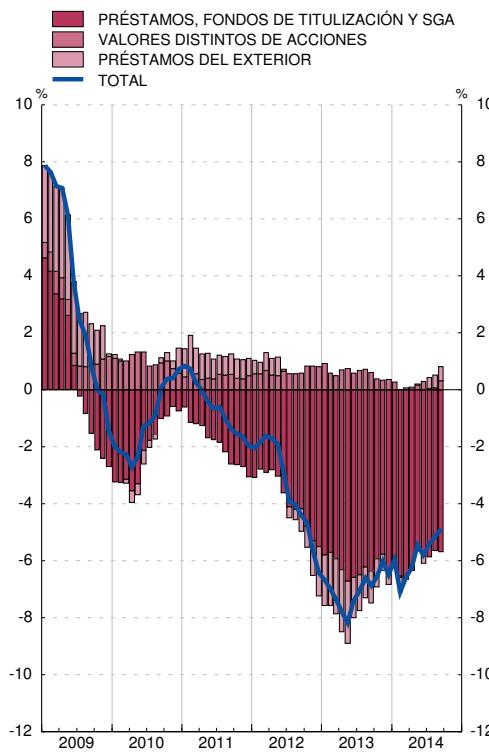
FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS

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.

c. Incluye los préstamos transferidos a la SAREB, que es una Sociedad de Gestión de Activos (SGA).

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

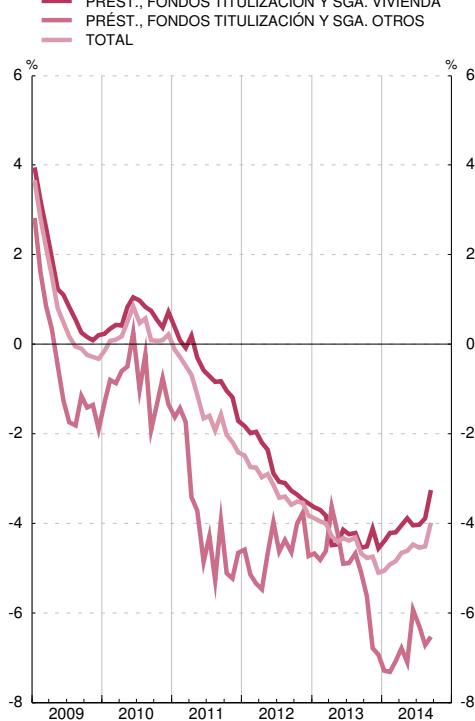
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

| | Total | | | Préstamos de entidades de crédito residentes, préstamos titulizados fuera del balance y préstamos transferidos a SGA Vivienda (b) | | | Préstamos de entidades de crédito residentes, préstamos titulizados fuera del balance y préstamos transferidos a SGA Otros (b) | | | Pro memoria: préstamos titulizados fuera del balance y préstamos transferidos a SGA (b) | |
|--------|-----------|----------------|-----------------|---|-----------------|----------------------------------|--|-----------------|----------------------------------|---|-------|
| | Saldo | Flujo efectivo | Tasa interanual | Saldo | Tasa interanual | Contribución a la tasa del total | Saldo | Tasa interanual | Contribución a la tasa del total | Vivienda | Otros |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 |
| 11 | 867 932 | -21 623 | -2,4 | 666 866 | -1,7 | -1,3 | 201 065 | -4,7 | -1,1 | 10 336 | 547 |
| 12 | 830 879 | -33 213 | -3,8 | 641 948 | -3,6 | -2,7 | 188 930 | -4,7 | -1,1 | 8 813 | 801 |
| 13 | 782 982 | -42 324 | -5,1 | 610 846 | -4,6 | -3,5 | 172 136 | -6,9 | -1,6 | 6 451 | 450 |
| 13 Jun | 811 260 | 3 253 | -4,3 | 625 391 | -4,1 | -3,2 | 185 869 | -4,9 | -1,1 | 6 726 | 708 |
| Jul | 803 175 | -7 748 | -4,4 | 623 101 | -4,2 | -3,3 | 180 074 | -4,9 | -1,1 | 6 552 | 710 |
| Ago | 799 427 | -3 220 | -4,3 | 620 682 | -4,2 | -3,3 | 178 745 | -4,7 | -1,1 | 6 568 | 678 |
| Sep | 794 053 | -5 003 | -4,7 | 616 998 | -4,5 | -3,5 | 177 055 | -5,1 | -1,2 | 6 501 | 680 |
| Oct | 790 637 | -3 154 | -4,8 | 614 647 | -4,5 | -3,5 | 175 991 | -5,6 | -1,3 | 6 455 | 631 |
| Nov | 794 159 | 3 798 | -4,7 | 615 385 | -4,1 | -3,2 | 178 774 | -6,8 | -1,6 | 6 397 | 627 |
| Dic | 782 982 | -10 427 | -5,1 | 610 846 | -4,6 | -3,5 | 172 136 | -6,9 | -1,6 | 6 451 | 450 |
| 14 Ene | P 778 382 | -4 329 | -5,1 | 608 466 | -4,4 | -3,4 | 169 916 | -7,3 | -1,7 | 5 977 | 427 |
| Feb | P 774 654 | -3 444 | -4,9 | 606 754 | -4,2 | -3,3 | 167 899 | -7,3 | -1,6 | 6 059 | 454 |
| Mar | P 771 535 | -2 521 | -4,8 | 605 124 | -4,2 | -3,3 | 166 411 | -7,1 | -1,6 | 5 982 | 464 |
| Abr | P 768 598 | -2 658 | -4,7 | 602 138 | -4,0 | -3,1 | 166 460 | -6,8 | -1,5 | 5 873 | 474 |
| May | P 766 339 | -1 832 | -4,6 | 600 487 | -3,9 | -3,0 | 165 852 | -7,1 | -1,6 | 5 815 | 491 |
| Jun | P 770 114 | 4 252 | -4,5 | 598 441 | -4,0 | -3,1 | 171 673 | -5,9 | -1,4 | 5 562 | 669 |
| Jul | A 761 869 | -7 890 | -4,5 | 596 274 | -4,0 | -3,1 | 165 594 | -6,3 | -1,4 | 5 535 | 628 |
| Ago | A 758 550 | -2 849 | -4,5 | 594 838 | -3,9 | -3,0 | 163 712 | -6,7 | -1,5 | 5 490 | 600 |
| Sep | A 757 305 | -568 | -4,0 | 594 861 | -3,3 | -2,5 | 162 444 | -6,5 | -1,5 | 5 437 | 609 |

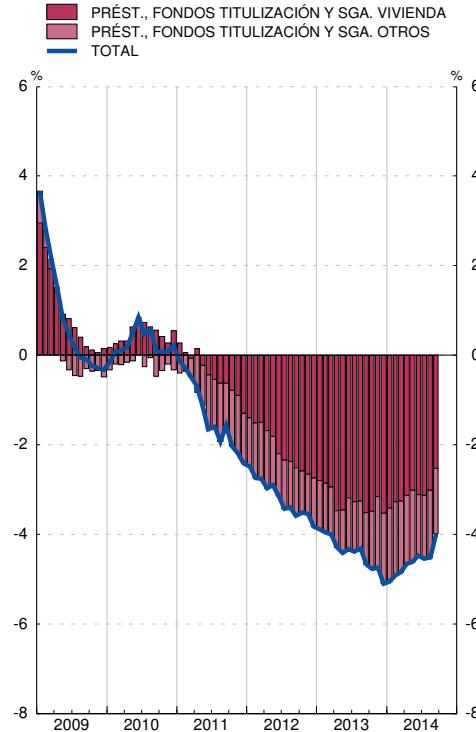
FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH

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.

b. Incluye los préstamos transferidos a la SAREB, que es una Sociedad de Gestión de Activos (SGA).

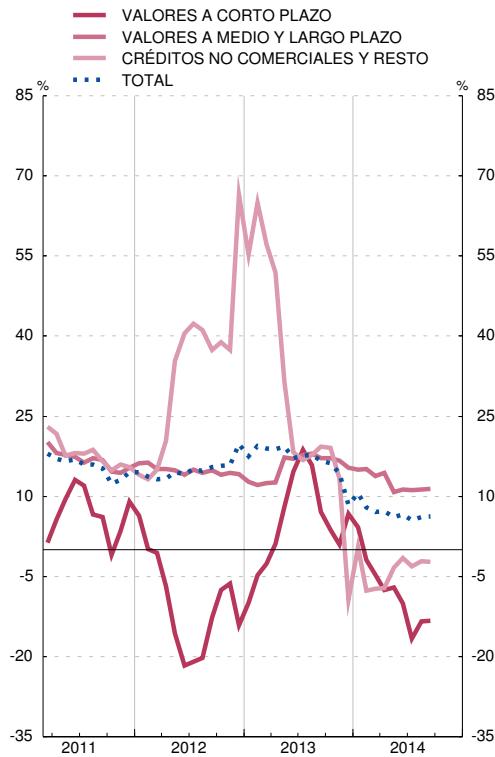
8.8. FINANCIACIÓN BRUTA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS RESIDENTES EN ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

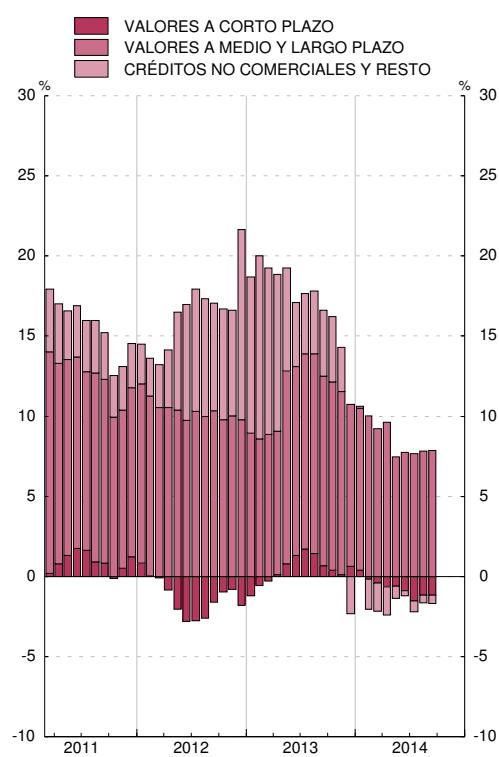
Millones de euros y porcentajes

| | Financiación bruta | | | Valores a corto plazo | | | | Valores a medio y largo plazo | | | | Créditos no comerciales y resto (b) | | | |
|--------|--------------------|-----------------------------------|-----------------|-----------------------|-------------------|---------------------|--|-------------------------------|-------------------|---------------------|--|-------------------------------------|-------------------|---------------------|--|
| | Deuda PDE (a) | 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 |
| 09 | 568 700 | 128 929 | 29,3 | 86 395 | 33 361 | 62,9 | 7,6 | 386 283 | 82 935 | 27,3 | 18,9 | 96 022 | 12 633 | 15,1 | 2,9 |
| 10 | 649 259 | 80 559 | 14,2 | 88 201 | 1 806 | 2,1 | 0,3 | 446 025 | 59 742 | 15,5 | 10,5 | 115 033 | 19 010 | 19,8 | 3,3 |
| 11 | 743 531 | 94 272 | 14,5 | 96 153 | 7 952 | 9,0 | 1,2 | 514 546 | 68 521 | 15,4 | 10,6 | 132 831 | 17 798 | 15,5 | 2,7 |
| 12 | 890 993 | 147 463 | 19,8 | 82 563 | -13 590 | -14,1 | -1,8 | 587 324 | 72 778 | 14,1 | 9,8 | 221 106 | 88 275 | 66,5 | 11,9 |
| 13 Abr | P 922 022 | -8 341 | 18,9 | 81 174 | -2 085 | 1,1 | 0,1 | 618 414 | -5 422 | 12,6 | 8,9 | 222 434 | -834 | 51,9 | 9,8 |
| May | P 945 280 | 23 258 | 19,3 | 81 755 | 581 | 8,1 | 0,8 | 650 227 | 31 813 | 17,2 | 12,1 | 213 298 | -9 136 | 31,4 | 6,4 |
| Jun | P 950 417 | 5 137 | 17,1 | 82 989 | 1 234 | 14,6 | 1,3 | 656 433 | 6 206 | 17,0 | 11,8 | 210 996 | -2 302 | 18,2 | 4,0 |
| Jul | P 954 200 | 3 782 | 17,7 | 87 660 | 4 672 | 18,7 | 1,7 | 655 373 | -1 060 | 17,8 | 12,2 | 211 166 | 171 | 16,8 | 3,7 |
| Ago | P 951 606 | -2 594 | 17,8 | 83 451 | -4 209 | 15,8 | 1,4 | 659 049 | 3 676 | 18,0 | 12,5 | 209 106 | -2 060 | 17,8 | 3,9 |
| Sep | P 961 242 | 9 637 | 16,6 | 85 402 | 1 951 | 7,1 | 0,7 | 665 371 | 6 323 | 17,1 | 11,8 | 210 469 | 1 363 | 19,3 | 4,1 |
| Oct | P 957 840 | -3 402 | 16,2 | 86 420 | 1 018 | 3,7 | 0,4 | 661 988 | -3 383 | 17,2 | 11,8 | 209 432 | -1 037 | 19,1 | 4,1 |
| Nov | P 957 777 | -64 | 14,3 | 88 308 | 1 888 | 1,0 | 0,1 | 671 856 | 9 868 | 16,7 | 11,4 | 197 613 | -11 820 | 13,3 | 2,8 |
| Dic | P 966 181 | 8 404 | 8,4 | 88 106 | -202 | 6,7 | 0,6 | 677 640 | 5 784 | 15,4 | 10,1 | 200 434 | 2 822 | -9,3 | -2,3 |
| 14 Ene | P 985 131 | 18 950 | 10,6 | 87 745 | -361 | 4,1 | 0,4 | 688 475 | 10 835 | 15,0 | 10,1 | 208 911 | 8 476 | 0,5 | 0,1 |
| Feb | P 994 065 | 8 934 | 8,0 | 83 470 | -4 275 | -2,0 | -0,2 | 703 643 | 15 168 | 15,1 | 10,0 | 206 951 | -1 959 | -7,7 | -1,9 |
| Mar | P 995 843 | 1 778 | 7,0 | 79 415 | -4 055 | -4,6 | -0,4 | 709 546 | 5 903 | 13,7 | 9,2 | 206 881 | -70 | -7,3 | -1,8 |
| Abr | A 988 702 | -7 141 | 7,2 | 75 069 | -4 346 | -7,5 | -0,7 | 707 225 | -2 322 | 14,4 | 9,6 | 206 408 | -473 | -7,2 | -1,7 |
| May | A 1 002 739 | 14 038 | 6,1 | 76 000 | 931 | -7,0 | -0,6 | 720 703 | 13 478 | 10,8 | 7,5 | 206 037 | -371 | -3,4 | -0,8 |
| Jun | A 1 012 606 | 9 867 | 6,5 | 74 652 | -1 347 | -10,0 | -0,9 | 730 181 | 9 478 | 11,2 | 7,8 | 207 773 | 1 736 | -1,5 | -0,3 |
| Jul | A 1 006 355 | -6 251 | 5,5 | 73 032 | -1 620 | -16,7 | -1,5 | 728 613 | -1 568 | 11,2 | 7,7 | 204 710 | -3 063 | -3,1 | -0,7 |
| Ago | A 1 010 167 | 3 812 | 6,2 | 72 271 | -761 | -13,4 | -1,2 | 733 324 | 4 711 | 11,3 | 7,8 | 204 572 | -138 | -2,2 | -0,5 |
| Sep | A 1 020 680 | 10 513 | 6,2 | 74 078 | 1 806 | -13,3 | -1,2 | 741 029 | 7 705 | 11,4 | 7,9 | 205 574 | 1 001 | -2,3 | -0,5 |

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.

Nota: Los saldos de deuda se han elaborado siguiendo la metodología del nuevo SEC 2010.

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.

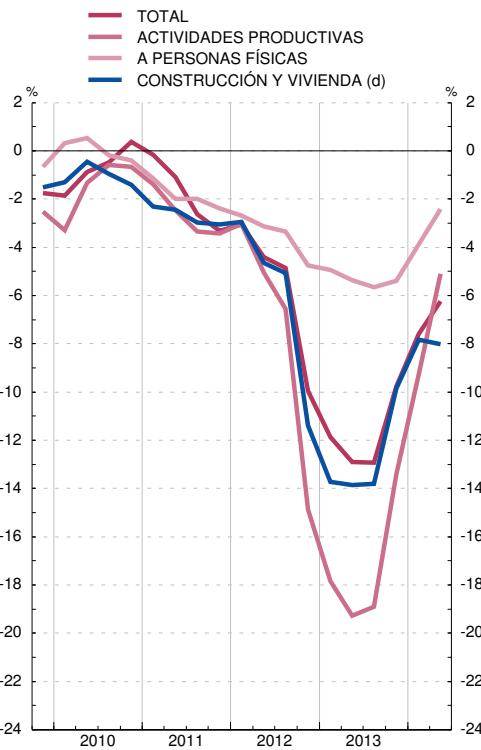
8.9. CRÉDITO DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y EFC A OTROS SECTORES RESIDENTES. DETALLE POR FINALIDADES

■ Serie representada gráficamente.

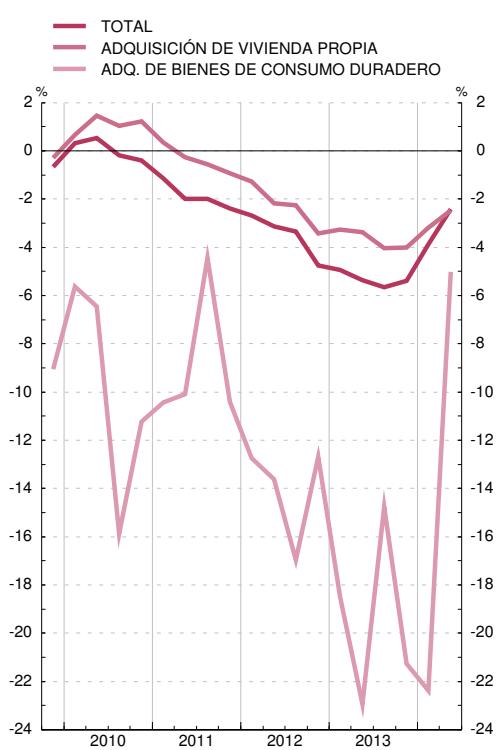
Millones de euros y porcentajes

| | Total (a) | Financiación de actividades productivas | | | | | Otras finan.c.a personas físicas por func. de gasto | | | | | Finan- ciación a institu- ciones privadas sin fines de lucro | Sin clasi- ficar | Pro me- moria: construc- ción y vivienda (d) | |
|------|--------------|---|--|---|-------------------|-----------|---|---------|--|---|--------|--|------------------------|--|-----------|
| | | Total | Agricul- tura, ganade- ría y pesca | Industria (excepto construc- ción) | Construc- ción | Servicios | Del cual | Total | Adquisición y rehabil. de vivienda propia | Bienes de consumo dura- dadero | Resto | | | | |
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 |
| 09 | 1 837 038 | 999 570 | 23 123 | 152 199 | 130 438 | 693 809 | 322 984 | 813 939 | 654 566 | 624 755 | 49 273 | 110 101 | 5 523 | 18 006 | 1 107 988 |
| 10 | 1 843 952 | 1 012 916 | 23 128 | 152 376 | 114 519 | 722 893 | 315 782 | 812 781 | 662 798 | 632 449 | 42 068 | 107 916 | 6 096 | 12 159 | 1 093 099 |
| 11 | 1 782 555 | 970 773 | 21 782 | 143 246 | 98 546 | 707 198 | 298 323 | 793 430 | 656 452 | 626 550 | 37 686 | 99 292 | 7 000 | 11 352 | 1 053 321 |
| 12 | 1 604 961 | 829 788 | 20 217 | 131 109 | 76 217 | 602 246 | 224 015 | 755 689 | 633 138 | 605 057 | 32 904 | 89 647 | 6 976 | 12 507 | 933 370 |
| 11 / | 1 824 256 | 1 002 253 | 22 618 | 145 796 | 109 582 | 724 257 | 312 152 | 804 029 | 658 133 | 628 138 | 41 073 | 104 823 | 5 710 | 12 263 | 1 079 867 |
| II | 1 817 800 | 994 086 | 22 435 | 146 481 | 105 489 | 719 681 | 308 424 | 805 058 | 658 999 | 628 377 | 40 201 | 105 858 | 5 898 | 12 759 | 1 072 912 |
| III | 1 788 847 | 976 280 | 22 203 | 145 503 | 102 258 | 706 316 | 303 506 | 794 554 | 655 726 | 625 101 | 38 478 | 100 350 | 6 557 | 11 455 | 1 061 491 |
| IV | 1 782 555 | 970 773 | 21 782 | 143 246 | 98 546 | 707 198 | 298 323 | 793 430 | 656 452 | 626 550 | 37 686 | 99 292 | 7 000 | 11 352 | 1 053 321 |
| 12 / | 1 768 488 | 968 348 | 21 416 | 139 850 | 96 193 | 710 889 | 295 696 | 782 441 | 649 716 | 620 182 | 35 835 | 96 890 | 6 643 | 11 055 | 1 041 606 |
| II | 1 744 215 | 944 709 | 21 085 | 138 007 | 91 869 | 693 749 | 286 942 | 779 915 | 644 201 | 614 707 | 34 726 | 100 988 | 7 013 | 12 578 | 1 023 012 |
| III | 1 701 789 | 916 389 | 20 852 | 135 138 | 87 794 | 672 604 | 280 245 | 767 855 | 639 522 | 610 943 | 31 953 | 96 381 | 6 910 | 10 635 | 1 007 561 |
| IV | 1 604 961 | 829 788 | 20 217 | 131 109 | 76 217 | 602 246 | 224 015 | 755 689 | 633 138 | 605 057 | 32 904 | 89 647 | 6 976 | 12 507 | 933 370 |
| 13 / | 1 558 660 | 798 151 | 19 138 | 127 110 | 69 013 | 582 891 | 204 281 | 743 849 | 625 439 | 599 955 | 29 212 | 89 199 | 6 759 | 9 901 | 898 732 |
| II | 1 519 123 | 763 059 | 18 974 | 122 351 | 64 195 | 557 539 | 198 432 | 738 107 | 618 663 | 593 929 | 26 762 | 92 683 | 6 754 | 11 203 | 881 290 |
| III | 1 481 543 | 742 033 | 18 731 | 118 251 | 62 934 | 542 117 | 195 083 | 724 319 | 610 497 | 586 299 | 27 239 | 86 583 | 6 882 | 8 309 | 868 514 |
| IV | 1 448 244 | 719 180 | 18 448 | 115 465 | 60 154 | 525 113 | 176 822 | 714 984 | 604 395 | 580 784 | 25 910 | 84 679 | 6 299 | 7 781 | 841 371 |
| 14 / | R1 440 349 | 712 509 | 17 756 | 113 148 | 58 386 | 523 218 | 170 839 | 713 733 | 599 144 | 576 464 | 22 671 | 91 918 | 6 221 | 7 887 | 828 369 |
| II | P1 423 517 | 693 915 | 17 598 | 110 331 | 55 490 | 510 497 | 161 279 | 713 368 | 592 883 | 570 796 | 25 418 | 95 067 | 6 377 | 9 856 | 809 652 |

CRÉDITO POR FINALIDADES Tasas de variación interanual (c)



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



FUENTE: BE.

a. Véanse los cuadros 4.13, 4.18 y 4.23 del Boletín Estadístico y sus notas que difunden en www.bde.es y nota de novedades de Boletín Estadístico de junio 2014.

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.

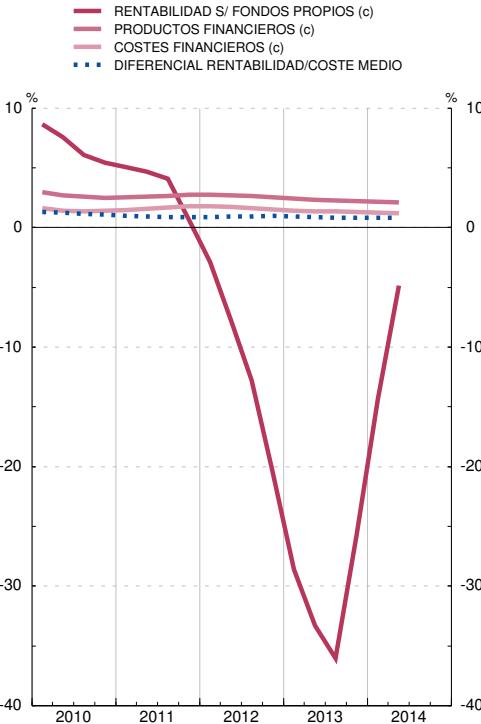
d. Comprende: construcción, actividades inmobiliarias y adquisición y rehabilitación de viviendas.

8.10. CUENTA DE RESULTADOS DE ENTIDADES DE DEPÓSITO RESIDENTES EN ESPAÑA

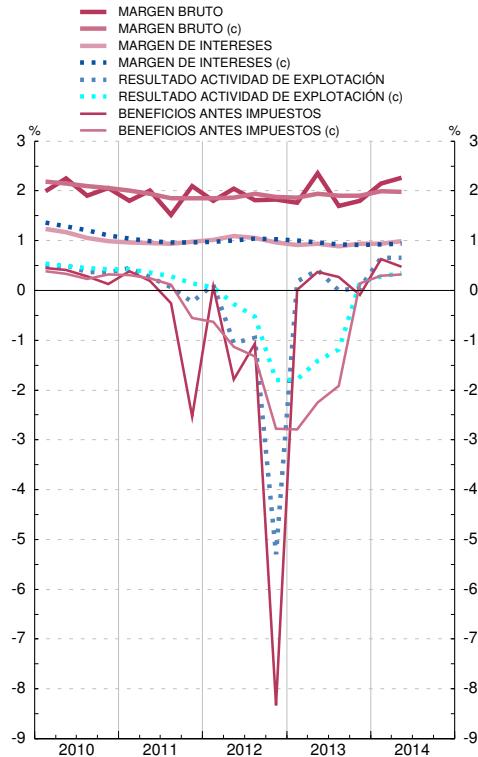
■ Serie representada gráficamente.

| | En porcentaje sobre el balance medio ajustado | | | | | | | | | | | | En porcentaje | | | |
|-------|---|--------|-----------------------------|---|-----------------|-------------------------------|----------|--|--|--|--|---|--|---|----------------------------|--|
| | Produc- tos fi- nancieros | Costes | Margen de inte- reses | Rendi- miento instru- cap. y otros pto. y gastos | Margen bruto | Gastos de explota- ción | Del cual | Otros resul- ta- dos de expla- ción | Resul- ta- do de la activi- dad de explota- ción | Resto de produc- tos y costes | Benefic. antes de impuest. (cont. hasta 1991) | Rentabi- lidad media de Fondos propios (a) | Rentabi- lidad media de operac. activas (b) | Coste medio de ope- raciones pasivas (b) | Diferen- cia (13-14) | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | | |
| 11 | 2,8 | 1,8 | 1,0 | 1,1 | 2,1 | 0,9 | 0,5 | 1,4 | -0,2 | 2,2 | -2,5 | -8,5 | 2,9 | 2,1 | 0,9 | |
| 12 | 2,4 | 1,4 | 1,0 | 0,9 | 1,8 | 0,9 | 0,5 | 6,3 | -5,3 | 3,3 | -8,3 | -39,2 | 2,8 | 1,8 | 1,0 | |
| 13 | 2,2 | 1,2 | 0,9 | 0,9 | 1,8 | 1,0 | 0,5 | 0,8 | 0,1 | 0,4 | -0,1 | 2,0 | 2,4 | 1,6 | 0,8 | |
| 11 // | 2,8 | 1,8 | 0,9 | 0,6 | 1,5 | 0,9 | 0,5 | 0,5 | 0,1 | 0,3 | -0,3 | 1,7 | 2,8 | 2,0 | 0,9 | |
| IV | 2,8 | 1,8 | 1,0 | 1,1 | 2,1 | 0,9 | 0,5 | 1,4 | -0,2 | 2,2 | -2,5 | -8,5 | 2,9 | 2,1 | 0,9 | |
| 12 / | 2,7 | 1,7 | 1,0 | 0,8 | 1,8 | 0,9 | 0,5 | 0,8 | 0,1 | 0,2 | 0,1 | -8,9 | 3,0 | 2,1 | 0,9 | |
| II | 2,6 | 1,5 | 1,1 | 1,0 | 2,0 | 0,9 | 0,5 | 2,3 | -1,1 | 0,6 | -1,8 | -15,4 | 3,0 | 2,0 | 0,9 | |
| /// | 2,4 | 1,4 | 1,1 | 0,8 | 1,8 | 0,8 | 0,5 | 2,0 | -1,0 | 0,5 | -1,1 | -18,3 | 2,9 | 1,9 | 1,0 | |
| IV | 2,4 | 1,4 | 1,0 | 0,9 | 1,8 | 0,9 | 0,5 | 6,3 | -5,3 | 3,3 | -8,3 | -39,2 | 2,8 | 1,8 | 1,0 | |
| 13 / | 2,3 | 1,4 | 0,9 | 0,8 | 1,8 | 0,9 | 0,5 | 0,7 | 0,2 | 0,1 | 0,0 | -41,3 | 2,6 | 1,7 | 0,9 | |
| II | 2,3 | 1,3 | 0,9 | 1,4 | 2,4 | 0,9 | 0,5 | 1,0 | 0,4 | 0,2 | 0,4 | -34,3 | 2,5 | 1,7 | 0,9 | |
| /// | 2,2 | 1,3 | 0,9 | 0,8 | 1,7 | 0,9 | 0,5 | 0,8 | -0,0 | 0,4 | 0,3 | -29,3 | 2,4 | 1,6 | 0,8 | |
| IV | 2,2 | 1,2 | 0,9 | 0,9 | 1,8 | 1,0 | 0,5 | 0,8 | 0,1 | 0,4 | -0,1 | 2,0 | 2,4 | 1,6 | 0,8 | |
| 14 / | 2,1 | 1,1 | 0,9 | 1,2 | 2,2 | 1,0 | 0,5 | 0,5 | 0,7 | 0,2 | 0,6 | 3,9 | 2,3 | 1,5 | 0,8 | |
| II | 2,1 | 1,1 | 1,0 | 1,3 | 2,3 | 1,0 | 0,5 | 0,7 | 0,7 | 0,1 | 0,5 | 4,0 | 2,2 | 1,4 | 0,8 | |

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

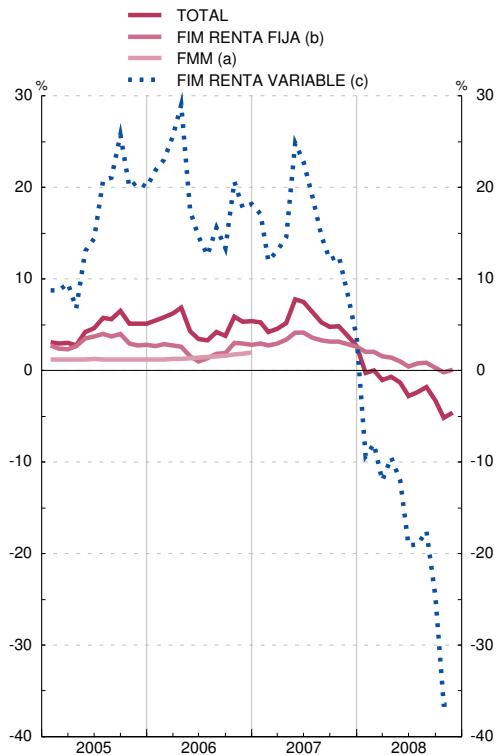
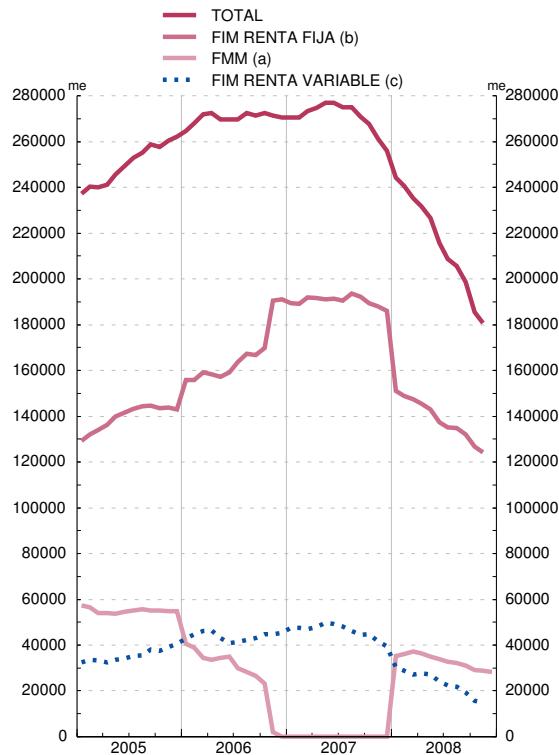
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

| | Total | | | | FMM (a) | | | | FIM renta fija (b) | | | | FIM renta variable (c) | | | | Otros fondos (d) |
|---------------|----------------|-------------------|------------------|-------------------------------|---------------|-------------------|------------------|-------------------------------|--------------------|-------------------|------------------|-------------------------------|------------------------|-------------------|------------------|-------------------------------|------------------|
| | Patrimonio | Variación mensual | De la cual | | Patrimonio | Variación mensual | De la cual | | Patrimonio | Variación mensual | De la cual | | Patrimonio | Variación mensual | De la cual | | Patrimonio |
| | | | Suscripción neta | Rentabilidad últimos 12 meses | | | Suscripción neta | Rentabilidad últimos 12 meses | | | Suscripción neta | Rentabilidad últimos 12 meses | | | Suscripción neta | Rentabilidad últimos 12 meses | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 |
| 05 | 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 |
| 06 | 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 |
| 07 | 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 |
| 07 Ago | 275 016 | -19 | -242 | 5,3 | - | - | - | ... | 193 565 | 3 073 | 2 697 | 3,3 | 46 136 | -2 060 | -1 421 | 14,7 | 35 314 |
| <i>Sep</i> | 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 |
| <i>Oct</i> | 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 |
| <i>Nov</i> | 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 |
| <i>Dic</i> | 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 |
| 08 Ene | 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 |
| <i>Feb</i> | 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 |
| <i>Mar</i> | 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 |
| <i>Abr</i> | 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 |
| <i>May</i> | 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 |
| <i>Jun</i> | 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 |
| <i>Jul</i> | 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 |
| <i>Ago</i> | 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 |
| <i>Sep</i> | 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 |
| <i>Oct</i> | 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 |
| <i>Nov</i> | 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

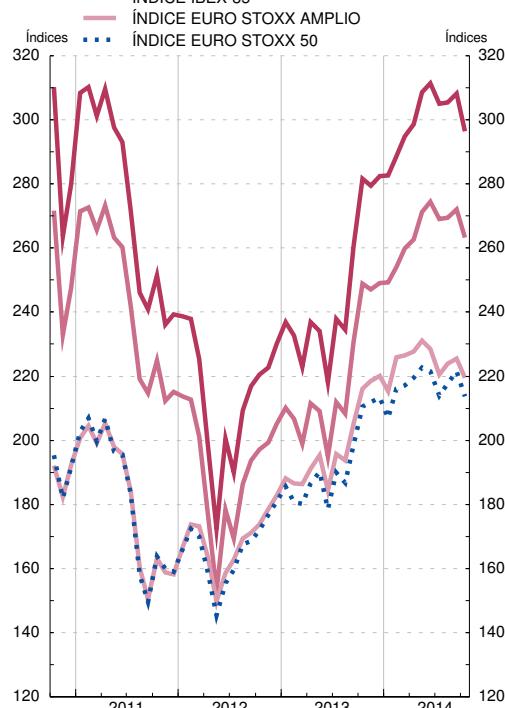
■ Serie representada gráficamente.

Índices, millones de euros y miles de contratos

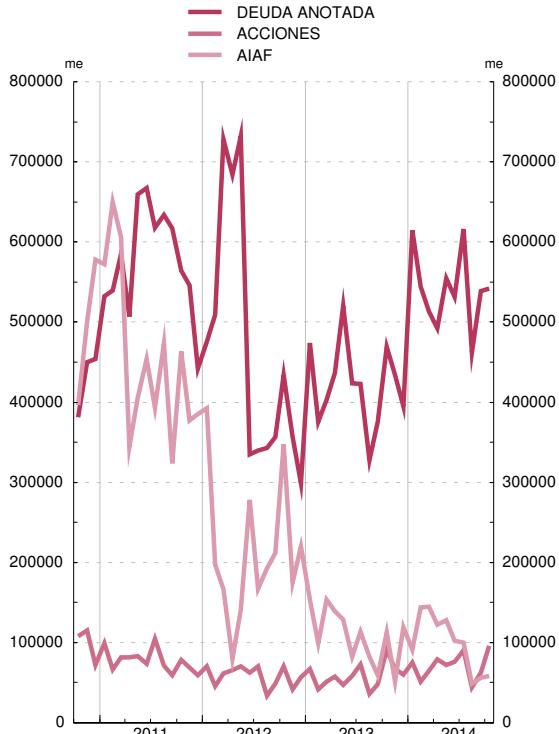
| | Índices de cotización de acciones | | | | | | Contratación de mercados (importes en millones de euros) | | | | | | |
|--------|-----------------------------------|----------|-------------------------------------|--------|------------------|------------|--|-----------------|-------------------------------|----------------|------------------------------|----------------|-------|
| | 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 | |
| 12 | | 764,56 | 7 579,94 | 240,67 | 2 419,01 | 696 262 | 60 247 | 5 592 323 | 2 568 756 | - | 34 928 | - | 4 988 |
| 13 | | 883,52 | 8 718,64 | 283,43 | 2 809,28 | 698 744 | 46 094 | 5 057 285 | 1 293 402 | - | 27 462 | - | 5 778 |
| 14 | A | 1 075,15 | 10 531,60 | 320,30 | 3 161,93 | 709 374 | 31 607 | 5 409 637 | 994 236 | - | 21 242 | - | 5 984 |
| 13 Jul | | 852,30 | 8 433,40 | 279,46 | 2 768,15 | 72 758 | 2 889 | 422 716 | 113 400 | ... | 2 065 | ... | 473 |
| Ago | | 840,02 | 8 290,50 | 276,67 | 2 721,37 | 36 105 | 2 463 | 327 954 | 82 025 | ... | 1 351 | ... | 437 |
| Sep | | 933,30 | 9 186,10 | 292,93 | 2 893,15 | 47 994 | 3 141 | 375 746 | 59 021 | ... | 2 519 | ... | 441 |
| Oct | | 1 009,27 | 9 907,90 | 308,51 | 3 067,95 | 91 508 | 5 578 | 468 990 | 112 558 | ... | 3 457 | ... | 545 |
| Nov | | 1 001,44 | 9 837,60 | 312,01 | 3 086,64 | 67 126 | 3 694 | 434 287 | 51 145 | ... | 2 473 | ... | 556 |
| Dic | | 1 011,98 | 9 916,70 | 314,31 | 3 109,00 | 60 333 | 2 953 | 394 748 | 118 995 | ... | 2 692 | ... | 479 |
| 14 Ene | | 1 012,85 | 9 920,20 | 307,33 | 3 013,96 | 74 939 | 2 530 | 614 391 | 90 964 | ... | 2 988 | ... | 660 |
| Feb | | 1 034,34 | 10 114,20 | 322,43 | 3 149,23 | 50 973 | 2 418 | 544 467 | 143 929 | ... | 1 524 | ... | 523 |
| Mar | | 1 056,06 | 10 340,50 | 323,35 | 3 161,60 | 64 726 | 4 182 | 513 320 | 144 325 | ... | 2 423 | ... | 582 |
| Abr | | 1 070,05 | 10 459,00 | 324,97 | 3 198,39 | 78 741 | 3 687 | 492 433 | 122 334 | ... | 1 836 | ... | 559 |
| May | | 1 106,04 | 10 798,70 | 329,79 | 3 244,60 | 72 282 | 3 009 | 554 780 | 128 261 | ... | 1 848 | ... | 535 |
| Jun | | 1 116,05 | 10 923,50 | 326,10 | 3 228,24 | 75 549 | 2 732 | 531 607 | 101 957 | ... | 2 384 | ... | 540 |
| Jul | | 1 092,82 | 10 707,20 | 314,68 | 3 115,51 | 90 178 | 4 509 | 616 036 | 100 025 | ... | 2 375 | ... | 585 |
| Ago | | 1 094,63 | 10 728,80 | 319,65 | 3 172,63 | 44 238 | 2 459 | 462 166 | 48 558 | ... | 1 205 | ... | 542 |
| Sep | | 1 104,62 | 10 825,50 | 321,96 | 3 225,93 | 62 114 | 2 656 | 538 956 | 55 548 | ... | 2 109 | ... | 583 |
| Oct | P | 1 062,15 | 10 477,80 | 313,30 | 3 113,32 | 95 633 | 3 425 | 541 481 | 58 337 | ... | 2 550 | ... | 875 |

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)

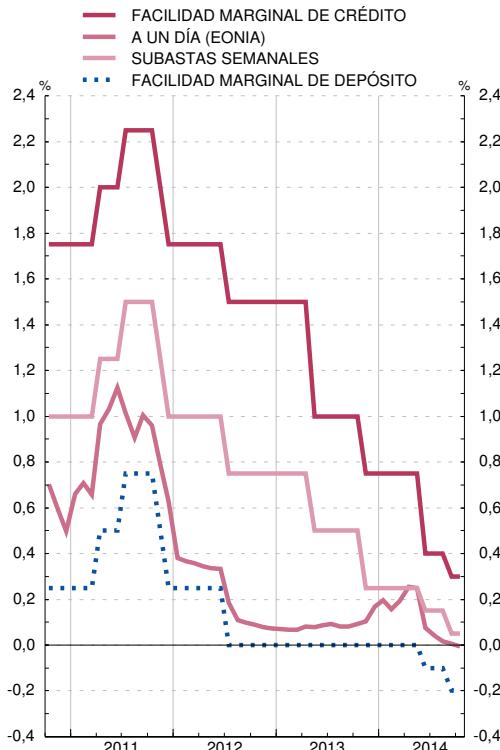
9.1. TIPOS DE INTERÉS. EUROSISTEMA Y MERCADO DE DINERO. ZONA DEL EURO Y SEGMENTO ESPAÑOL

■ Serie representada gráficamente.

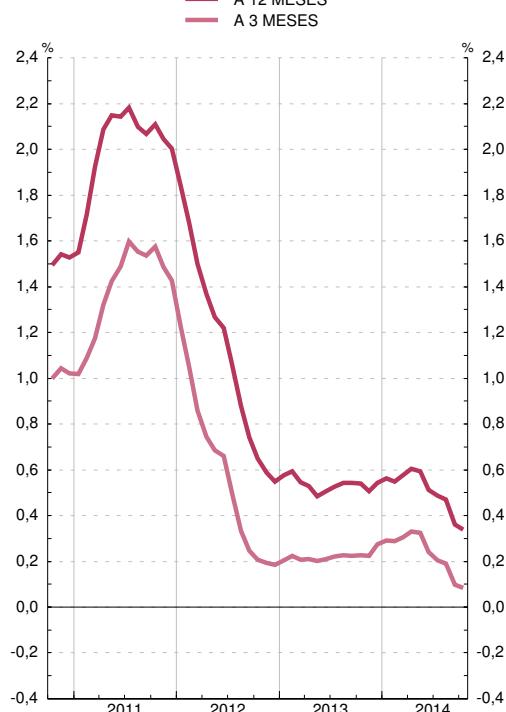
Medias de datos diarios. Porcentajes

| | | 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 (euríbor) (a) | | | | | | España | | | | | | | | | |
| | | De crédito | De depósito | Día a día (EONIA) | A un mes | A tres meses | A seis meses | A un año | 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 |
| 12 | 0,75 | 0,75 | 1,50 | 0,00 | 0,229 | 0,33 | 0,57 | 0,83 | 1,11 | 0,27 | 0,76 | 1,06 | - | 1,72 | 0,18 | 0,41 | 0,56 | 1,00 | |
| 13 | 0,25 | 0,25 | 0,75 | 0,00 | 0,089 | 0,13 | 0,22 | 0,34 | 0,54 | 0,15 | 0,41 | 1,07 | 0,33 | 0,53 | 0,08 | 0,34 | 0,45 | - | |
| 14 | A | 0,05 | 0,05 | 0,30 | -0,20 | 0,118 | 0,15 | 0,24 | 0,33 | 0,51 | 0,13 | 0,20 | 0,55 | - | 0,55 | 0,12 | 0,15 | 0,24 | - |
| 13 | Jul | 0,50 | - | 1,00 | 0,00 | 0,093 | 0,13 | 0,22 | 0,34 | 0,53 | 0,21 | 0,31 | 0,22 | 0,33 | 0,52 | 0,13 | 0,38 | 0,42 | - |
| | Ago | 0,50 | 0,50 | 1,00 | 0,00 | 0,082 | 0,13 | 0,23 | 0,34 | 0,54 | 0,15 | 0,19 | 1,25 | - | 0,53 | 0,06 | 0,41 | 0,49 | - |
| | Sep | 0,50 | 0,50 | 1,00 | 0,00 | 0,080 | 0,13 | 0,22 | 0,34 | 0,54 | 0,14 | 0,42 | - | - | 0,55 | 0,05 | 0,36 | 0,36 | - |
| | Oct | 0,50 | 0,50 | 1,00 | 0,00 | 0,093 | 0,13 | 0,23 | 0,34 | 0,54 | 0,11 | 0,41 | - | - | 0,54 | 0,07 | 0,33 | 0,57 | - |
| | Nov | 0,25 | 0,25 | 0,75 | 0,00 | 0,103 | 0,13 | 0,22 | 0,33 | 0,51 | 0,13 | 0,50 | - | - | 0,53 | 0,10 | 0,20 | 0,24 | - |
| | Dic | 0,25 | 0,25 | 0,75 | 0,00 | 0,169 | 0,21 | 0,27 | 0,37 | 0,54 | 0,13 | 0,21 | - | - | 0,50 | 0,15 | 0,51 | 0,78 | - |
| 14 | Ene | 0,25 | 0,25 | 0,75 | 0,00 | 0,196 | 0,22 | 0,29 | 0,40 | 0,56 | 0,15 | 0,23 | - | - | 0,55 | 0,15 | 0,20 | 0,47 | - |
| | Feb | 0,25 | 0,25 | 0,75 | 0,00 | 0,157 | 0,22 | 0,29 | 0,39 | 0,55 | 0,17 | 0,30 | 0,70 | - | 0,55 | 0,18 | 0,24 | 0,22 | - |
| | Mar | 0,25 | 0,25 | 0,75 | 0,00 | 0,192 | 0,23 | 0,31 | 0,41 | 0,58 | 0,20 | 0,30 | - | - | 0,20 | 0,25 | 0,26 | - | - |
| | Abr | 0,25 | - | 0,75 | 0,00 | 0,256 | 0,25 | 0,33 | 0,43 | 0,60 | 0,25 | 0,28 | - | - | 0,26 | 0,25 | 0,49 | - | - |
| | May | 0,25 | 0,25 | 0,75 | 0,00 | 0,248 | 0,26 | 0,32 | 0,42 | 0,59 | 0,26 | 0,25 | 0,55 | - | 0,27 | 0,30 | 0,36 | - | - |
| | Jun | 0,15 | 0,15 | 0,40 | -0,10 | 0,076 | 0,15 | 0,24 | 0,33 | 0,51 | 0,10 | 0,15 | - | - | 0,08 | 0,15 | 0,17 | - | - |
| | Jul | 0,15 | 0,15 | 0,40 | -0,10 | 0,043 | 0,10 | 0,21 | 0,31 | 0,49 | 0,07 | 0,27 | - | - | 0,04 | 0,06 | 0,11 | - | - |
| | Ago | 0,15 | 0,15 | 0,40 | -0,10 | 0,018 | 0,09 | 0,19 | 0,29 | 0,47 | 0,07 | 0,13 | 0,42 | - | -0,02 | 0,06 | 0,19 | - | - |
| | Sep | 0,05 | 0,05 | 0,30 | -0,20 | 0,007 | 0,02 | 0,10 | 0,20 | 0,36 | 0,05 | 0,08 | - | - | -0,01 | 0,01 | 0,08 | - | - |
| | Oct | 0,05 | 0,05 | 0,30 | -0,20 | -0,004 | 0,01 | 0,08 | 0,18 | 0,34 | 0,03 | 0,03 | - | - | -0,01 | 0,03 | 0,06 | - | - |

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

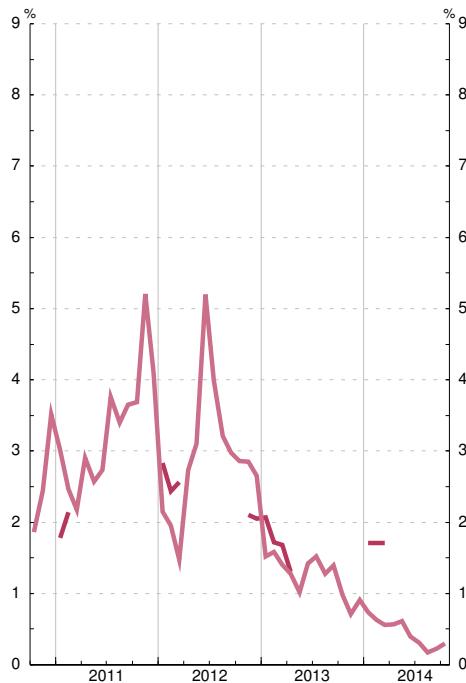
■ Serie representada gráficamente.

Porcentajes

| | Valores a corto plazo | | | | Valores a largo plazo | | | | | | | | Obligaciones privadas negociadas en AIAF. Vencimiento a más de dos años | |
|----|----------------------------|--|-----------------------------|--|------------------------|--------------|-------------|---------------|---|-------------|-------------|-------------|---|--|
| | Letras del Tesoro a un año | | Pagarés de empresa a un año | | Deuda del Estado | | | | | | | | | |
| | 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 | A diez años | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | | |
| 12 | | 2,93 | 2,67 | 2,40 | 3,24 | 3,93 | 4,79 | 5,72 | - | 6,14 | 3,98 | 5,85 | 5,80 | |
| 13 | | 1,25 | 1,17 | 1,47 | 3,10 | 2,48 | 3,43 | 4,76 | 5,18 | 5,46 | 2,53 | 4,56 | 3,91 | |
| 14 | A | 0,45 | 0,43 | 1,71 | 1,02 | 1,10 | 1,64 | 2,89 | 3,62 | 3,87 | 0,97 | 2,88 | 2,27 | |
| 13 | Jul | 1,52 | 1,35 | - | 3,56 | 2,79 | 3,77 | 4,76 | 5,19 | - | 2,73 | 4,66 | 5,02 | |
| | Ago | 1,28 | 1,24 | - | 3,10 | 2,66 | 3,59 | - | - | - | 2,53 | 4,51 | 5,63 | |
| | Sep | 1,39 | 1,23 | - | 2,91 | 2,24 | 3,50 | 4,53 | 4,83 | - | 2,45 | 4,42 | 4,18 | |
| | Oct | 0,98 | 0,87 | - | 3,01 | 2,08 | 3,08 | - | - | 5,21 | 2,10 | 4,22 | 3,12 | |
| | Nov | 0,71 | 0,71 | 1,00 | 2,74 | 2,12 | 2,89 | - | - | - | 1,90 | 4,11 | 2,61 | |
| | Dic | 0,91 | 0,89 | - | 3,49 | 2,20 | 2,72 | 4,12 | - | - | 1,98 | 4,14 | 2,89 | |
| 14 | Ene | 0,74 | 0,73 | 1,71 | 2,88 | 1,62 | 2,41 | 3,85 | 4,22 | - | 1,56 | 3,78 | 3,21 | |
| | Feb | 0,63 | 0,62 | 1,71 | 1,13 | 1,59 | 2,29 | 3,58 | - | 4,54 | 1,53 | 3,56 | 2,50 | |
| | Mar | 0,56 | 0,56 | 1,71 | 0,91 | 1,35 | 2,00 | 3,36 | 3,87 | - | 1,26 | 3,31 | 2,36 | |
| | Abr | 0,57 | 0,56 | - | 0,91 | 1,04 | 1,68 | 3,07 | 3,55 | - | 1,06 | 3,10 | 2,02 | |
| | May | 0,61 | 0,59 | - | 0,79 | 1,06 | 1,67 | 2,99 | 3,52 | - | 1,05 | 2,93 | 2,27 | |
| | Jun | 0,40 | 0,37 | - | 0,87 | 0,89 | 1,41 | 2,80 | - | - | 0,85 | 2,71 | 1,99 | |
| | Jul | 0,30 | 0,24 | - | 0,93 | 0,70 | 1,61 | 2,10 | - | 3,53 | 0,67 | 2,67 | 1,73 | |
| | Ago | 0,17 | 0,16 | - | 0,63 | - | 1,44 | 2,70 | - | - | 0,58 | 2,42 | 2,04 | |
| | Sep | 0,23 | 0,18 | - | 0,70 | 0,58 | - | 2,29 | - | 3,61 | 0,52 | 2,20 | 2,74 | |
| | Oct | 0,30 | 0,30 | - | 0,47 | - | 0,29 | 2,23 | 2,91 | - | 0,61 | 2,11 | 1,86 | |

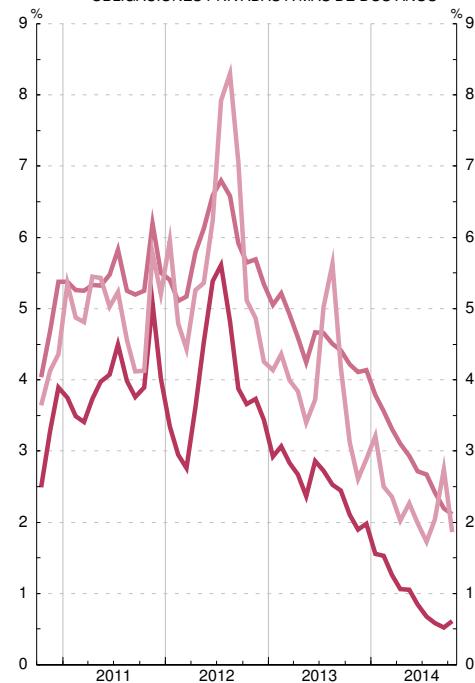
MERCADO PRIMARIO

■ PAGARÉS EMPRESA EMISIÓN UN AÑO
■ LETRAS TESORO EMISIÓN UN AÑO



MERCADO SECUNDARIO

■ DEUDA DEL ESTADO A TRES AÑOS
■ DEUDA DEL ESTADO A DIEZ AÑOS
■ OBLIGACIONES PRIVADAS A MÁS DE DOS AÑOS



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

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

■ Serie representada gráficamente.

Porcentajes

| Tipo sintético (d) | Préstamos y créditos (TAE) (b) | | | | | | Depósitos (TEDR) (b) | | | | | | | | | | | |
|--------------------|--------------------------------|----------|---------------------------|---------------------------|-------------------------|------------------------|----------------------|------------------|-----------------------|-------------------|---------------------|---------------------------|------------|-------------------|---------------------|------|------|------|
| | Hogares e ISFLSH | | | Sociedades no financieras | | | Tipo sintético (d) | Hogares e ISFLSH | | | | Sociedades no financieras | | | | | | |
| | Tipo sintético | Vivienda | Consumo y otros fines (e) | Tipo sintético | Hasta 1 millón de euros | Más 1 millón euros (c) | | 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 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | | | |
| 12 | 3,76 | 3,86 | 2,93 | 6,98 | 3,66 | 5,35 | 2,98 | 1,60 | 1,72 | 0,21 | 2,83 | 1,39 | 1,13 | 0,37 | 2,08 | 1,32 | | |
| 13 | 3,84 | 4,06 | 3,16 | 7,22 | 3,57 | 5,18 | 2,91 | 0,90 | 0,93 | 0,22 | 1,50 | 0,49 | 0,77 | 0,35 | 1,30 | 0,75 | | |
| 14 | A | 3,88 | 4,03 | 3,10 | 7,39 | 3,67 | 4,54 | 2,91 | 0,49 | 0,50 | 0,17 | 0,79 | 0,60 | 0,47 | 0,38 | 0,62 | 0,12 | |
| 13 | Feb | 4,08 | 4,22 | 3,26 | 7,49 | 3,91 | 5,65 | 3,10 | 1,16 | 1,22 | 0,21 | 1,95 | 0,38 | 0,94 | 0,39 | 1,63 | 0,38 | |
| | Mar | 4,01 | 4,17 | 3,22 | 7,42 | 3,81 | 5,57 | 2,94 | 1,13 | 1,19 | 0,21 | 1,90 | 0,36 | 0,91 | 0,34 | 1,63 | 0,62 | |
| | Abr | 4,16 | 4,19 | 3,20 | 7,55 | 4,12 | 5,87 | 3,10 | 1,16 | 1,21 | 0,20 | 1,94 | 0,32 | 0,99 | 0,39 | 1,75 | 0,38 | |
| | May | 4,22 | 4,23 | 3,18 | 7,82 | 4,21 | 5,78 | 3,28 | 1,17 | 1,22 | 0,21 | 1,97 | 0,25 | 0,95 | 0,41 | 1,67 | 0,22 | |
| | Jun | 3,91 | 4,16 | 3,16 | 7,47 | 3,62 | 5,49 | 2,85 | 1,02 | 1,06 | 0,18 | 1,75 | 0,27 | 0,86 | 0,42 | 1,46 | 0,43 | |
| | Jul | 4,14 | 4,22 | 3,19 | 7,78 | 4,05 | 5,62 | 3,14 | 1,05 | 1,09 | 0,18 | 1,78 | 0,28 | 0,92 | 0,38 | 1,58 | 0,37 | |
| | Ago | 4,14 | 4,33 | 3,27 | 7,98 | 3,90 | 5,40 | 2,87 | 1,01 | 1,06 | 0,18 | 1,73 | 0,20 | 0,83 | 0,40 | 1,38 | 0,32 | |
| | Sep | 3,88 | 4,22 | 3,20 | 7,77 | 3,47 | 5,39 | 2,50 | 1,02 | 1,07 | 0,19 | 1,74 | 0,19 | 0,86 | 0,45 | 1,37 | 0,32 | |
| | Oct | 4,14 | 4,15 | 3,12 | 7,70 | 4,13 | 5,39 | 3,33 | 1,03 | 1,07 | 0,18 | 1,74 | 0,12 | 0,89 | 0,40 | 1,51 | 0,17 | |
| | Nov | 4,20 | 4,15 | 3,19 | 7,43 | 4,27 | 5,24 | 3,71 | 0,94 | 0,99 | 0,17 | 1,62 | 0,12 | 0,77 | 0,37 | 1,30 | 0,33 | |
| | Dic | 3,84 | 4,06 | 3,16 | 7,22 | 3,57 | 5,18 | 2,91 | 0,90 | 0,93 | 0,22 | 1,50 | 0,49 | 0,77 | 0,35 | 1,30 | 0,75 | |
| 14 | Ene | 4,07 | 4,22 | 3,32 | 7,40 | 3,89 | 5,42 | 2,96 | 0,87 | 0,91 | 0,21 | 1,46 | 0,24 | 0,74 | 0,47 | 1,11 | 0,51 | |
| | Feb | 4,08 | 4,19 | 3,28 | 7,46 | 3,93 | 5,21 | 3,02 | 0,82 | 0,86 | 0,21 | 1,37 | 0,41 | 0,68 | 0,42 | 1,00 | 0,39 | |
| | Mar | 4,06 | 4,18 | 3,31 | 7,30 | 3,91 | 5,43 | 2,95 | 0,75 | 0,78 | 0,20 | 1,23 | 1,11 | 0,67 | 0,45 | 0,97 | 0,44 | |
| | Abr | 4,07 | 4,09 | 3,19 | 7,34 | 4,03 | 5,32 | 3,07 | 0,71 | 0,72 | 0,20 | 1,13 | 0,56 | 0,65 | 0,43 | 0,96 | 0,19 | |
| | May | 4,00 | 4,08 | 3,18 | 7,33 | 3,90 | 5,13 | 2,88 | 0,67 | 0,68 | 0,20 | 1,07 | 0,35 | 0,63 | 0,44 | 0,93 | 0,22 | |
| | Jun | 3,94 | 4,17 | 3,31 | 7,15 | 3,63 | 4,91 | 3,00 | 0,61 | 0,62 | 0,19 | 0,98 | 0,21 | 0,58 | 0,43 | 0,82 | 0,10 | |
| | Jul | 3,90 | 3,95 | 3,08 | 7,07 | 3,84 | 4,93 | 2,93 | 0,58 | 0,58 | 0,20 | 0,92 | 0,58 | 0,57 | 0,39 | 0,86 | 0,16 | |
| | Ago | 3,93 | 4,02 | 3,07 | 7,46 | 3,80 | 4,80 | 3,00 | 0,54 | 0,55 | 0,19 | 0,86 | 0,37 | 0,52 | 0,40 | 0,73 | 0,09 | |
| | Sep | P | 3,88 | 4,03 | 3,10 | 7,39 | 3,67 | 4,54 | 2,91 | 0,49 | 0,50 | 0,17 | 0,79 | 0,60 | 0,47 | 0,38 | 0,62 | 0,12 |

**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 FRENTA A LA UE 28 Y A LA ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

Base 1999 I = 100

| | Frente a la Unión Europea (UE 28) | | | | | | | | | | 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 (d) |
| | Con precios industriales | Con precios de consumo | Con costes laborales unitarios totales (d) | Con valores unitarios de las exportaciones (e) | | Con precios industriales | Con precios de consumo | Con costes laborales unitarios totales (d) | Con valores unitarios de las exportaciones (e) | | | | | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | | 6 | 7 | 8 | 9 | | | | | | |
| 11 | 110,0 | 110,2 | 107,8 | 102,5 | 101,9 | 107,9 | 108,2 | 105,8 | 101,0 | 109,8 | 110,4 | 108,5 | 111,6 | 103,1 | |
| 12 | 110,1 | 109,6 | 102,0 | 102,7 | 101,4 | 108,6 | 108,0 | 100,6 | 101,7 | 110,6 | 110,3 | 103,3 | 108,2 | 103,6 | |
| 13 | 110,7 | 110,2 | 99,4 | 101,3 | 101,9 | 108,6 | 108,1 | 97,6 | 99,8 | 110,8 | 110,6 | 100,1 | 104,6 | 102,0 | |
| 12 / IV | 110,2 | 110,6 | 98,0 | 103,3 | 101,3 | 108,8 | 109,2 | 96,7 | 102,4 | 110,8 | 111,6 | 99,3 | 108,1 | 104,1 | |
| 13 / | 111,0 | 109,8 | 99,3 | 102,1 | 101,8 | 109,0 | 107,8 | 97,6 | 100,7 | 111,2 | 110,2 | 100,0 | 104,8 | 102,9 | |
| // | 110,8 | 110,5 | 99,5 | 101,6 | 101,9 | 108,7 | 108,5 | 97,7 | 100,2 | 110,9 | 110,9 | 100,4 | 105,4 | 102,3 | |
| /// | 110,7 | 110,0 | 99,7 | 100,8 | 102,0 | 108,5 | 107,9 | 97,8 | 99,3 | 110,8 | 110,3 | 100,4 | 104,7 | 101,5 | |
| //V | 110,2 | 110,4 | 99,1 | 100,5 | 101,9 | 108,1 | 108,3 | 97,2 | 99,1 | 110,3 | 110,8 | 99,8 | 103,4 | 101,2 | |
| 14 / | 110,0 | 109,0 | 97,6 | 100,6 | 101,9 | 107,9 | 107,0 | 95,8 | 99,1 | 110,2 | 109,5 | 98,3 | 101,5 | 101,1 | |
| // | 110,0 | 109,9 | 98,2 | 99,7 | 101,7 | 108,1 | 108,0 | 96,5 | 98,4 | 110,4 | 110,5 | 99,0 | 104,9 | 100,3 | |
| /// | ... | 108,7 | ... | ... | 101,6 | ... | 106,9 | ... | ... | 109,4 | ... | ... | ... | ... | |
| 14 Ene | 109,9 | 109,1 | ... | 100,6 | 101,8 | 108,0 | 107,1 | ... | 99,2 | 110,2 | 109,6 | ... | ... | 101,1 | |
| Feb | 109,9 | 108,4 | ... | 100,9 | 101,8 | 107,9 | 106,5 | ... | 99,5 | 110,2 | 109,0 | ... | ... | 101,5 | |
| Mar | 110,0 | 109,5 | 97,6 | 100,2 | 101,9 | 108,0 | 107,4 | 95,8 | 98,7 | 110,3 | 109,8 | 98,3 | 101,5 | 100,7 | |
| Abr | 110,1 | 110,0 | ... | 99,7 | 101,9 | 108,1 | 108,0 | ... | 98,3 | 110,3 | 110,4 | ... | ... | 100,4 | |
| May | 110,0 | 110,0 | ... | 99,8 | 101,8 | 108,1 | 108,1 | ... | 98,5 | 110,3 | 110,6 | ... | ... | 100,4 | |
| Jun | 110,0 | 109,6 | 98,2 | 99,7 | 101,6 | 108,2 | 107,9 | 96,5 | 98,5 | 110,5 | 110,4 | 99,0 | 104,9 | 100,3 | |
| Jul | 110,0 | 108,4 | ... | ... | 101,6 | 108,3 | 106,7 | ... | ... | 110,5 | 109,2 | ... | ... | ... | |
| Ago | 110,1 | 108,4 | ... | ... | 101,7 | 108,3 | 106,6 | ... | ... | 110,6 | 109,1 | ... | ... | ... | |
| Sep | ... | 109,2 | ... | ... | 101,6 | ... | 107,5 | ... | ... | ... | 110,0 | ... | ... | ... | |
| Oct | ... | ... | ... | ... | 101,5 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | |

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A LA UNIÓN EUROPEA (UE 28)



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), (2004-2006) y (2007-2009).

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

d. Series trimestrales. En la definición de los índices, para España se usan las series de Coste Laboral Unitario (totales y manufacturas) obtenidas a partir de la información de la Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008. Fuente INE.

9.5. ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTA 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) | | | | Compo- nente nominal (b) | Componente precios (c) | | | | Total (a) | | Compo- nente nominal (b) | Componente precios (c) | | | |
| | Con precios industriales | Con precios consumo | Con costes laborales unitarios de manufactu- ras(d) | Con valores unitarios de las exporta- ciones | | Con precios industriales | Con precios consumo | Con costes laborales unitarios de manufactu- ras(d) | Con valores unitarios de las exporta- ciones | Con precios industriales | Con precios consumo | | Con precios industriales | Con precios consumo | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | | 13 | 14 | | |
| 11 | 112,1 | 113,1 | 115,5 | 103,4 | 101,8 | 110,1 | 111,1 | 113,5 | 102,2 | 111,4 | 112,7 | 102,0 | 109,2 | 110,5 | | |
| 12 | 111,4 | 111,7 | 110,5 | 103,0 | 100,4 | 111,0 | 111,3 | 110,1 | 103,3 | 109,7 | 110,1 | 99,7 | 110,1 | 110,4 | | |
| 13 | 112,9 | 113,4 | 108,4 | 102,2 | 101,7 | 111,0 | 111,5 | 106,5 | 101,1 | 111,2 | 111,7 | 101,2 | 109,9 | 110,4 | | |
| 12 /IV | 111,8 | 113,1 | 110,6 | 103,7 | 100,5 | 111,3 | 112,6 | 110,1 | 103,9 | 110,1 | 111,4 | 99,8 | 110,4 | 111,6 | | |
| 13 /I | 113,1 | 112,7 | 108,2 | 102,8 | 101,4 | 111,5 | 111,1 | 106,7 | 102,1 | 111,4 | 111,0 | 100,8 | 110,6 | 110,1 | | |
| II | 112,9 | 113,7 | 109,1 | 102,4 | 101,6 | 111,1 | 111,9 | 107,4 | 101,5 | 110,9 | 111,8 | 100,8 | 110,0 | 110,9 | | |
| III | 112,9 | 113,2 | 108,6 | 101,8 | 101,8 | 110,9 | 111,2 | 106,6 | 100,6 | 111,2 | 111,5 | 101,3 | 109,7 | 110,0 | | |
| IV | 112,8 | 114,0 | 107,5 | 101,8 | 102,1 | 110,5 | 111,7 | 105,3 | 100,4 | 111,2 | 112,4 | 101,8 | 109,2 | 110,4 | | |
| 14 /I | 112,5 | 112,6 | 105,7 | 101,8 | 102,1 | 110,2 | 110,2 | 103,5 | 100,3 | 111,1 | 111,2 | 102,0 | 108,9 | 109,0 | | |
| II | 112,4 | 113,4 | 109,2 | 101,0 | 102,0 | 110,2 | 111,1 | 107,0 | 99,7 | 111,0 | 112,0 | 102,0 | 108,8 | 109,8 | | |
| III | ... | 111,7 | ... | ... | 101,5 | ... | 110,0 | ... | ... | ... | 109,7 | 101,0 | ... | 108,6 | | |
| 14 Ene | 112,6 | 112,7 | ... | 101,9 | 102,1 | 110,2 | 110,3 | ... | 100,4 | 111,0 | 111,0 | 101,9 | 109,0 | 109,0 | | |
| Feb | 112,4 | 112,0 | ... | 102,1 | 102,1 | 110,1 | 109,7 | ... | 100,7 | 110,9 | 110,5 | 101,9 | 108,8 | 108,4 | | |
| Mar | 112,6 | 113,1 | 105,7 | 101,4 | 102,2 | 110,1 | 110,7 | 103,5 | 99,9 | 111,3 | 112,0 | 102,3 | 108,8 | 109,4 | | |
| Abr | 112,5 | 113,6 | ... | 101,1 | 102,2 | 110,1 | 111,2 | ... | 99,6 | 111,2 | 112,4 | 102,3 | 108,8 | 109,9 | | |
| May | 112,4 | 113,5 | ... | 101,1 | 102,0 | 110,2 | 111,2 | ... | 99,7 | 111,0 | 112,1 | 102,0 | 108,8 | 109,9 | | |
| Jun | 112,3 | 113,0 | 109,2 | 101,0 | 101,8 | 110,3 | 111,0 | 107,0 | 99,9 | 110,8 | 111,6 | 101,7 | 109,0 | 109,7 | | |
| Jul | 112,2 | 111,6 | ... | 101,7 | 110,3 | 109,8 | ... | ... | 110,6 | 109,9 | 101,5 | 109,0 | 108,4 | | | |
| Ago | 112,1 | 111,4 | ... | 101,6 | 110,4 | 109,7 | ... | ... | 110,2 | 109,5 | 101,1 | 109,0 | 108,3 | | | |
| Sep | ... | 112,1 | ... | 101,3 | ... | 110,6 | ... | ... | ... | 109,7 | 100,5 | ... | 109,2 | | | |
| Oct | ... | ... | ... | 101,2 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | 100,2 | ... | ... | | | |

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTA A LOS PAÍSES DESARROLLADOS



ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTA 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), (2004-2006) y (2007-2009).

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

d. Series trimestrales. En la definición de los índices, para España se usan las series de Coste Laboral Unitario (totales y manufacturas) obtenidas a partir de la información de la Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008. Fuente INE.

PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

El Banco de España publica distintos tipos de documentos que proporcionan información sobre su actividad (informes económicos, información estadística, trabajos de investigación, etc.). La lista completa de las publicaciones del Banco de España se encuentra en su sitio web, en http://www.bde.es/webbde/Secciones/Publicaciones/Relacionados/Fic/cat_publ.pdf.

La relación de los artículos publicados en el *Boletín Económico* desde 1979 puede consultarse en http://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/Fic/indice_general.pdf.

La mayor parte de estos documentos está disponible en formato pdf y se puede descargar gratuitamente en el sitio web del Banco de España, en <http://www.bde.es/webbde/es/secciones/informes/>. El resto puede solicitarse a publicaciones@bde.es.

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

© Banco de España, Madrid, 2014
ISSN: 1579 - 8623 (edición electrónica)

SIGLAS, ABREVIATURAS Y SIGNOS UTILIZADOS

| | | | |
|----------|---|----------|--|
| AAPP | Administraciones Pùblicas | IFM | Instituciones Financieras Monetarias |
| AIAF | Asociación de Intermediarios de Activos Financieros | IGAE | Intervención General de la Administración del Estado |
| ANFAC | Asociación Nacional de Fabricantes de Automóviles y Camiones | IIC | Instituciones de Inversión Colectiva |
| BCE | Banco Central Europeo | INE | Instituto Nacional de Estadística |
| BCN | Bancos Centrales Nacionales | INVERCO | Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones |
| BE | Banco de España | IPC | Índice de Precios de Consumo |
| BOE | Boletín Oficial del Estado | IPI | Índice de Producción Industrial |
| BPI | Banco de Pagos Internacionales | IPRI | Índice de Precios Industriales |
| CBE | Circular del Banco de España | IPSEBENE | Índice de Precios de Servicios y de Bienes Elaborados No Energéticos |
| CE | Comisión Europea | ISFLSH | Instituciones Sin Fines de Lucro al Servicio de los Hogares |
| CCAA | Comunidades Autónomas | IVA | Impuesto sobre el Valor Añadido |
| CCLL | Corporaciones Locales | NEDD | Normas Especiales de Distribución de Datos del FMI |
| CECA | Confederación Española de Cajas de Ahorros | OBS | Obra Benéfico-Social |
| CEM | Confederación Española de Mutualidades | OCDE | Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos |
| CFEE | Cuentas Financieras de la Economía Española | OIFM | Otras Instituciones Financieras Monetarias |
| CNAE | Clasificación Nacional de Actividades Económicas | OM | Orden Ministerial |
| CNE | Contabilidad Nacional de España | OOAA | Organismos Autónomos |
| CNMV | Comisión Nacional del Mercado de Valores | OOAPP | Otras Administraciones Pùblicas |
| DEG | Derechos Especiales de Giro | OPEP | Organización de Países Exportadores de Petróleo |
| DGSFP | Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones | OSR | Otros Sectores Residentes |
| DGT | Dirección General de Tráfico | PDE | Protocolo de Déficit Excesivo |
| DGTPF | Dirección General del Tesoro y Política Financiera | PEC | Pacto de Estabilidad y Crecimiento |
| EC | Entidades de crédito | PIB | Producto Interior Bruto |
| EFC | Establecimientos financieros de crédito | PIBpm | Producto Interior Bruto a precios de mercado |
| Eonia | Índice medio del tipo de interés del euro a un día (<i>Euro Overnight Index Average</i>) | PNB | Producto Nacional Bruto |
| Euríbor | Tipo de interés de oferta de los depósitos interbancarios en euros (<i>Euro Interbank Offered Rate</i>) | RD | Real Decreto |
| Eurostat | Oficina de Estadística de las Comunidades Europeas | RM | Resto del Mundo |
| EPA | Encuesta de población activa | Sareb | Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria |
| FAAF | Fondo para la Adquisición de Activos Financieros | SCLV | Sistema de Compensación y Liquidación de Valores |
| FEADER | Fondo Europeo Agrícola de Desarrollo Rural | SEC | Sistema Europeo de Cuentas |
| FEAGA | Fondo Europeo Agrícola de Garantía | SEPE | Servicio Público de Empleo Estatal |
| FEDER | Fondo Europeo de Desarrollo Regional | SME | Sistema Monetario Europeo |
| FEOGA | Fondo Europeo de Orientación y Garantía Agrícola | TAE | Tasa Anual Equivalente |
| FEP | Fondo Europeo de Pesca | TEDR | Tipo Efectivo Definición Restringida |
| FFPP | Fondos de Pensiones | UE | Unión Europea |
| FGD | Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito | UEM | Unión Económica y Monetaria |
| FIAMM | Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario | UE-15 | Países componentes de la Unión Europea a 30.4.2004 |
| FIM | Fondos de Inversión Mobiliaria | UE-25 | Países componentes de la Unión Europea desde 1.5.2004 |
| FMI | Fondo Monetario Internacional | UE-27 | Países componentes de la Unión Europea desde 1.1.2007 |
| FMM | Fondos del Mercado Monetario | UE-28 | Países componentes de la Unión Europea desde 1.7.2013 |
| FSE | Fondo Social Europeo | VNA | Variación Neta de Activos |
| IAPC | Índice Armonizado de Precios de Consumo | VNP | Variación Neta de Pasivos |
| ICO | Instituto de Crédito Oficial | | |

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 | Republika 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) |
| HR | Croacia | HRK (huna) |
| IT | Italia | EUR (euro) |
| CY | Chipre | EUR (euro) |
| LV | Letonia | EUR (euro) |
| 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. |
| pb | Puntos básicos. |
| pp | Puntos porcentuales. |
| SO | Serie original. |
| SD | Serie desestacionalizada. |
| T _j | Tasa de la media móvil de i términos, con j de desfase, convertida a tasa anual. |
| m _j | 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. |