

BOLETÍN ECONÓMICO

05/2015

BANCO DE ESPAÑA
Eurosistema



ÍNDICE

Principales indicadores de la evolución reciente de la economía española	3
La evolución del empleo y del paro en el primer trimestre de 2015, según la Encuesta de Población Activa	13
La resistencia cíclica y los factores determinantes de la tasa de actividad en España	21
La productividad laboral en España durante la Gran Recesión	31
La evolución financiera de los hogares y de las sociedades del área del euro en 2014	35
Calificación crediticia de la deuda soberana y cambios en las condiciones económicas	49
Las sociedades de garantía recíproca: actividad y resultados en 2014	61
Indicadores económicos	1*
Publicaciones del Banco de España	67*
Siglas, abreviaturas y signos utilizados	68*

Indicadores recientes del entorno exterior

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

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

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

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

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

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

b Datos hasta el día 21 de mayo de 2015.

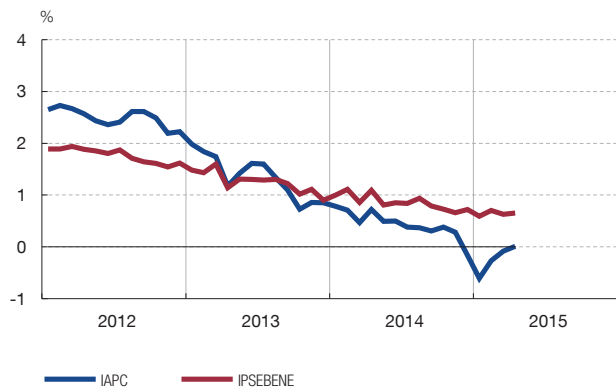
c Incluye préstamos y valores.

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

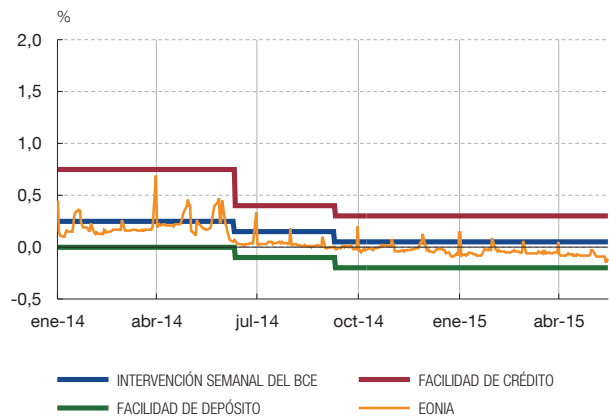
De acuerdo con la estimación provisional publicada por Eurostat, el PIB del área del euro, corregido de estacionalidad, aumentó un 0,4 % en el primer trimestre de 2015, una décima más que en el último trimestre de 2014. Entre las economías de mayor tamaño, la actividad económica se aceleró respecto al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

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

ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO
Tasas de variación interanuales



TIPOS DE INTERÉS DEL BCE



FUENTES: Banco Central Europeo y Eurostat.

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

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

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

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

Indicadores de las decisiones de gasto de los hogares

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

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

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

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

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

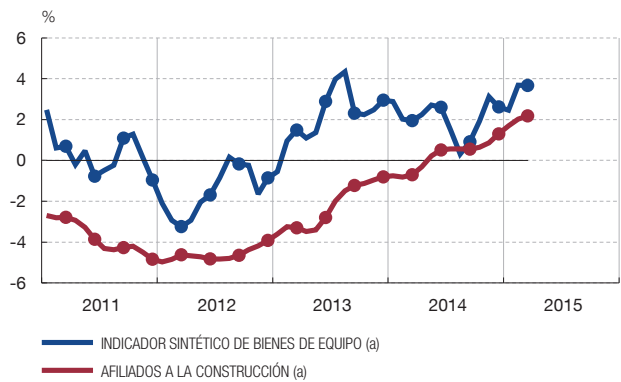
El comportamiento dinámico del gasto de los hogares en el período más reciente se sustenta en el dinamismo del empleo y en la mejora de los condicionantes de naturaleza financiera. En marzo, los tipos de interés de los préstamos nuevos para adquisición de vivienda y de los destinados a consumo y otros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

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

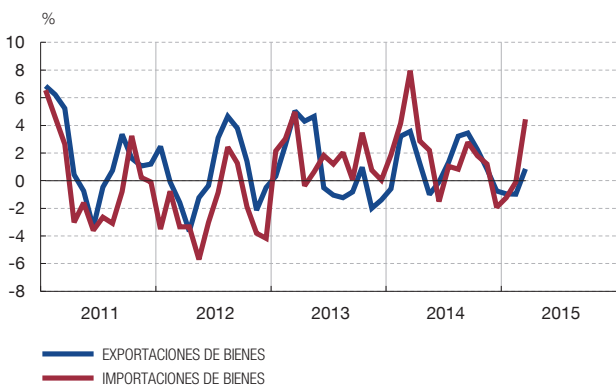
INDICADORES DE CONSUMO



INDICADORES DE INVERSIÓN



INDICADORES DE COMERCIO EXTERIOR (c)



INDICADORES DE ACTIVIDAD



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

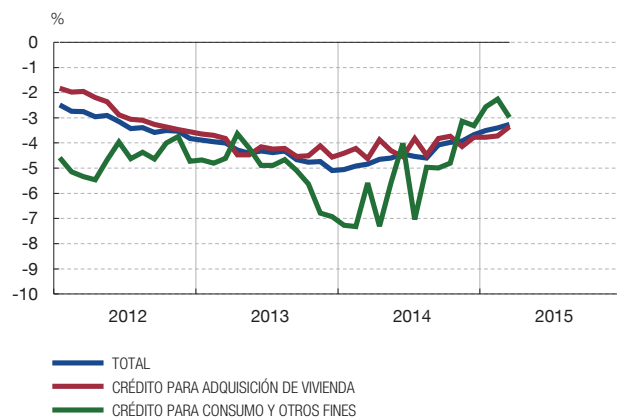
- a Tasas de la media móvil de tres términos con tres desfases, calculadas sobre series ajustadas de estacionalidad. El punto equivale a la tasa intertrimestral.
- b Indicadores normalizados (diferencia entre el indicador y su media, dividido por su desviación estándar).
- c Datos de Aduanas. Tasas de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

ESPAÑA: FINANCIACIÓN DE LOS HOGARES E ISFLSH

TIPOS DE INTERÉS DEL CRÉDITO



SALDO VIVO DEL CRÉDITO (a)
(Crecimiento interanual)



FUENTE: Banco de España.

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

Indicadores de la actividad de las empresas

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

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

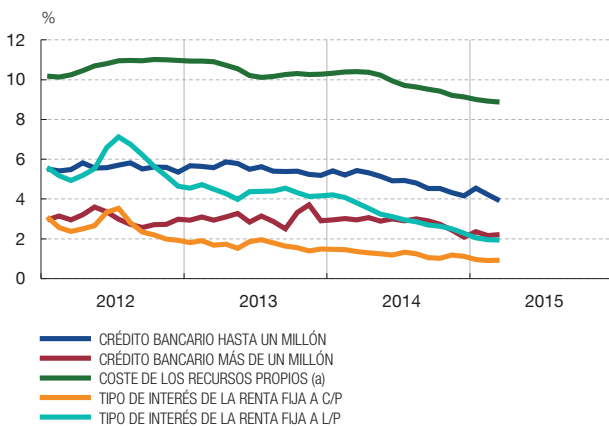
Por lo que se refiere a los servicios de mercado, los principales indicadores cualitativos mostraron un repunte apreciable al inicio del segundo trimestre. En concreto, el PMI registró un avance significativo en abril, impulsado por la mejora de los nuevos pedidos y la favorable evolución del empleo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

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

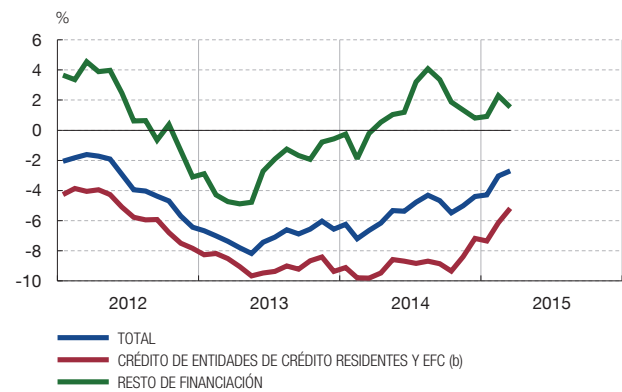
Los indicadores referidos a la inversión empresarial mantienen, en general, señales positivas al inicio del segundo trimestre, aunque su evolución no ha sido homogénea. Así, entre los de carácter cualitativo, la confianza de los productores de bienes de equipo repuntó con fuerza en abril, mientras que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

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

COSTE DE FINANCIACIÓN



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



FUENTE: Banco de España.

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

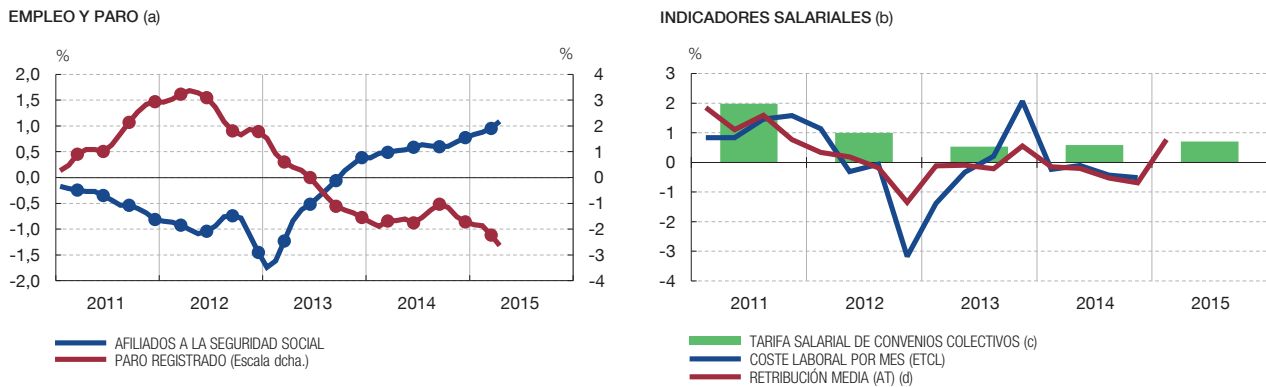
Por su parte, el coste de los recursos propios, el de los pagarés y el de la emisión de valores de renta fija a largo plazo apenas variaron.

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

El sector exterior

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

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



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

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

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

El mercado de trabajo

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

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

TASAS DE VARIACIÓN INTERANUALES



TASAS DE VARIACIÓN INTERANUALES



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

La evolución de los precios

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

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

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

21.5.2015.

LA EVOLUCIÓN DEL EMPLEO Y DEL PARO EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 2015, SEGÚN LA ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA

Este artículo ha sido elaborado por Sergio Puente y Alba Catalán, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción

Según la Encuesta de Población Activa (EPA), en el primer trimestre de 2015 el empleo aumentó en 504.000 personas con respecto al mismo período del año anterior. Esta evolución implica una intensificación en el ritmo de crecimiento interanual de cinco décimas con respecto al cuarto trimestre de 2014, hasta el 3 % (véase cuadro 1), lo que consolida un año completo de crecimientos interanuales del empleo (véase panel izquierdo del gráfico 1). La mejoría fue especialmente acentuada en las ramas de construcción e industria, mientras que el incremento de la ocupación en las ramas de servicios se mantuvo estable. Por el contrario, la agricultura intensificó su perfil contractivo. Atendiendo al tipo de empleo, destacó el aumento de siete décimas en el ritmo de avance de los asalariados indefinidos, hasta el 2,7 %, aunque los empleos temporales siguieron aumentando a un ritmo superior.

En comparación con otros indicadores, los datos de afiliaciones a la Seguridad Social reflejaron un perfil similar, con una tasa interanual del 2,9 % en el primer trimestre. La información hasta abril muestra un aumento interanual de la afiliación del 3,5 %, lo que apuntaría a una intensificación adicional del avance del empleo en el período más reciente.

En relación con la oferta de trabajo, la población activa mostró un leve aumento, del 0,1 %, tras los descensos observados desde mediados de 2012. Esta evolución estuvo motivada, principalmente, por el crecimiento de la población mayor de 16 años (0,1 %, dos décimas por encima del trimestre previo), ya que la tasa de actividad se mantuvo en el nivel que tenía un año antes (59,5 %). En este contexto de reducido avance de la población activa, la fuerte creación de empleo se tradujo en una disminución significativa del número de desempleados —488.700 personas en el último año—, lo que supone una caída del 8,2 % en términos de la tasa interanual. La tasa de desempleo se situó en el 23,8 %, algo más de dos puntos por debajo de su nivel en el primer trimestre de 2014.

El empleo

En el primer trimestre de 2015 el empleo mostró un descenso intertrimestral de 114.300 personas. En términos corregidos de factores estacionales, se estima una creación de empleo de 115.000 ocupados en el trimestre (0,7 %), tres décimas por debajo de la tasa de crecimiento del cuarto trimestre de 2014. Esta evolución situó la tasa de ocupación en el 57,3 % para la población de entre 16 y 64 años, casi 2 puntos porcentuales (pp) por encima de su nivel de hace un año.

La información proporcionada por los flujos de la EPA (véase panel derecho del gráfico 1) apunta a que la mejoría en el mercado laboral vino propiciada principalmente por una moderación de la destrucción del empleo, que se ha concentrado con mayor intensidad en los empleos indefinidos, alcanzando niveles similares a los observados antes de la crisis. Por su parte, las salidas del desempleo prolongaron la senda de suave recuperación de los últimos trimestres, aunque con menor intensidad. Esta mejora afectó principalmente a los parados con menor duración en el desempleo, lo que pone de relieve las dificultades para salir del desempleo de aquellos trabajadores que han acumulado más tiempo en esta situación. Por nivel de estudios, a diferencia de lo observado en los últimos trimestres, el repunte de los flujos de salida del desempleo se concentró entre los parados de menor formación, aunque este colectivo mantuvo las menores tasas de salida del desempleo.

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

CUADRO 1

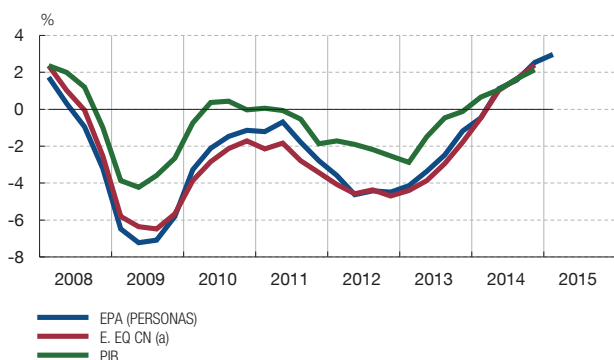
	2012	2013	2014	2013				2014				2015
				I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR
Ocupados	-4,3	-2,8	1,2	-4,1	-3,4	-2,5	-1,2	-0,5	1,1	1,6	2,5	3,0
Asalariados	-5,3	-3,5	1,5	-5,0	-4,4	-3,0	-1,4	-0,4	1,7	2,0	2,8	3,3
Por duración de contrato												
Indefinidos	-3,1	-3,1	0,4	-3,0	-3,7	-3,2	-2,4	-1,9	0,3	1,3	2,0	2,7
Temporales	-11,8	-4,6	5,3	-11,4	-6,6	-2,2	2,3	5,0	6,5	4,6	5,3	5,4
Por duración de jornada												
Jornada completa	-6,5	-5,4	1,4	-7,4	-6,4	-4,7	-2,9	-0,9	1,4	2,2	2,7	3,2
Jornada parcial	1,6	7,0	2,4	8,5	6,6	6,5	6,5	1,9	3,5	1,1	3,1	4,0
No asalariados	1,1	0,3	-0,4	0,1	1,7	0,0	-0,3	-0,7	-1,7	-0,5	1,5	1,3
Ocupados, por ramas de actividad												
Agricultura (1)	-1,6	-0,9	-0,1	-6,1	4,3	-2,1	0,4	12,9	-1,8	-4,8	-6,2	-11,3
Industria (2)	-4,6	-5,2	1,0	-5,2	-5,3	-6,1	-4,0	-3,4	-0,1	3,5	4,2	6,2
Construcción (3)	-17,3	-11,4	-3,5	-11,3	-14,1	-10,6	-9,1	-11,6	-5,3	-0,5	4,0	12,6
Servicios	-3,0	-1,7	1,7	-3,2	-2,4	-1,1	-0,1	0,2	2,0	1,8	2,6	2,6
De mercado (4) (a)	-2,8	-0,6	1,6	-1,6	-1,2	-0,3	0,6	-0,3	2,1	1,8	2,7	3,1
De no mercado (a)	-3,5	-4,2	1,9	-6,6	-5,3	-3,2	-1,7	1,5	1,8	1,6	2,5	1,4
Economía de mercado (1 + 2 + 3 + 4)	-4,5	-2,4	1,0	-3,4	-2,8	-2,3	-1,0	-1,0	0,9	1,6	2,5	3,5
Ocupados, por nivel de formación (b)												
Estudios bajos	-13,6	-9,8	-5,1	-13,9	-9,4	-9,5	-5,9	-4,2	-5,0	-5,9	-5,3	-5,3
Estudios medios	-3,8	-2,5	1,8	-3,2	-3,3	-2,5	-1,1	-0,8	1,9	2,6	3,3	4,9
Estudios altos	-0,8	-0,3	2,5	-1,7	-0,9	0,6	0,7	1,7	2,0	2,3	4,0	2,2
Ocupados, por nacionalidad												
Nacionales	-3,7	-2,0	1,9	-3,6	-2,9	-1,4	-0,1	0,7	2,0	2,0	2,8	2,9
Extranjeros	-8,4	-8,6	-4,2	-7,9	-6,7	-10,2	-9,5	-9,2	-5,6	-1,9	0,2	3,4
PRO MEMORIA												
Variaciones interanuales, en miles de personas												
Ocupados totales	-789	-494	205	-735	-598	-438	-204	-80	192	274	434	504
Niveles, en %												
Tasa de empleo (de 16 a 64 años)	56,5	55,6	56,8	54,9	55,5	56,0	55,9	55,4	56,8	57,3	57,6	57,3
Ratio de asalariación	82,6	82,1	82,4	82,1	82,0	82,0	82,2	82,2	82,5	82,3	82,4	82,5
Ratio de temporalidad (c)	23,4	23,1	24,0	21,9	22,9	24,1	23,7	23,1	24,0	24,6	24,2	23,6
Ratio de parcialidad (c)	15,3	17,0	17,2	17,0	17,4	16,4	17,3	17,4	17,7	16,2	17,4	17,5

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

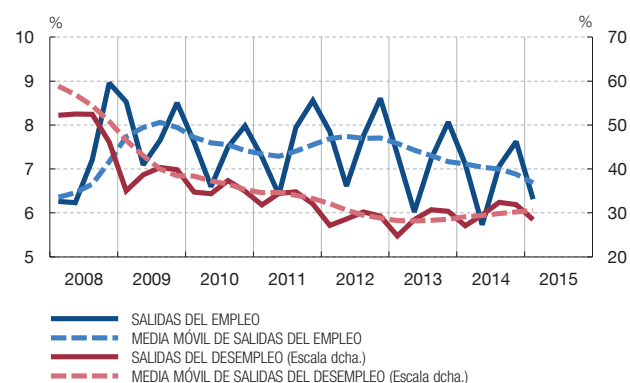
- a Servicios de no mercado engloban los sectores de Administración Pública y Defensa, Seguridad Social Obligatoria, Educación, y Actividades Sanitarias y Servicios Sociales. Los restantes servicios integran los servicios de mercado.
- b En 2014 se introdujo en la EPA un cambio en la clasificación de educación. Para crear series homogéneas, se elaboró 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.

Por ramas de actividad (vease cuadro 1), se consolidó el incremento de la ocupación en todas las ramas, a excepción de la agricultura, donde el empleo descendió un 11,3 %, casi el doble que el trimestre anterior. Cabe destacar la aceleración observada en la construcción, con una tasa de avance interanual del 12,6 % (frente al 4 % del trimestre precedente). Por su parte, la industria mostró también una evolución muy favorable, con un aumento del 6,2 %, destacando el buen comportamiento de la industria energética (16,6 %), metalúrgica

EMPLEO Y PIB



FLUJOS DE SALIDA DEL EMPLEO Y DEL DESEMPLEO (b)



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

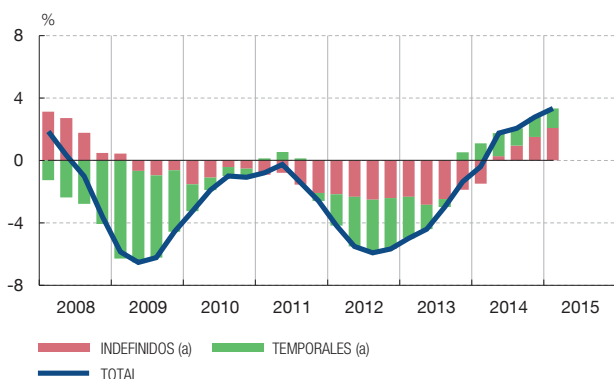
b En porcentaje sobre la población de origen, los ocupados para las tasas de salida del empleo y los parados para las tasas de salida del desempleo, calculado en el Banco de España. Las medias móviles son el promedio del último trimestre y de los tres precedentes.

(10,8 %) y de fabricación de material de transporte (7,2 %). En cuanto a las ramas de servicios de mercado, la ocupación se aceleró hasta el 3,1 % (2,7 % en el trimestre anterior), reflejando un mayor ritmo de creación de puestos de trabajo en la hostelería (6,9 %) y los servicios profesionales y administrativos (6,2 %), mientras que el comercio fue la rama que presentó una mayor aceleración de la ocupación, hasta el 3 %, frente al 1 % del trimestre pasado. En el conjunto de la economía de mercado, los ocupados se incrementaron un 3,5 %, un punto por encima de su avance a finales de 2014. En cuanto a su variación trimestral en términos desestacionalizados, se estima un incremento del 0,7 % (unas 98.000 personas), algo inferior a la del trimestre anterior.

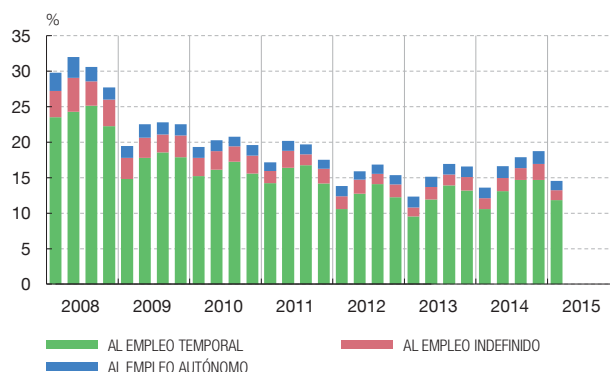
En el agregado de las ramas de no mercado, la ocupación ralentizó su ritmo de avance, con una tasa interanual del 1,4 % en el primer trimestre, tras el 2,5 % observado a finales de 2014. Este menor incremento fue generalizado por subramas, con una desaceleración en la Sanidad (hasta el 1 %), la Educación (0,8 %) y la Administración Pública y Defensa (3,8 %). Por tipo de administración, en las Corporaciones Locales repuntó la creación de empleo (1,6 %) tras dos trimestres consecutivos de caída, mientras que en las Comunidades Autónomas se situó en un 0,6 %. Por su parte, la Administración Central moderó su ritmo de creación de puestos de trabajo, del 5,8 % del trimestre anterior, hasta el 4,2 %. Por tipo de contrato, en el conjunto de ramas de no mercado se aceleró el ritmo de avance de los asalariados temporales (7,5 %), mientras que los indefinidos mostraron una caída del 0,2 %.

En el conjunto de la economía, los trabajadores asalariados experimentaron un repunte, hasta alcanzar una tasa interanual del 3,3 %, mientras que los trabajadores por cuenta propia moderaron su ritmo de avance, hasta situarse en el 1,3 %. Dentro del primer grupo de trabajadores, los asalariados indefinidos mostraron una mayor aceleración, de siete décimas en la tasa interanual (2,7 %), mientras que los temporales repuntaron levemente, si bien siguieron mostrando un mayor dinamismo (5,4 %). De esta forma, la ratio de temporalidad aumentó 0,5 pp con respecto a su nivel del primer trimestre de 2014, hasta el 23,6 %. No obstante, la contribución de los asalariados indefinidos a la creación de empleo superó a la de los temporales por segundo trimestre consecutivo (véase gráfico 2).

ASALARIADOS EPA: DESAGREGACIÓN POR DURACIÓN DEL CONTRATO



FLUJOS DE SALIDA DEL PARO, POR TIPO DE EMPLEO CONSEGUIDO (b)



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

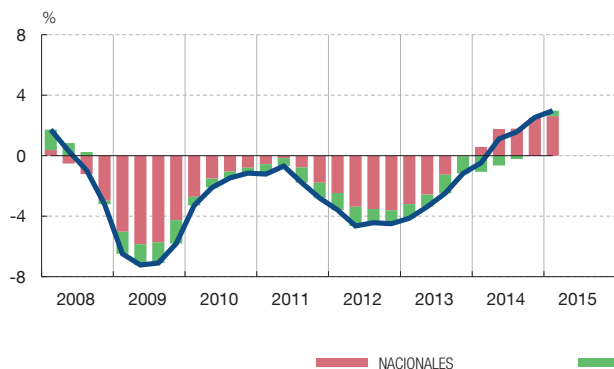
a Contribuciones a la tasa de variación interanual.

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.

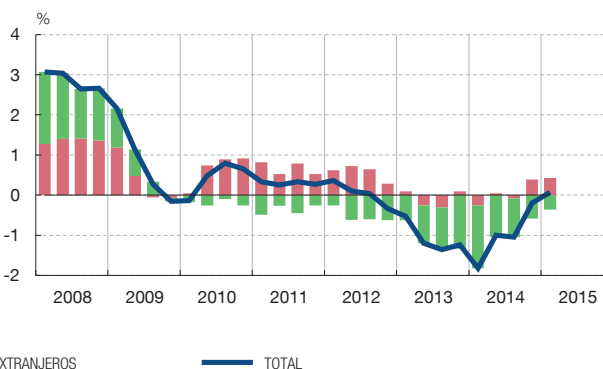
OCUPADOS Y ACTIVOS

Variaciones interanuales y contribuciones por nacionalidad

OCUPADOS



ACTIVOS



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

Con respecto a la duración de la jornada, el avance de los asalariados a tiempo parcial se aceleró con respecto al cuarto trimestre de 2014 (hasta alcanzar una tasa interanual del 4%), al igual que aquellos a jornada completa, si bien en este caso el repunte fue algo inferior y la tasa permaneció en cotas algo más reducidas (3,2%). Esta evolución situó el ratio de parcialidad en el 17,5%, en un nivel prácticamente igual al de un año antes, estabilizándose la tendencia ascendente que venía mostrando esta variable desde la segunda mitad de 2008.

Atendiendo a la nacionalidad, destacó el importante repunte de la ocupación entre el colectivo extranjero, con una tasa interanual del 3,4% (tras el 0,2% del cuarto trimestre). Por su parte, la creación de puestos de trabajo entre los ocupados nacionales se mantuvo prácticamente estable (2,9%) (véase gráfico 3). El desglose por sexos muestra una evolución más favorable del empleo en los varones, que registraron un crecimiento del empleo del 3,9%, 1,2 pp superior al del trimestre anterior, mientras que el empleo femenino se

	2012	2013	2014	2013				2014				2015
				I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR
Tasas interanuales de variación (%)												
Población activa	0,0	-1,1	-1,0	-0,5	-1,2	-1,4	-1,2	-1,8	-1,0	-1,0	-0,2	0,1
Nacionales	0,7	-0,1	0,0	0,1	-0,3	-0,4	0,1	-0,3	0,1	-0,1	0,4	0,5
Extranjeros	-3,6	-7,0	-7,9	-4,4	-6,7	-7,6	-9,6	-11,3	-7,9	-7,4	-4,6	-2,9
Población mayor de 16 años	-0,1	-0,5	-0,3	-0,3	-0,4	-0,5	-0,6	-0,6	-0,4	-0,2	-0,1	0,1
Nacionales	0,2	0,2	0,4	0,1	0,2	0,3	0,3	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4
Extranjeros	-2,4	-5,9	-6,6	-3,7	-5,0	-6,8	-8,3	-9,2	-7,5	-5,5	-3,9	-2,4
Nivel, en % de la población de cada categoría												
Tasa de actividad	60,4	60,0	59,6	60,2	60,0	60,0	59,9	59,5	59,6	59,5	59,8	59,5
Entre 16 y 64 años	75,3	75,3	75,3	75,3	75,2	75,4	75,3	75,0	75,3	75,2	75,6	75,3
Por sexos												
Varones	67,1	66,4	65,8	66,6	66,3	66,6	66,1	65,5	65,9	66,0	66,0	65,7
Mujeres	54,0	53,9	53,7	54,1	54,0	53,8	54,0	53,7	53,7	53,3	53,9	53,6
Por edades												
Entre 16 y 29 años	61,2	60,1	58,4	60,1	59,7	61,3	59,2	58,1	58,2	59,3	58,0	56,8
Entre 30 y 44 años	89,4	89,8	90,0	89,8	89,7	89,3	90,2	89,9	90,1	89,7	90,4	90,2
De 45 años en adelante	43,2	43,3	43,5	43,3	43,3	43,2	43,3	43,2	43,6	43,4	44,0	44,0
Por formación (a)												
Estudios bajos	29,6	28,9	28,5	28,9	28,8	29,0	28,8	28,6	28,6	28,3	28,4	27,9
Estudios medios	71,1	70,1	68,6	70,6	70,3	70,0	69,4	68,7	68,8	68,5	68,4	68,2
Estudios altos	82,4	81,7	81,3	82,3	81,8	81,1	81,6	81,5	81,6	80,8	81,5	81,3
Por nacionalidad												
Nacionales	58,5	58,3	58,0	58,2	58,3	58,3	58,2	57,8	58,0	58,0	58,2	57,9
Extranjeros	75,8	74,9	73,8	75,9	74,4	74,7	74,4	74,1	74,1	73,2	73,9	73,7

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

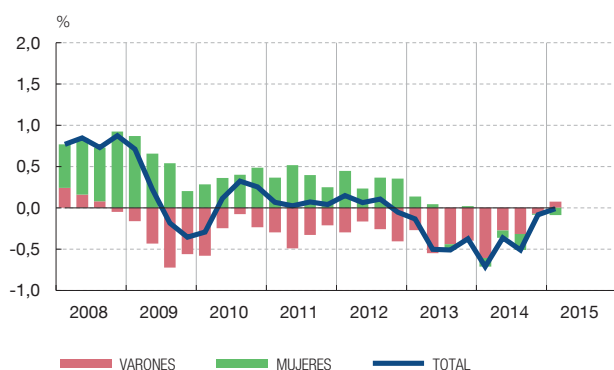
a En 2014 se introdujo en la EPA un cambio en la clasificación de educación. Para crear series homogéneas, se elaboró un nuevo desglose en tres grupos, algo diferente al que se venía usando habitualmente en los dos niveles más bajos. Bajos: sin estudios, solo con estudios primarios, o con estudios de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

desaceleró 0,4 pp, hasta el 1,9 %. Por edades, la mejoría fue generalizada, si bien los trabajadores de entre 45 y 64 años siguieron presentando las mayores tasas de crecimiento (5,4 %, frente al 1,2 % del resto). Para finalizar, por nivel de estudios, la evolución fue muy dispar. Mientras que la ocupación de las personas con estudios reducidos siguió disminuyendo (con una tasa interanual de descenso del 5,3 %), el colectivo con estudios medios aceleró su ritmo de avance, hasta el 4,9 %. En sentido contrario, los ocupados con estudios universitarios, tras un comportamiento más positivo a lo largo de los últimos años, minoraron su ritmo de creación de empleo en el primer trimestre en casi dos puntos, hasta una tasa interanual del 2,2 %.

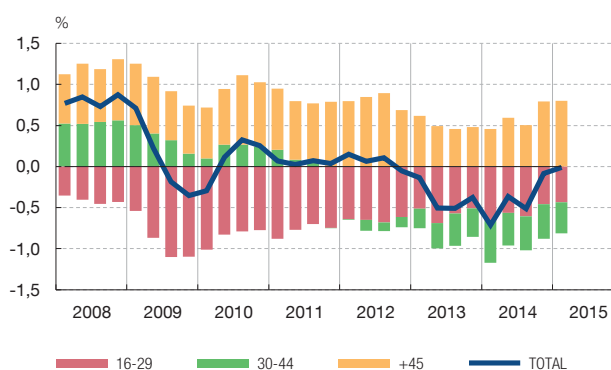
La población activa

Tras nueve trimestres de caída consecutivos, la población activa presentó un primer crecimiento en términos de la tasa interanual (0,1 %) (véase cuadro 2). Esta evolución fue el resultado de un leve aumento de la población mayor de 16 años (0,1 %), como consecuencia del menor descenso de la población extranjera (-2,4 % en el período enero-marzo, frente al -3,9 % del trimestre previo), ya que la población nacional aumentó un 0,4 % en tasa interanual (véase gráfico 3). La tasa de actividad se situó en el 59,5 %, igualando su

CONTRIBUCIONES POR SEXO



CONTRIBUCIONES POR EDAD



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

nivel de hace un año. Excluyendo a los mayores de 65 años, la tasa de actividad se situó en el 75,3 %, cifra que supera en tres décimas su nivel de hace un año.

Por sexos, la estabilidad en la tasa de actividad fue el resultado de una leve disminución en la participación femenina (53,6 %), compensada por un ligero aumento en la masculina (65,7 %) (véase panel izquierdo del gráfico 4). En cuanto al desglose por nacionalidad, se produjo un descenso entre los extranjeros (73,7 %), que se vio compensado por un pequeño incremento entre los nacionales (57,9 %). Por grupos de edad (véase panel derecho del gráfico 4), prosiguió el comportamiento diferencial de la participación, con leves mejoras en relación con un año antes tanto en el colectivo de edades intermedias (90,2 %) como en los trabajadores mayores de 45 años (44 %), mientras que la tasa de actividad de los más jóvenes volvió a caer, hasta el 56,8 %. Según el desglose por niveles educativos, se observó un descenso generalizado, aunque más intenso entre las personas con estudios bajos, que mostraron una tasa de actividad del 27,9 % (siete décimas inferior a su valor de un año antes). Las tasas de participación de la población con estudios medios y altos se situaron en el 68,2 % y el 81,3 %, respectivamente.

El desempleo

El número de desempleados se redujo en 488.700 personas respecto al mismo trimestre del año anterior, acelerando ligeramente el ritmo interanual de caída hasta el -8,2 % (véase cuadro 3). En términos desestacionalizados, se estima un descenso de unos 126.000 parados en el primer trimestre de 2015 (-2,3 %), una caída algo superior a la registrada a finales de 2014. Asimismo, la tasa interanual del paro registrado publicado por el SEPE experimentó un retroceso del 6,5 % en el primer trimestre de 2015, superior a la registrada en el cuarto trimestre de 2014. Los datos de paro registrado de abril confirman esta tendencia, con una reducción interanual del 7,5 %.

Por su parte, la tasa de paro se situó en el 23,8 %, más de dos puntos por debajo de la observada en el primer trimestre de 2014, aunque una décima por encima de la del trimestre anterior. Se estima una tasa de paro ajustada de estacionalidad para el período enero-marzo del 23,1 %, 0,6 pp por debajo de la correspondiente al último trimestre de 2014.

Por sexos, la tasa de paro masculina disminuyó en 2,7 pp en términos interanuales, hasta situarse en el 22,7 %, mientras que la femenina (del 25 %) experimentó una caída algo inferior (1,6 pp) (véase gráfico 5). Por edades, la tasa de desempleo disminuyó de manera

	2012	2013	2014	2013				2014				2015
				I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR
Tasas interanuales de variación (%)												
Desempleados	15,9	4,1	-7,3	10,8	5,5	2,0	-1,4	-5,5	-7,0	-8,7	-8,1	-8,2
Nivel, en % de la población activa en cada categoría												
Tasa de paro	24,8	26,1	24,4	26,9	26,1	25,6	25,7	25,9	24,5	23,7	23,7	23,8
Por sexos												
Varones	24,6	25,6	23,6	26,7	25,5	25,2	25,0	25,4	23,7	22,5	22,8	22,7
Mujeres	25,0	26,7	25,4	27,3	26,7	26,2	26,5	26,6	25,4	25,0	24,7	25,0
Por edades												
Entre 16 y 29 años	40,3	42,4	39,7	44,0	42,9	41,2	41,6	41,9	39,4	38,6	38,7	38,7
Entre 30 y 44 años	22,7	23,7	22,0	24,6	23,4	23,2	23,4	23,6	21,9	21,1	21,4	21,5
De 45 años en adelante	19,4	21,2	20,5	21,5	21,2	21,0	21,2	21,5	20,9	19,9	19,9	20,1
Por formación (a)												
Estudios bajos	39,4	41,5	41,2	42,8	40,7	41,6	40,9	42,2	41,1	40,9	40,5	41,3
Estudios medios	25,9	27,4	25,5	28,1	27,6	26,7	27,0	27,3	25,6	24,4	24,8	24,8
Estudios altos	13,2	14,3	13,1	14,8	13,8	14,2	14,2	13,8	12,9	13,0	12,7	12,4
Por nacionalidad												
Nacionales	23,0	24,4	23,0	25,0	24,6	24,0	24,2	24,2	23,1	22,4	22,4	22,4
Extranjeros	35,9	37,0	34,5	39,2	35,7	36,6	36,4	37,7	34,1	32,9	33,2	33,6
Paro de larga duración												
Incidencia (b)	52,4	58,4	61,8	56,3	58,3	58,4	60,7	61,6	62,1	61,9	61,4	61,2

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a En 2014 se introdujo en la EPA un cambio en la clasificación de educación. Para crear series homogéneas, se elaboró 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.

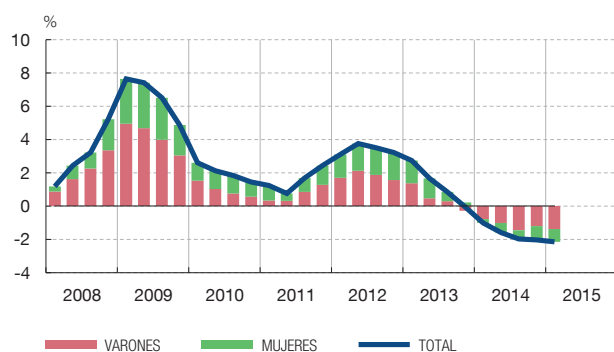
b Peso sobre el total de los parados de aquellos que llevan más de un año en esa situación.

TASA DE PARO

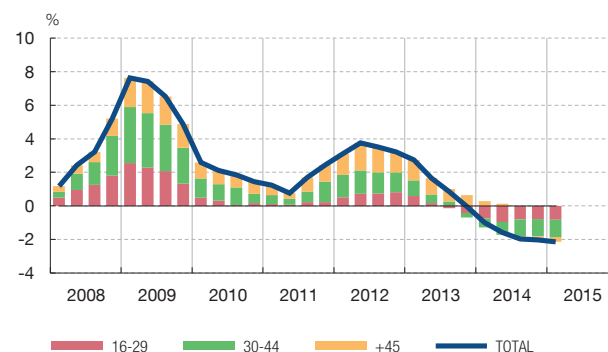
Variaciones interanuales y contribuciones por sexo y edad

GRÁFICO 5

CONTRIBUCIONES POR SEXO



CONTRIBUCIONES POR EDAD



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

general en términos interanuales, destacando el descenso de 3,2 pp en la tasa de paro juvenil, aunque mantiene un nivel muy elevado (38,7%) (véase panel derecho del gráfico 5). En relación con el nivel educativo, todos los colectivos redujeron sustancialmente su tasa de desempleo, aunque el descenso fue superior entre aquellos con estudios medios.

Por último, el número de parados de larga duración (aquellos que llevan buscando empleo durante un año o más) se redujo por cuarto trimestre consecutivo, en un 8,9% (unas 327.000 personas), situándose en 3.330.800 parados. La incidencia del paro de larga duración (IPLD) se situó en el 61,2% en este trimestre, 0,4 pp por debajo de su nivel de un año antes, lo que representa el primer descenso interanual, tras la acusada tendencia creciente de los últimos años. Por grupos de edad, el colectivo de mayores de 45 sigue siendo el más afectado por esta situación, observándose un aumento de la IPLD en 1,6 pp en relación con el primer trimestre de 2014, hasta el 71,4%.

14.5.2015.

LA RESISTENCIA CÍCLICA Y LOS FACTORES DETERMINANTES DE LA TASA DE ACTIVIDAD EN ESPAÑA

Este artículo ha sido elaborado por José Manuel Montero y Ana V. Regil, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción

Uno de los rasgos destacados del mercado laboral español durante la última crisis económica ha sido la estabilidad exhibida por la población activa, que se mantuvo en el entorno de los 23 millones de personas desde 2008. Este hecho es especialmente relevante, dado que se produjo en un contexto de fuerte crecimiento del desempleo y de reducción de la población en edad de trabajar, como resultado del descenso en la población extranjera (véase gráfico 1). Contrasta, además, con lo ocurrido en la economía española en el pasado, cuando solía observarse una mayor respuesta de la tasa de participación al deterioro de la actividad económica.

Esta resistencia cíclica de la fuerza laboral es relevante porque puede servir de soporte al crecimiento potencial de la economía, favorecer la capacidad de ajuste salarial en un contexto macroeconómico adverso y, en la medida en que se concentre en los trabajadores de más edad, contribuir a mitigar el impacto negativo del proceso de envejecimiento poblacional, tanto sobre el crecimiento económico como sobre la sostenibilidad del sistema de pensiones.

En este artículo se analiza el comportamiento reciente de la población activa en la economía española¹. En particular, en la segunda sección se estudia el patrón cíclico de la tasa de actividad, utilizando la información más reciente. Por su parte, en la sección tercera se discute el papel de distintos determinantes de la oferta de trabajo en España. Por último, en la sección cuarta se exponen las conclusiones.

Comportamiento cíclico de la tasa de actividad

La elevada estabilidad de la oferta de trabajo en España en la última crisis económica, que, como se acaba de señalar, contrasta con un comportamiento más sensible al ciclo en anteriores períodos de crisis, se explica por la positiva evolución de la tasa de participación agregada². En particular, la tasa de actividad creció de forma ininterrumpida hasta el año 2012, para estabilizarse posteriormente, pese al fuerte incremento del desempleo observado en la economía española, mucho más intenso que en períodos recesivos anteriores (véase panel izquierdo del gráfico 2).

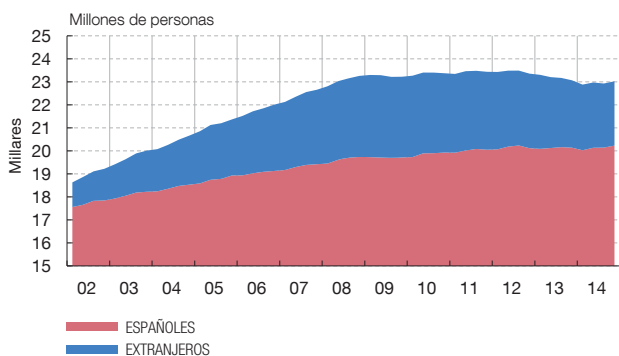
La dinámica de la sensibilidad al ciclo de la tasa de actividad se puede analizar empíricamente a partir de la estimación de una regresión recursiva entre la variación de la tasa de actividad y la variación de la tasa de paro. En estas regresiones, la constante captaría la tendencia a medio plazo de la participación, que estaría asociada —al menos, en parte— con los denominados «efectos cohorte»³, relacionados, entre otros factores, con la mejora

1 En este artículo se resumen algunos de los principales resultados del Documento Ocasional de próxima publicación *La tasa de actividad en España: resistencia cíclica, determinantes y perspectivas futuras*, de José Manuel Montero y Ana V. Regil. Este trabajo supone, en parte, una actualización del realizado en Montero (2011). En esta actualización se incorporan los nuevos datos de la EPA publicados en 2014 elaborados a partir del marco poblacional del Censo de 2011 (las anteriores se ceñían al Censo de 2001) y que incluyen también algunas diferencias metodológicas, relacionadas, entre otros aspectos, con el calibrado de los factores de elevación o con la clasificación por nivel de estudios.

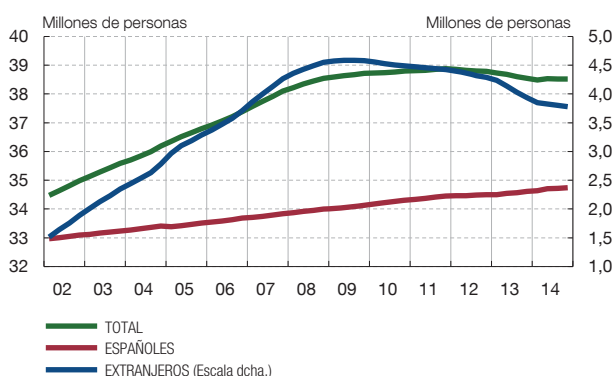
2 Como se analiza, por ejemplo, en Duval *et al.* (2010), este hecho también ha caracterizado a un gran número de países desarrollados.

3 Véase Cuadrado *et al.* (2007) para un análisis en profundidad de dichos efectos.

POBLACIÓN ACTIVA



POBLACIÓN EN EDAD DE TRABAJAR (+16 AÑOS)

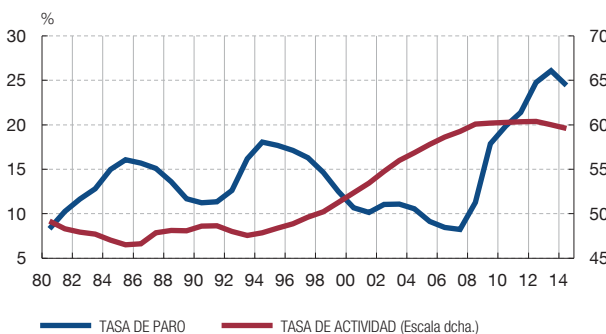


FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.

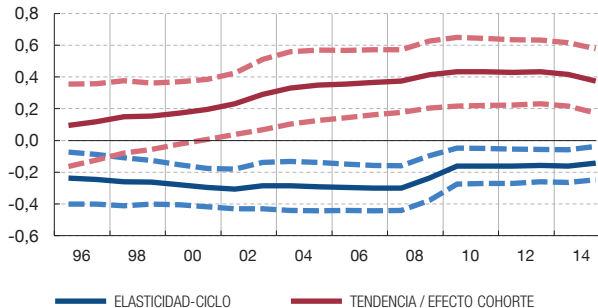
CICLICIDAD DE LA TASA DE ACTIVIDAD EN ESPAÑA

GRÁFICO 2

TASA DE ACTIVIDAD Y TASA DE PARO



PARÁMETROS RECURSIVOS DE LA REGRESIÓN DE LA TASA DE ACTIVIDAD SOBRE LA TASA DE PARO Y UNA CONSTANTE



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Series enlazadas en el Servicio de Estudios del BdE. Calculadas sobre la población de más de 16 años.

educativa experimentada por la población española en las últimas décadas, la incorporación de la mujer al mercado de trabajo y la entrada de inmigrantes durante los años de bonanza, colectivo que presenta unas tasas de actividad más elevadas.

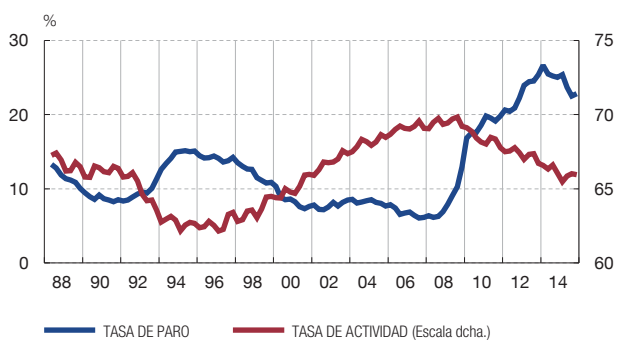
La sensibilidad cíclica de la tasa de participación podría explicarse por el denominado «efecto desánimo», que establece que, cuando aumentan la tasa y la duración media del desempleo, los parados pueden dejar de buscar empleo activamente, abandonando la población activa. La literatura enfatiza⁴, sin embargo, que este efecto podría compensarse por otro de signo contrario relacionado con el fenómeno del «trabajador adicional», según el cual, cuando se incrementa la tasa de desempleo, miembros adicionales del hogar intentan participar en el mercado laboral para sostener la renta familiar⁵.

Los resultados de este sencillo ejercicio de estimación se presentan en el panel derecho del gráfico 2. Se aprecia, en primer lugar, que la tasa de actividad es procíclica, es decir,

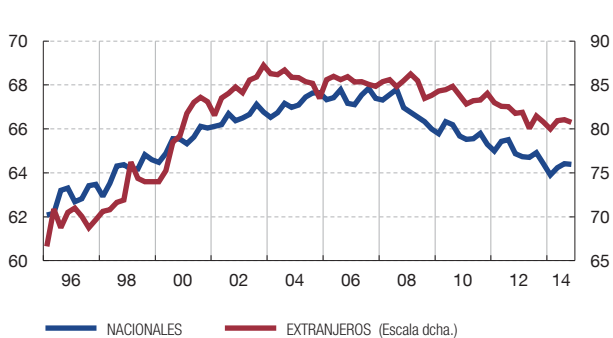
4 Véase, por ejemplo, Montero (2011).

5 La relevancia de este efecto se estudiará en la siguiente sección.

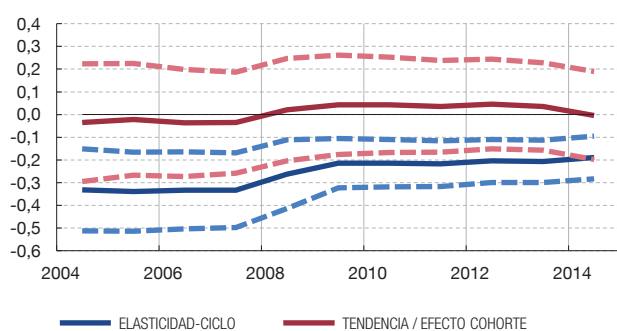
TASA DE ACTIVIDAD Y TASA DE PARO MASCULINAS (a)



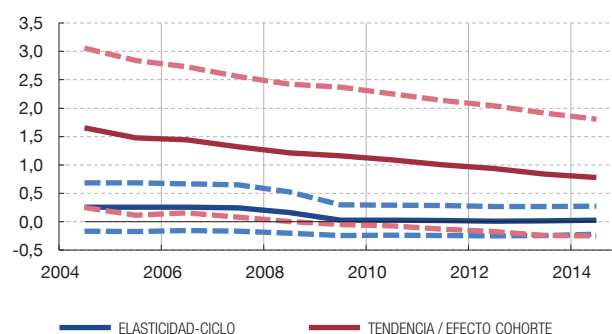
TASA DE ACTIVIDAD DE LOS VARONES POR NACIONALIDAD (a) (b)



PARÁMETROS RECURSIVOS DE LA REGRESIÓN ENTRE LA TASA DE ACTIVIDAD Y LA TASA DE PARO Y UNA CONSTANTE Varones nacionales



PARÁMETROS RECURSIVOS DE LA REGRESIÓN ENTRE LA TASA DE ACTIVIDAD Y LA TASA DE PARO Y UNA CONSTANTE Varones extranjeros



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

- a Series enlazadas en el Servicio de Estudios del Banco de España. Calculadas sobre la población de más de 16 años.
b Se consideran nacionales los españoles con doble nacionalidad.

aumenta cuando la tasa de paro se reduce (la elasticidad entre estas dos variables es negativa) y se mantuvo relativamente estable, en torno a $-0,3$ puntos porcentuales (pp), desde mediados de los noventa hasta el año 2007. A partir de entonces se observa un recorte (en términos absolutos) hasta la mitad de su valor, corroborando la notable resistencia que la participación ha mostrado durante esta última recesión al deterioro del mercado laboral. En segundo lugar, la constante de la regresión es positiva y creciente hasta el año 2010, momento en que se estabiliza, manteniéndose prácticamente en un nivel cercano a los 0,4 pp hasta 2014. Esta estabilización podría explicarse, al menos en parte, por el fuerte descenso de los flujos de entrada de inmigrantes observado a partir de 2008 y por un cierto agotamiento de los efectos cohorte mencionados previamente [véase Cuadrado *et al.* (2007)].

Por otra parte, si se realiza este ejercicio empírico desagregando la tasa de actividad por sexo y nacionalidad, se encuentran ciertas diferencias en los patrones de respuesta al ciclo de los distintos colectivos. En términos descriptivos (véase gráfico 3), la tasa de actividad masculina creció con intensidad entre 1996 y 2008, para empezar a descender en 2009, proceso que continuó hasta 2014, con un recorte de unos 3 pp en ese último sexenio. Este comportamiento es similar entre los varones nacionales y aquellos de nacionalidad extranjera, si bien tanto el crecimiento en el primer período como su posterior disminución son bastante más intensos para estos últimos. El análisis de regresión (véanse

paneles inferiores del gráfico 3) muestra que la tasa de actividad de los varones nacionales es procíclica y también que esta respuesta disminuyó durante la última crisis, en línea con lo ocurrido para la tasa de actividad agregada. Además, se aprecia que para este colectivo la constante no es significativa, lo que es coherente con el hecho de que buena parte de los «efectos cohorte» mencionados se concentraron en las mujeres y en la población inmigrante. En cuanto a los varones de nacionalidad extranjera, hasta el inicio de la crisis el efecto que domina la evolución de la tasa de actividad es la constante, reflejando cambios en la composición por países de los inmigrantes. Además, la respuesta cíclica de la tasa de actividad de este colectivo no es significativa⁶.

La evolución de la tasa de participación femenina se encuentra dominada por una fuerte tendencia creciente, que se observa desde principios de los años ochenta en el caso de las mujeres españolas y que solo parece haberse frenado a partir de 2011, manteniéndose relativamente estable en los últimos tres años. Esta tendencia se explicaría, en el caso de las mujeres nacionales, por la incorporación gradual de cohortes más jóvenes al mercado laboral con una tasa de actividad media más elevada. Esta mayor propensión a participar puede deberse a factores relacionados con un mayor nivel educativo, con las decisiones de natalidad y con unas mayores posibilidades de conciliación entre vida laboral y familiar, derivadas de los diferentes cambios legislativos y de una mayor oferta de servicios para atender a los menores o a los ascendientes dependientes. Por su parte, la respuesta al ciclo de la tasa de actividad tanto de las mujeres nacionales como de las extranjeras es, aparentemente, nula (véase gráfico 4).

Por grupos de edad, la tasa de actividad refleja una gran heterogeneidad en el período más reciente. Así, la participación laboral de los grupos poblacionales más jóvenes (entre 16 y 24 años) son las que muestran mayor sensibilidad cíclica, lo que, en el caso concreto del último período recesivo, implicó una caída de la participación de entre 10 pp y 15 pp desde su máximo, en un contexto de crecimientos abultados de la tasa de paro, de entre 30 pp y 40 pp (véase panel superior izquierdo del gráfico 5). Para los grupos de edades entre 25 y 54 años, la tasa de actividad continuó la senda creciente que exhibía desde finales de los ochenta hasta los años iniciales de la crisis, ralentizando levemente su avance en los últimos años, o estancándose en el caso de quienes tienen entre 25 y 29 años. En estos tramos de edad, el comportamiento cíclico no parece relevante, y tampoco se percibe un cambio en dicho patrón a raíz de la recesión. En cambio, para los grupos de más edad —entre 55 y 64 años—, se observa un comportamiento diferenciado en relación con el que mostraron en la crisis de principios de los noventa. Así, en dicho momento el aumento de la tasa de paro se produjo en paralelo a un descenso apreciable de la participación. En el período expansivo posterior, la tasa de actividad de este colectivo empezó a ascender y la llegada de la crisis en 2008 no interrumpió esta tendencia. Esta resistencia de la tasa de participación de la población de edades más avanzadas en el último ciclo económico adverso es un fenómeno que se ha observado de forma generalizada en países desarrollados [Duval *et al.* (2010)]. Detrás de él podrían estar los cambios legislativos aprobados en los últimos años tendentes a endurecer los criterios de acceso a las prejubilaciones y a la jubilación anticipada⁷. Asimismo, las pérdidas de riqueza

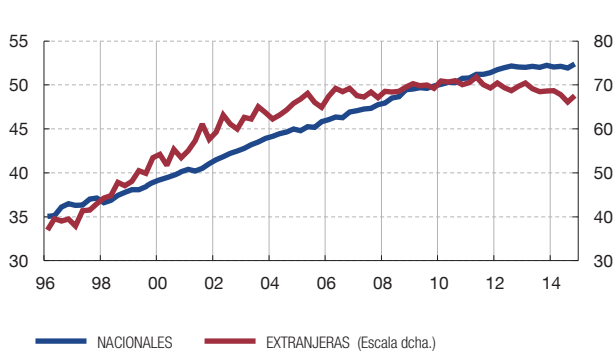
6 Lo que sería coherente con que este grupo poblacional ha emigrado precisamente para trabajar y, por tanto, su decisión de participación en el mercado laboral está menos relacionada con la situación cíclica del mercado de trabajo.

7 Las prejubilaciones, entendidas como los ajustes de plantilla de las empresas en reestructuración combinando los beneficios del seguro de desempleo con los de la jubilación anticipada, se utilizaron masivamente durante la recesión de los noventa —tanto en España como en otras economías desarrolladas—, para favorecer el ajuste de las empresas. La jubilación anticipada, en cambio, se refiere a la posibilidad que ofrece el sistema de pensiones de jubilarse con anterioridad a la edad legal de jubilación. Para esta posibilidad se exigen una serie de requisitos mínimos y viene normalmente asociada a una penalización en la pensión recibida.

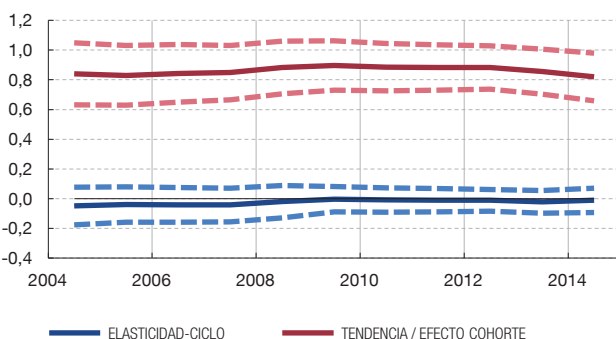
TASA DE ACTIVIDAD Y TASA DE PARO FEMENINAS (a)



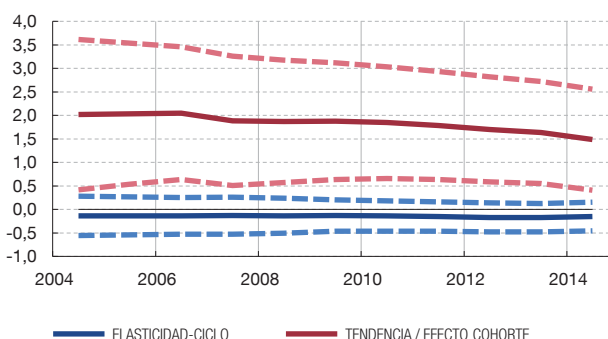
TASA DE ACTIVIDAD DE LAS MUJERES POR NACIONALIDAD (a) (b)



PARÁMETROS RECURSIVOS DE LA REGRESIÓN ENTRE LA TASA DE ACTIVIDAD Y LA TASA DE PARO Y UNA CONSTANTE Mujeres nacionales



PARÁMETROS RECURSIVOS DE LA REGRESIÓN ENTRE LA TASA DE ACTIVIDAD Y LA TASA DE PARO Y UNA CONSTANTE Mujeres extranjeras



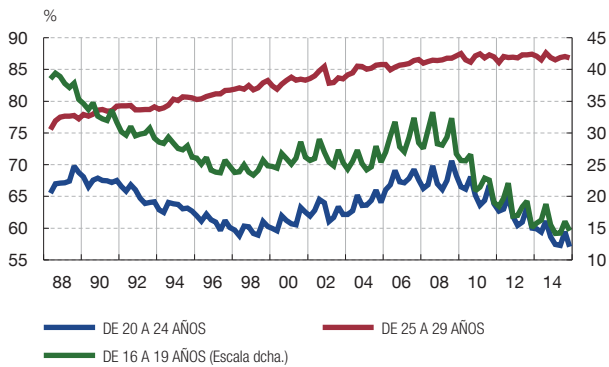
FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

- a Series enlazadas en el Servicio de Estudios del Banco de España. Calculadas sobre la población de más de 16 años.
- b Se considera extranjera a aquella que no tiene nacionalidad española.

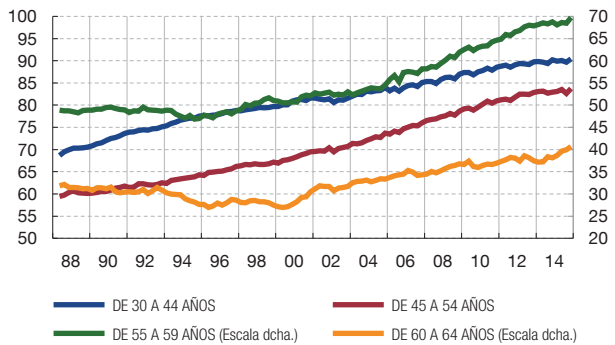
financiera y no financiera provocadas por la crisis podrían haber afectado también en mayor medida a estos colectivos más cercanos a la jubilación, incrementando sus incentivos a mantenerse en el mercado de trabajo.

Por último, resulta útil examinar la evolución de la participación según el nivel de estudios, dado que este factor es habitualmente muy relevante de cara a explicar la propensión a participar en el mercado laboral (véanse paneles inferiores del gráfico 5). Se observa que el colectivo de menor nivel educativo no solo tiene la tasa de actividad más baja, sino que, además, esta ha mostrado una tendencia decreciente en las últimas décadas. Por el contrario, los otros dos grupos considerados han mantenido una senda ascendente en su tasa de participación. Centrándonos en el último período recesivo, se aprecia que la respuesta cíclica ha sido más acentuada entre la población con estudios bajos o medios. En concreto, para el primer grupo, la tasa de actividad empezó a caer nuevamente tras unos años de estancamiento —que coinciden con el período de expansión económica—, aunque el recorte ha sido relativamente modesto (unos 4 pp) en comparación con el aumento de la tasa de paro (30 pp desde su mínimo, a mediados de 2006). El grupo con estudios medios alcanzó su máximo en el segundo trimestre de 2009 (72,6 %) y, a partir de ese momento, descendió paulatinamente, mostrando un recorte de 4 pp, frente al incremento de unos 20 pp de la tasa de paro. En cambio, la participación del colectivo con estudios superiores

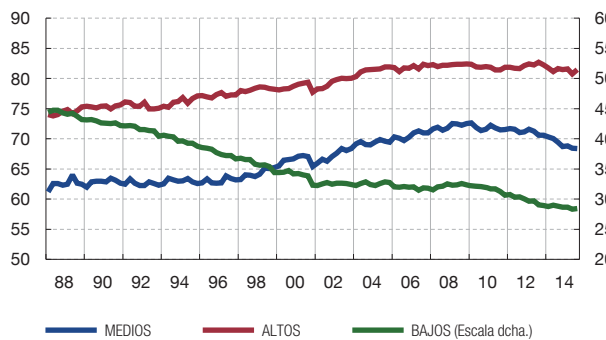
TASA DE ACTIVIDAD JUVENIL



TASA DE ACTIVIDAD ENTRE 30 Y 64 AÑOS



TASA DE ACTIVIDAD POR NIVELES DE ESTUDIOS (b)



TASA DE PARO POR NIVELES DE ESTUDIOS (b)



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

- a Series enlazadas en el Servicio de Estudios del Banco de España, sin corregir del cambio en la definición operativa de desempleo de 2001. Calculadas sobre la población de más de 16 años.
- b Desde 2002, series elaboradas según la CNED-2014. Antes, series enlazadas en el Banco de España. Bajos: sin estudios, solo con estudios primarios, o con estudios de primera etapa de Secundaria incompleta o sin título; altos: con estudios terciarios.

ha mostrado una gran resistencia al deterioro del mercado laboral, alcanzando su máximo en 2012, para experimentar con posterioridad un recorte de 1,9 pp, si bien el incremento del paro en este colectivo también fue sensiblemente inferior (unos 7 pp desde su mínimo).

Determinantes potenciales de la tasa de actividad

En esta sección se realiza un ejercicio empírico adicional que intenta profundizar en el análisis de los principales determinantes de la tasa de actividad, más allá del comportamiento cíclico descrito en la sección anterior. En concreto, se realiza una estimación econométrica⁸ que relaciona la tasa de actividad de los grupos poblacionales por sexo y nacionalidad con los principales factores que en la literatura se han encontrado que afectan a la decisión de participación laboral⁹. Estos factores incluyen, en primer lugar, el salario real y las rentas potenciales del hogar, que se aproximan por el salario medio real de la economía y el nivel educativo de cada grupo demográfico. Además, se incorporan una serie de factores vinculados con el salario de reserva al que se enfrenta el hogar, cuyo efecto —dado que se trabaja con datos agregados— es ambiguo, ya que pueden tanto incentivar como desincentivar la participación en el mercado de trabajo, según el grupo poblacional considerado. Estos factores son el salario mínimo de la economía, la pensión

8 Para los detalles del ejercicio, véase Montero y Regil (2015).

9 Véanse, entre otros, Cullison (1979), Bover y Arellano (1994) o Fortin y Fortin (1999).

	Mujeres nacionales	Varones nacionales	Mujeres extranjeras	Varones extranjeros
Tasa de paro	0,0394 (0,0289)	-0,140*** (0,0284)	-0,350*** (0,118)	-0,152*** (0,0468)
Tasa de paro varones	0,0632** (0,0268)		0,0124 (0,0625)	
Salario real	0,0156 (0,0869)	0,236*** (0,0848)	-0,0220 (0,285)	0,916*** (0,135)
Salario mínimo real	-0,115*** (0,0118)	-0,0950*** (0,0149)	-0,602*** (0,161)	-0,860*** (0,0875)
Pensión jubilación real	0,0394 (0,0781)	-0,194** (0,0837)	0,249 (0,257)	-0,224 (0,147)
Prestación desempleo real	0,124*** (0,0458)	-0,00556 (0,0435)	0,844*** (0,211)	0,534*** (0,159)
Educación superior	0,855*** (0,237)	0,841*** (0,225)	-0,105 (0,348)	-0,419*** (0,104)
Educación media	0,441*** (0,0955)	0,210* (0,127)	1,022*** (0,328)	0,601*** (0,0774)
Fertilidad	0,175*** (0,0339)	0,0560* (0,0305)	-0,136*** (0,0484)	-0,1000*** (0,0259)
N.º de observaciones	73	73	70	70

FUENTE: Banco de España.

a Entre paréntesis, el error estándar.

b *** p<0,01, ** p<0,05, * p<0,1.

media de jubilación y la prestación contributiva (media) por desempleo. El componente del efecto «trabajador adicional» se recoge a partir de la tasa de paro del trabajador principal del hogar¹⁰. En cuanto al efecto «desánimo», su impacto se pretende captar a partir de la tasa de paro del grupo poblacional correspondiente. Por último, en el ámbito de lo que se denominan «factores sociológicos», de naturaleza más estructural, se incluye la tasa de fertilidad, variable que la literatura previa para España [Bover y Arellano (1994)] ha identificado que tiene una relación muy estrecha con la participación laboral, en particular la femenina.

El cuadro 1 contiene una selección de los principales resultados del ejercicio de estimación para los cuatro grupos demográficos considerados. Comenzando por las variables que intentan aproximar los efectos cíclicos, la tasa de paro muestra un coeficiente negativo y significativo para todos los colectivos, excepto para las mujeres nacionales. Además, su magnitud es muy similar para los varones nacionales y extranjeros (en torno a -0,15), mientras que es superior (en valor absoluto) para el caso de las mujeres extranjeras, lo que matiza los resultados de la sección previa, una vez tenido en cuenta un conjunto más amplio de factores. El efecto trabajador adicional, por su parte, solo sería significativo para las mujeres nacionales durante el período de crisis iniciado en 2008¹¹. Por otro lado, la evolución del salario real solo parece haber sido relevante para el caso de los varones, con un coeficiente positivo en ambos casos, aunque su impacto es muy superior en el caso de los trabajadores extranjeros.

¹⁰ En concreto, se introduce la tasa de paro masculina en las regresiones de la tasa de actividad femenina.

¹¹ Es decir, esta variable únicamente es significativa cuando se incluye para el período 2008-2014.

En lo que respecta a los factores institucionales relacionados con el salario de reserva de la economía, con las cautelas antes señaladas, el salario mínimo tendría un impacto negativo sobre las decisiones de participación¹², mientras que el nivel de pensión media de jubilación solo parece tener un efecto significativo (y negativo) para los varones nacionales. Por último, la prestación media por desempleo tiene un impacto positivo sobre las decisiones de participación de todos los colectivos, excepto para el colectivo de los varones nacionales, con una elasticidad más elevada en el caso de los trabajadores foráneos.

En cuanto a los factores de índole más estructural, el coeficiente asociado a la educación superior¹³ es muy relevante para las decisiones de participación de los trabajadores nacionales, mientras que, entre los extranjeros, la educación media desempeña un papel más significativo. Respecto a la tasa de fertilidad, muestra un efecto positivo sobre la tasa de actividad de los varones nacionales, lo que sería coherente con una mayor participación de los cabezas de familia con mayor número de hijos. En el caso de las mujeres, el efecto marginal de la fertilidad sobre la tasa de actividad de las mujeres españolas también es positivo, en contraste con los resultados para períodos anteriores¹⁴. El impacto estimado para el colectivo de trabajadores foráneos, en cambio, es negativo.

Conclusiones

La tasa de actividad ha mostrado una estabilidad desde el inicio de la crisis, en contraposición con su comportamiento en períodos recesivos previos. Este cambio en el patrón cíclico de la tasa de actividad ha sido particularmente intenso en algunos colectivos, como las mujeres españolas, las personas con estudios superiores y los grupos de edades intermedias y avanzadas. Por el contrario, los varones, los jóvenes y las personas con estudios medios y bajos han mostrado una mayor sensibilidad cíclica en sus decisiones de participación a lo largo de los seis últimos años. En agregado, esta menor sensibilidad cíclica de la tasa de actividad podría justificarse por aspectos como la entrada de miembros adicionales del hogar en el mercado de trabajo para sostener la renta familiar en respuesta al aumento del desempleo, en un contexto de elevado nivel de endeudamiento de los hogares¹⁵ y pérdidas de valor de la riqueza, mayores que en otros episodios recesivos, que también han podido afectar a la oferta laboral. Además, las sucesivas reformas del sistema de pensiones también habrían favorecido la permanencia en la fuerza laboral de los grupos demográficos de mayor edad. Por último, habría que mencionar los factores que han actuado como soporte de la tasa de actividad femenina, asociados, principalmente, a los efectos cohorte.

Más allá de su comportamiento cíclico, el análisis de los factores determinantes de la participación laboral pone de manifiesto el papel que desempeñan distintos factores institucionales. En particular, en el caso español, aspectos tales como el nivel educativo

12 En este caso, parece predominar el efecto que el salario mínimo puede tener sobre las posibilidades de empleo de determinados grupos poblacionales, principalmente los jóvenes y los menos cualificados.

13 En este caso, los efectos marginales hay que interpretarlos en relación con la categoría de estudios bajos, que se omite para evitar problemas de multicolinealidad.

14 Véase, por ejemplo, Bover y Arellano (1994), que estiman una relación negativa entre ambas variables para las mujeres nacionales de entre 25 y 44 años para el período 1976-1991. Sin embargo, sería coherente con Ahn y Mira (2002), quienes encuentran que la tradicional correlación negativa entre tasa de actividad y fertilidad se volvió positiva, de manera abrupta, a finales de los años ochenta cuando estudian su evolución temporal en un panel de países de la OCDE durante el período 1970-1995. Algunos de los factores mencionados por estos autores vinculados a este cambio y que podrían ayudar a explicar los resultados aquí obtenidos serían, en primer lugar, el incremento en los servicios de cuidado de hijos, que ha permitido mejorar la conciliación entre fertilidad y oferta laboral. Y, en segundo lugar, en el marco de algunos modelos teóricos donde se considera el cuidado de hijos como un bien normal (similar al ocio), el incremento en la renta derivado de una fase expansiva prolongada debería conllevar un mayor consumo de hijos.

15 Véase Montero (2011) sobre este punto.

medio de la población, la evolución de la tasa de fertilidad, el nivel del salario mínimo y el sistema de pensiones o de prestaciones por desempleo resultan relevantes en las decisiones de participación laboral de los individuos. En un contexto demográfico de envejecimiento poblacional, como el que se proyecta para la economía española en el futuro, resulta importante un diseño adecuado de estos esquemas institucionales con el objetivo de mantener tasas de actividad elevadas, que puedan contrarrestar, al menos parcialmente, la esperada reducción de la población en edad de trabajar.

19.5.2015.

BIBLIOGRAFÍA

- AHN, N., y P. MIRA (2002). «A note on the changing relationship between fertility and female employment rates in developed countries», *Journal of Population Economics*, 15, pp. 667-682.
- BOVER, O., y M. ARELLANO (1994). *Female labor force participation in the 1980s: The case of Spain*, Documentos de Trabajo, n.º 9427, Banco de España.
- CUADRADO, P., A. LACUESTA, J. M. MARTÍNEZ y E. PÉREZ (2007). «El futuro de la tasa de actividad española: un enfoque generacional», Documentos de Trabajo, n.º 0732, Banco de España.
- CULLISON, W. (1979). *The determinants of labor force participation: An empirical analysis*, Working Paper 79-3, Federal Reserve Bank of Richmond.
- DUVAL, R., M. ERIS y D. FURCERI (2010). «Labour force participation hysteresis in industrial countries: evidence and causes», mimeo, OECD Economics Department.
- FORTIN, M., y P. FORTIN (1999). «The Changing Labor Force Participation of Canadians, 1969-96: Evidence from a Panel of Six Demographic Groups», *Canadian Business Economics*, pp. 12-24.
- MONTERO, J. M. (2011). «El comportamiento de la tasa de actividad durante la última fase recesiva», *Boletín Económico*, abril de 2011, Banco de España.
- MONTERO, J. M., y A. V. Regil (2015). *La tasa de actividad en España: resistencia cíclica, determinantes y perspectivas futuras*, de próxima publicación en la colección Documentos Ocasionales del Banco de España.

Este artículo ha sido elaborado por Laura Hospido, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción

Durante las últimas décadas, el crecimiento de la productividad ha seguido sendas divergentes en España, por un lado, y en Estados Unidos y otros países de Europa, por otro. Como muestra el gráfico 1, la productividad laboral española se desaceleró entre mediados de los años 1990 y 2000, y desde 2007 su crecimiento ha sido más elevado que el registrado en estos otros países. Entender este comportamiento y su carácter transitorio o permanente es fundamental para determinar sus efectos sobre la competitividad y el crecimiento potencial de nuestra economía.

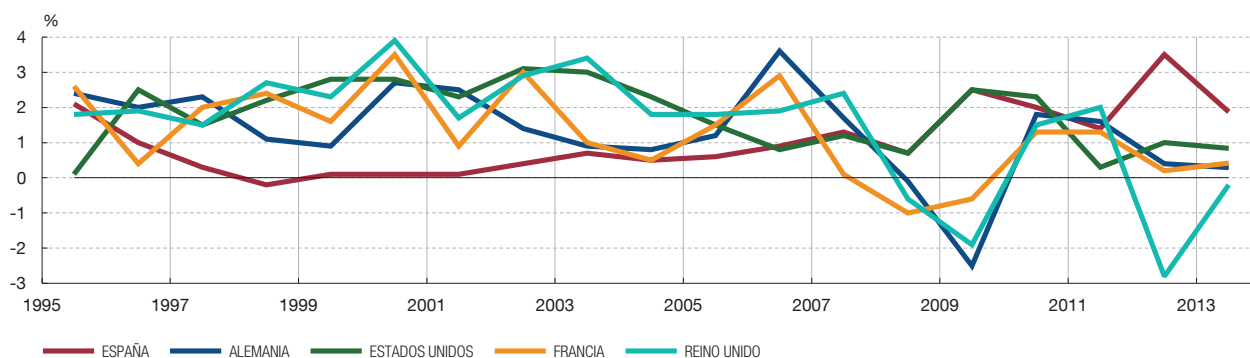
En España, el comportamiento diferencial del crecimiento de la productividad laboral durante la expansión anterior y la crisis reciente ha venido acompañado de cambios en la tasa de desempleo y en la composición sectorial del empleo. A partir de 2007 y hasta 2012, el paro aumentó, hasta alcanzar el 25 % de la población activa. Esta evolución respondió principalmente a la reducción de puestos de trabajo —no a la llegada de nuevos participantes en el mercado de trabajo— y afectó proporcionalmente más a los trabajadores con contratos temporales, que generalmente estaban ocupados en puestos de trabajo de menor productividad. Por lo tanto, la mejora de la productividad laboral agregada podría estar relacionada, bien con la desaparición de puestos de trabajo que eran menos productivos, o bien con un aumento de la productividad en los puestos de trabajo que se mantuvieron durante la crisis. En este segundo caso, el aumento de la productividad se podría haber producido por una doble vía: i) al reducirse el número de trabajadores en una empresa, los que permanecieron contaron con una mayor dotación del resto de factores de producción, en particular de capital y bienes de equipo, y ii) los trabajadores pudieron haber sido reasignados a tareas más productivas dentro de cada empresa o a otras empresas que eran más eficientes.

En este artículo se explota la información sobre el crecimiento estimado de la productividad total de los factores (PTF) en una muestra de empresas individuales para analizar cuál de las anteriores alternativas explica mejor el repunte de la productividad del trabajo observada en la economía española. Más concretamente, se estudia si el crecimiento de la PTF agregada entre 2008 y 2012 es el resultado de un aumento de esta variable en la mayoría de las empresas o si, por el contrario, es la consecuencia de efectos composición, es decir, de una reasignación del factor trabajo entre tareas y empresas, que lo condujo hacia las más productivas. Tras esta introducción, se describe brevemente la metodología utilizada para estimar la PTF de las empresas de la muestra, se analiza su evolución durante el período 1995-2012 y se comparan diversas medidas agregadas del crecimiento de la PTF para evaluar la importancia relativa de los efectos de la composición del empleo. El artículo concluye con unas breves consideraciones finales.

La medición de la productividad

LA MUESTRA

En este artículo se utiliza información a nivel de empresa, procedente de varias fuentes de datos. Las cuentas anuales de las sociedades y el número de empleados por tipo de contrato de trabajo, el capital y los *inputs* intermedios se obtienen de la Central de Balances del Banco de España y de los Registros Mercantiles. También se utiliza información sobre el tipo de convenio colectivo proveniente de los registros de convenios colectivos e información sobre importaciones y exportaciones proporcionada por la Balanza de Pagos. La muestra final es un panel de 964.284 empresas no financieras, con 5.627.598 observaciones anuales entre 1995 y 2012.



FUENTE: OCDE.

NOTA: Productividad laboral definida como PIB por hora trabajada.

ESTIMACIÓN DE LA FUNCIÓN DE PRODUCCIÓN

El crecimiento de la PTF se obtiene como la parte del crecimiento de la producción de una empresa que no es explicada por las variaciones de todos los *inputs* que dicha empresa utiliza. Para estimarlo, se especifica una determinada función de producción, se agrupan las empresas en diferentes sectores productivos y se tienen en cuenta las posibles diferencias tecnológicas entre estos¹. En cada uno de los sectores, el crecimiento de la productividad laboral depende del crecimiento de la PTF y de una suma ponderada de las cantidades, por trabajador, de cada uno de los restantes factores productivos. Cuando se añade el supuesto estándar de que la función de producción presenta rendimientos constantes a escala, el crecimiento de la productividad laboral termina siendo igual al de la PTF. Estos supuestos, y el propio proceso de estimación, obligan en todo caso a tomar los resultados con las debidas cautelas.

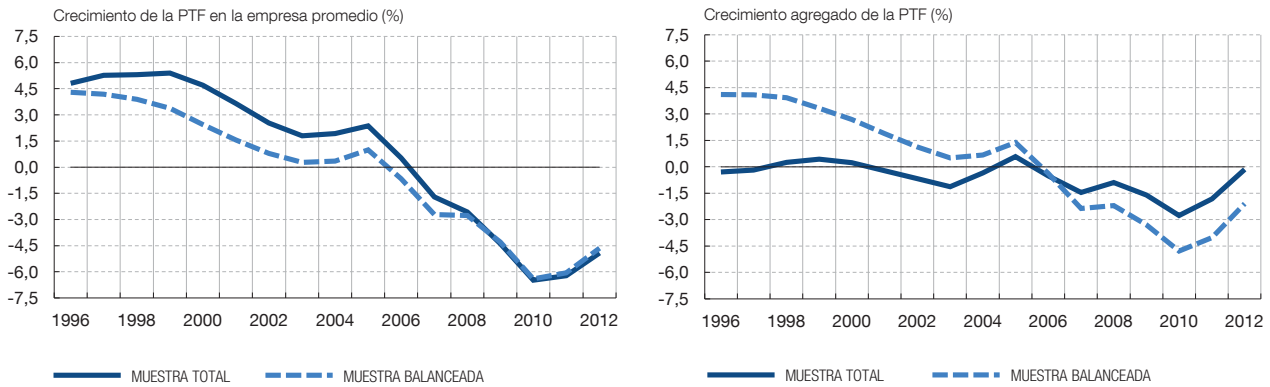
Resultados

El gráfico 2 compara el crecimiento de la PTF media a nivel de empresa que se obtiene a partir del procedimiento antes descrito (panel izquierdo), con el crecimiento de la PTF cuando se estima a nivel agregado (panel derecho). El gráfico presenta, además, los resultados correspondientes a una muestra reducida de empresas, que incluye solo aquellas para las que se dispone de información en todos los años del período completo.

Esta comparación muestra que la tasa de crecimiento de la PTF en la «empresa promedio» ha sido continuamente negativa y decreciente desde el comienzo de la crisis. Entre 2010 y 2012 hay un ligero aumento en la tasa de crecimiento, aunque se mantiene en tasas negativas. La tasa de crecimiento de la PTF agregada también es negativa a partir de la crisis, pero se aproxima a cero a medida que transcurre el período observado y se vuelve positiva en 2012. El mejor desempeño de la PTF a nivel macro sugiere que los efectos de la reasignación laboral entre empresas han jugado un papel positivo. Es decir, las empresas con un comportamiento creciente de la PTF han ganado peso en la muestra en los últimos años.

El gráfico muestra también que en la submuestra de empresas observadas a lo largo de todo el período la evolución de la PTF agregada no es tan diferente de la correspondiente a la «empresa promedio» durante la expansión (líneas discontinuas en los dos gráficos), y sí lo es algo más tras 2007, cuando, cualitativamente, las diferencias son las mismas que se

¹ Para consultar los detalles técnicos del estudio, véase Hospido y Moreno-Galbis (2015).



FUENTES: Estimaciones elaboradas a partir de datos de la Central de Balances, Registros Mercantiles, Registro de Convenios y Balanza de Pagos.
 NOTAS: PTF en la empresa promedio = media simple de PTF individuales entre empresas; crecimiento agregado de la PTF = crecimiento en PTF individuales agregadas usando pesos de empleo. Media móvil de tasas de crecimiento anuales con ventana de cinco años.

detectan para la muestra completa. Por otro lado, la comparación entre la muestra total y la muestra balanceada (línea continua, frente a la discontinua) apunta a que la recesión afectó especialmente a algunas empresas con bastante peso en el agregado pero con bajo crecimiento de la PTF y que desaparecieron después. Asimismo, las empresas que han entrado durante o después de la crisis (y que son suficientemente significativas en términos de empleo para afectar al agregado) han debido ser especialmente productivas.

Este enfoque permite también analizar si el crecimiento promedio de la PTF ha venido asociado a cambios en algunos de los márgenes de ajuste de los que disponen las empresas para adaptarse a condiciones económicas cambiantes, como, por ejemplo, la proporción de trabajadores con contratos temporales, el tipo de convenio colectivo que rige en la empresa o su acceso a mercados externos a través de operaciones de importación y/o exportación².

El cuadro 1 presenta los resultados de algunas estimaciones simples en esta dirección. Entre los potenciales factores explicativos se han incluido también ratios financieras, que solo están disponibles para una subconjunto de empresas. Por ello, entre la primera y la tercera columnas del cuadro, que recogen, respectivamente, los resultados sin y con las variables financieras, se ha añadido otra más para presentar los resultados, sin variables financieras, de la muestra más reducida.

Varias conclusiones se pueden extraer de las estimaciones presentadas en el cuadro 1. En primer lugar, la proporción de trabajadores temporales ha estado negativamente correlacionada con el crecimiento de la PTF durante el período considerado. En segundo lugar, las empresas sujetas a un convenio colectivo de empresa muestran un mayor nivel de PTF que las empresas sujetas a un convenio sectorial. En tercer lugar, ser una empresa importadora y/o exportadora está correlacionado positivamente con la PTF. Por último, los resultados apuntan también a una correlación negativa entre la presión financiera que

2 En este punto, es importante añadir una nota de cautela, ya que, dada la falta de un modelo teórico para justificar el conjunto de variables explicativas incluidas en las regresiones del cuadro 1, en este caso las estimaciones están capturando únicamente correlaciones parciales a las que, por tanto, no se les puede dar una interpretación causal. Por ello, sería necesario seguir profundizando en el análisis de las reformas para apoyar una interpretación causal del impacto de los distintos márgenes de ajuste.

	Muestra total	Muestra con información financiera	Controlando por variables financieras
Proporción de trabajadores temporales	-0,051*** (0,001)	-0,037*** (0,002)	-0,037*** (0,002)
Importadora/exportadora	0,086*** (0,001)	0,060*** (0,001)	0,063*** (0,001)
Convenio de empresa	0,122*** (0,002)	0,075*** (0,002)	0,076*** (0,002)
Convenio provincial	-0,025*** (0,002)	-0,019*** (0,002)	-0,019*** (0,002)
Convenio de CCAA	-0,027*** (0,003)	-0,034*** (0,004)	-0,033*** (0,004)
Convenio nacional	-0,006*** (0,002)	-0,004 (0,002)	-0,003 (0,002)
Ratio de deuda			-0,046*** (0,001)
Ratio de deuda a corto plazo			-0,005*** (0,000)
Observaciones	5.618.004	2.862.843	2.862.843

FUENTES: Estimaciones elaboradas a partir de datos de la Central de Balances, Registros Mercantiles, Registro de Convenios y Balanza de Pagos.

NOTAS: Errores estándar robustos en paréntesis. La estimación también incluye *dummies* de tamaño de la empresa, antigüedad, año, CCAA y sector. *** Significativo al 1 %, ** 5 %, y * 10 %, respectivamente.

soporta una empresa (esto es, mayor nivel de endeudamiento y mayor peso relativo de la deuda a corto plazo) y su PTF.

Comentarios finales

Contrariamente a lo ocurrido durante la expansión, entre 2007 y 2012 la economía española mostró tasas de crecimiento de la productividad del trabajo superiores a las de Estados Unidos y otros países europeos. Con las cautelas propias de este tipo de análisis, el que se ha presentado en este artículo apunta a que este comportamiento diferencial de la productividad laboral en España está asociado en buena parte a un efecto composición derivado de la reasignación laboral entre empresas y a un mejor comportamiento de la PTF durante la crisis en las empresas de mayor tamaño.

Los resultados aquí descritos también son ilustrativos de la relación existente entre la PTF y algunos de los márgenes de ajuste con los que las empresas cuentan para adaptarse a condiciones económicas cambiantes. Con respecto a uno de los márgenes que ha recibido notable atención en las recientes reformas laborales, el de la negociación colectiva, se observa que las empresas con convenios a nivel de empresa tienden a mostrar un mejor desempeño de la PTF que las empresas con convenios de tipo sectorial.

18.5.2015.

BIBLIOGRAFIA

HOSPIDO, L., y E. MORENO-GALBIS (2015). *The Spanish Productivity Puzzle in the Great Recession*, Documentos de Trabajo, n.º 1501, Banco de España.

LA EVOLUCIÓN FINANCIERA DE LOS HOGARES Y DE LAS SOCIEDADES DEL ÁREA DEL EURO EN 2014

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

Introducción

La evolución financiera de las familias y de las empresas en el área del euro a lo largo de 2014 se enmarcó en un contexto económico caracterizado por una prolongación de la senda de recuperación gradual del crecimiento del PIB iniciada en la primavera de 2013, si bien más moderada de lo esperado en la parte central del año; por el crecimiento del empleo por primera vez desde que comenzó la crisis; por la atonía de la inversión, debilitada por el contexto de incertidumbre y la necesidad de saneamiento de los balances del sector privado; y por la caída del precio del petróleo en la segunda mitad del año, que propició un descenso de los precios en el conjunto del área y un deterioro de las perspectivas de inflación a medio plazo. Este último hizo que el BCE acentuara el carácter expansivo de la política monetaria, lo que indujo una relajación adicional de las condiciones financieras y el inicio de una recuperación suave del crédito. Los tipos de interés a lo largo de toda la curva disminuyeron (más intensamente en los plazos largos) y las diferencias en los costes de financiación entre países se estrecharon sustancialmente. En general, los tipos de interés de la deuda pública y privada alcanzaron niveles históricamente bajos, lo que también se transmitió al coste de los préstamos bancarios.

Este artículo describe la evolución de la situación financiera de los hogares y de las empresas no financieras durante 2014, a partir de la información de las cuentas sectoriales. Para ello, la siguiente sección se concentra en el sector de hogares, presentando el comportamiento de la renta, el consumo y el ahorro a nivel agregado del sector, así como sus operaciones financieras y los cambios en su situación patrimonial. El apartado tercero ofrece un análisis similar para las empresas no financieras, con información diferenciada en función del tamaño de las sociedades para algunas variables. El artículo se cierra con unas breves conclusiones.

Los hogares

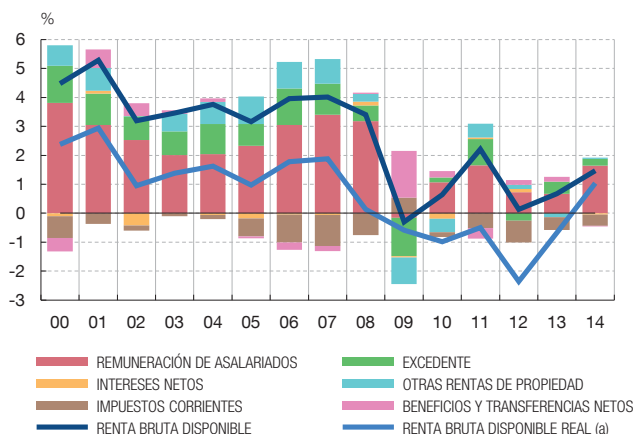
LA RENTA Y EL AHORRO

Durante 2014 los ingresos de los hogares experimentaron cierta recuperación. El avance de la renta fue moderado, pero la caída de la inflación hasta tasas muy reducidas —un 0,4 % de media en el ejercicio— permitió que, por primera vez en cinco años, el sector registrara un suave incremento de su poder adquisitivo (véase gráfico 1). La renta bruta disponible¹ (RBD) de las familias aumentó un 1,5 % en términos nominales, algo por encima de lo registrado en 2013 (0,7 %), y un 1 % en términos reales, compensando una parte de la pérdida de poder adquisitivo acumulada durante los seis años anteriores —que ascendía a más del 5 %—.

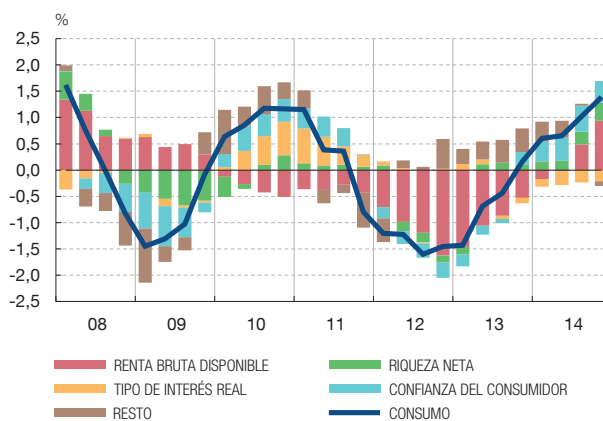
El mayor dinamismo de la renta fue bastante generalizado por países, con la notable excepción de Italia. Lastrada por el estancamiento del empleo, el crecimiento de la RBD de las familias italianas fue, al igual que en 2013, prácticamente nulo, lo que se tradujo en una

¹ El sector hogares incluye las empresas individuales sin personalidad jurídica y las instituciones sin ánimo de lucro. La renta bruta disponible (RBD) comprende la remuneración de los asalariados —incluyendo las cotizaciones sociales a cargo de la empresa—, la renta mixta (que generan los empleados autónomos) y el excedente bruto de explotación (que procede de las empresas familiares y de las rentas asignadas a viviendas ocupadas por sus propietarios), las rentas netas de la propiedad (fundamentalmente, intereses y dividendos recibidos menos los intereses pagados) y las transferencias del y al sector público (prestaciones de la Seguridad Social menos cotizaciones y pago de impuestos). En el artículo, la RBD está ajustada por el cambio neto en el patrimonio de los fondos de pensiones.

RENDA BRUTA DISPONIBLE Y COMPONENTES
Contribuciones al crecimiento interanual



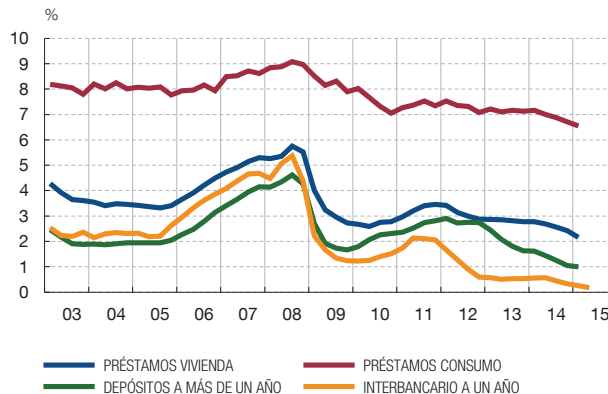
CONSUMO Y FACTORES DETERMINANTES (b)
Contribuciones al crecimiento interanual



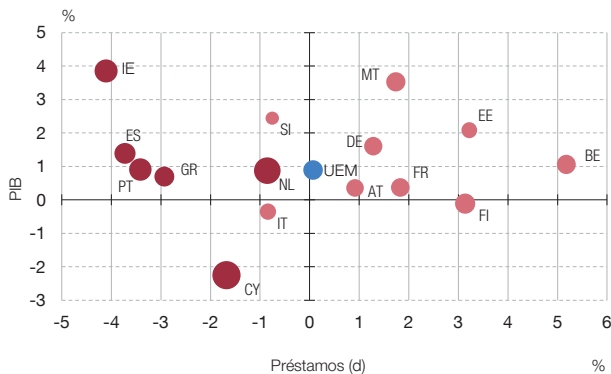
PRÉSTAMOS BANCARIOS Y PIB
Crecimiento interanual. Ajustados de titulización y ventas



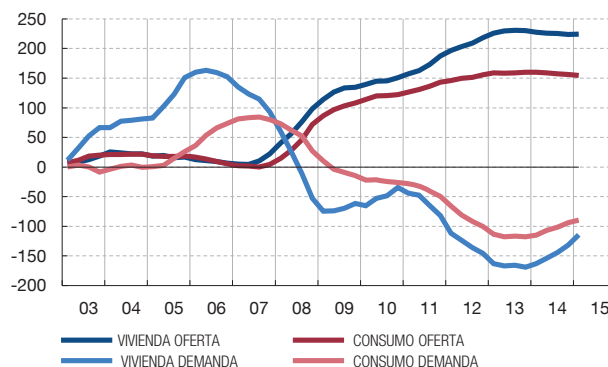
TIPOS DE INTERÉS (c)



CRECIMIENTO DEL PIB Y DE LOS PRÉSTAMOS TOTALES A HOGARES EN 2014



ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS (e)



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

- a Deflactada por el crecimiento medio del IAPC.
- b Véase Casado *et al.* (2014) para un mayor detalle sobre la especificación de la ecuación.
- c Los tipos bancarios se refieren a operaciones nuevas y, en el caso de la vivienda, con un período de fijación de tipos hasta un año.
- d Préstamos a partir de las cuentas financieras. Tasas calculadas con flujos financieros. El tamaño del punto indica el endeudamiento relativo del sector en porcentaje del PIB en cada país, habiéndose oscurecido aquellos que presentan un endeudamiento superior al de la UEM. Se excluyen Luxemburgo, Eslovaquia y Letonia para no distorsionar el gráfico.
- e Variaciones acumuladas en la oferta y en la demanda. Un crecimiento en la oferta significa criterios más restrictivos, y en la demanda, aumento.

pérdida de capacidad adquisitiva por séptimo año consecutivo. Las tasas de mayor avance de la renta se registraron en Bélgica y Alemania —del 2,9 % y 2,5 % en términos nominales, respectivamente—. En el caso de Alemania, este impulso de los ingresos, en un entorno de reducida inflación, se tradujo en una mejora significativa del poder adquisitivo, con un crecimiento de la renta del 1,7 % en términos reales, muy por encima del incremento medio registrado desde el año 2000, que se situó en el 0,4 % anual.

El crecimiento de la renta nominal de las familias fue síntoma de la mejora del mercado de trabajo, si bien la recuperación del empleo estuvo contenida por el carácter moderado de la reactivación económica. El empleo se incrementó un 0,5 % en promedio del año, según los datos de la Encuesta de Población Activa, el primer registro positivo desde el comienzo de la crisis en 2008. El número de horas trabajadas por empleado avanzó más lentamente, un 0,1 %, permaneciendo por debajo de su promedio histórico, ya que gran parte de la creación de empleo estuvo sustentada inicialmente por el empleo a tiempo parcial. Por otra parte, durante 2014 se mantuvo el contexto de moderación salarial, registrándose un incremento de la remuneración por asalariado del 1,4 %, frente al 1,7 % de 2013. Tanto el crecimiento del empleo como el de los salarios contribuyeron a una mejoría de la principal fuente de ingresos de las familias, la remuneración de los asalariados, que creció un 2,2 %, frente al 0,9 % de 2013. Aunque este incremento nominal es reducido desde una perspectiva histórica, el escaso avance de los precios de bienes de consumo propició una mejora de la capacidad adquisitiva del sector de una magnitud algo superior a la observada en promedio entre los años 2000 y 2007.

La mejora de las rentas del trabajo contrastó, en cambio, con la pérdida de dinamismo del excedente bruto de explotación (EBE), el segundo componente en importancia de los ingresos de las familias, al generar cerca del 25 % de estos, y que se ha visto muy mermado durante la crisis, al encontrarse ligado a la evolución de los trabajadores autónomos. El EBE creció un 1 % en 2014, frente al 1,8 % de 2013.

En relación con el resto de componentes de la renta de las familias, tanto los intereses pagados como los recibidos volvieron a reducirse, situándose en ambos casos en valores mínimos desde 1999. En términos netos, los hogares fueron perceptores de intereses por un importe que representó un 1,1 % de su RBD, valor similar al de los años anteriores. Por otra parte, el pago de impuestos permaneció relativamente estable en términos de porcentaje de la renta, mientras que el efecto impulsor de la renta de las transferencias netas del Estado se redujo. En su conjunto, el sector público incrementó ligeramente su contribución negativa a la evolución de la renta del sector hogares en 2014.

La recuperación de la renta de las familias permitió una notable mejora del consumo, que creció un 1 % en términos reales, frente a una contracción del 0,6 % en 2013. El mayor dinamismo del gasto de los hogares fue generalizado por países, pero especialmente vigoroso en España y Alemania, con un avance del 2,4 % y 1,2 % en términos reales, respectivamente. El comportamiento del consumo en la eurozona respondió a la mejora de sus determinantes fundamentales, como se ilustra en el panel derecho del gráfico 1 con los resultados de la estimación especificada en Casado *et al.* (2014)². Así, el principal factor impulsor fue la mejora de la renta y de la confianza, lo que se apoyó en la recuperación del mercado de trabajo, las mejores perspectivas laborales y una menor

2 J. M. Casado, M. Folch y R. García-Coria (2014). «Evolución y determinantes del consumo de la UEM durante la crisis», *Boletín Económico*, octubre, Banco de España.

	Saldos mm de euros		Operaciones financieras % del PIB					
	2014	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS								
ACTIVOS	21.141	5,1	5,2	4,5	3,6	3,5	3,2	3,6
Efectivo y depósitos	7.401	4,3	2,2	1,8	1,8	2,4	2,0	2,1
Valores de renta fija	1.028	0,5	-0,7	-0,4	1,0	-0,9	-1,6	-1,9
Acciones y otras participaciones	5.252	-0,8	0,8	0,1	-0,4	0,7	1,5	1,7
<i>De las cuales:</i>								
<i>Acciones cotizadas</i>	831	0,7	0,8	0,2	0,2	0,0	-0,1	0,2
<i>Acciones no cotizadas y otras participaciones</i>	2.728	0,3	0,6	0,8	0,3	0,6	1,2	0,1
<i>Fondos de inversión</i>	1.693	-1,8	-0,6	-0,9	-0,9	0,0	0,4	1,4
Reservas técnicas de seguros y fondos de pensiones	6.362	...	...	...	...	...	1,5	2,1
Resto	1.098	...	...	...	...	...	-0,1	-0,3
PASIVOS	6.871	3,0	1,7	1,9	0,9	0,0	-0,1	0,1
Préstamos	6.171	2,7	1,1	1,2	0,9	0,1	-0,3	0,0
<i>De los cuales:</i>								
<i>Préstamos de entidades de crédito residentes (a)</i>	...	1,4	1,1	1,6	1,0	0,3	0,1	0,4
Otros préstamos	...	1,3	0,1	-0,4	-0,1	-0,2	-0,4	-0,4
Resto	700	0,3	0,5	0,7	0,0	-0,1	0,2	0,1

	Saldos mm de euros		Crecimiento interanual (%), salvo indicación en contrario					
	2014	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
POSICIÓN PATRIMONIAL								
Renta bruta disponible	...	3,4	-0,3	0,6	2,2	0,1	0,7	1,5
Ahorro bruto (% de la RBD)	...	13,5	14,8	13,3	13,0	12,7	12,9	12,7
Cap. (+) / nec. (-) de financiación (% de la RBD) (b)	...	2,9	5,8	4,5	4,0	4,1	4,6	4,5
Cap. (+) / nec. (-) de financiación (% del PIB) (b)	...	1,9	3,8	2,9	2,6	2,6	3,0	2,9
Financiación (total pasivos)	6.871	4,6	2,4	2,7	1,3	0,0	-0,2	0,2
Riqueza bruta total	50.532	-1,1	0,4	2,6	0,7	0,5	0,2	2,3
Riqueza financiera bruta	21.141	-5,0	3,9	3,2	0,0	4,7	3,5	4,0
Riqueza no financiera	29.391	1,4	-1,6	2,2	1,2	-2,1	-2,0	1,0
Riqueza inmobiliaria	27.751	1,2	-1,7	2,3	1,1	-2,2	-2,2	1,0
Riqueza neta total (c)	43.661	-1,8	0,1	2,5	0,5	0,7	0,4	2,6
Endeudamiento (% de la RBD)	...	94,7	97,1	98,6	97,9	97,7	96,3	95,1
Endeudamiento (% del PIB)	...	61,1	64,7	64,4	63,6	63,3	62,3	61,3
Endeudamiento (% total de activos financieros)	...	33,5	33,0	32,6	33,1	31,6	30,3	29,2

FUENTES: Eurostat y Banco Central Europeo.

- a Ajustados de titulización y ventas. El saldo no está disponible.
 b Saldo de las cuentas no financieras.
 c Riqueza bruta menos pasivos.

incertidumbre³. En la parte final del año, la caída de la inflación, como consecuencia del intenso abaratamiento del crudo, tuvo un impacto muy relevante sobre la renta disponible real, que se trasladó al consumo. Los tipos de interés reales, presionados al alza por la caída de la tasa de inflación, tuvieron una contribución negativa, aunque reducida.

Con esta evolución del consumo, la tasa de ahorro de las familias se mantuvo relativamente estable en los niveles reducidos que alcanzó en 2011, en torno al 13% de la RBD (véase cuadro 1). La estabilidad del agregado de la tasa de ahorro de las familias esconde un comportamiento heterogéneo por países que tendió a aumentar las divergencias entre ellos. En las economías con mayor tasa se produjeron aumentos, de manera que en Francia,

3 Véase «What has been driving consumer confidence?», *Boletín Económico* 3/2015, Banco Central Europeo.

Alemania y Holanda la tasa de ahorro se situó entre el 15 % y el 17 % de la RBD en 2014. Por el contrario, en Portugal, España e Italia la tasa descendió, situándose entre el 7 % y el 11 % en ese mismo año.

La evolución del ahorro vino condicionada por el todavía relativamente moderado dinamismo que presenta la renta y porque el entorno de tipos de interés muy reducido provoca una menor propensión al ahorro. Asimismo, el entorno de menor incertidumbre laboral y económica habría propiciado una reducción del ahorro por motivo precaución para ciertos grupos, en tanto que el elevado nivel de desempleo puede también estar obligando a ciertos grupos de población a sostener su consumo con cargo a los ahorros pasados. En la dirección opuesta, la necesidad de desendeudarse de las familias en algunos países habría continuado siendo un factor de sostenimiento del ahorro, detrayendo recursos para el consumo, factor que es previsible siga en los próximos años conteniendo la expansión del gasto y moviendo al alza la tasa de ahorro.

Por otra parte, la formación bruta de capital fijo de los hogares —fundamentalmente, inversión residencial— registró un suave incremento, del 0,6 % nominal, tras acumular una fuerte caída desde el inicio de la crisis. De esta manera, la capacidad de financiación del sector también se mantuvo en un nivel similar al de 2013, equivalente al 4,5 % de la RBD.

LA INVERSIÓN FINANCIERA Y LA FINANCIACIÓN

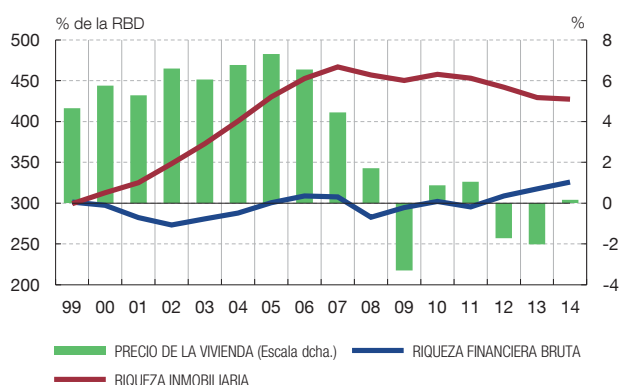
La mejoría de la renta permitió que se interrumpiera la senda descendente que desde 2007 seguía la inversión financiera de las familias. No obstante, la adquisición de activos durante 2014 fue modesta, representó un 3,6 % del PIB, cercana por tanto al mínimo histórico del 3,2 % que se alcanzó el año anterior (véase cuadro 1). Además, el contexto de tipos de interés muy reducidos motivó un desplazamiento del ahorro hacia activos con mayor rentabilidad y riesgo. Las desinversiones en valores de renta fija fueron cuantiosas, mientras que las suscripciones de participaciones de fondos de inversión crecieron de manera muy notable. También se registró un incremento de las aportaciones a los instrumentos de previsión social —bajo la rúbrica de reservas técnicas de seguro, en el cuadro—.

La financiación de los hogares se mantuvo débil, dentro de una senda de gradual recuperación. Aunque los costes de financiación se redujeron, los criterios de aprobación de préstamos no experimentaron cambios significativos (véase últimos paneles del gráfico 1). La recuperación de la demanda de financiación contribuyó a una recuperación de los préstamos bancarios, que crecieron un 0,8 % en 2014 (en términos ajustados de titulización), frente al 0,3 % de 2013, aceleración que ha continuado en los meses transcurridos de 2015. Por finalidad, la suave mejoría de los préstamos bancarios se apoyó en los destinados tanto a la adquisición de vivienda⁴ como al consumo. Esta evolución sería coherente con la información procedente de la Encuesta sobre Préstamos Bancarios (EPB), que desde principios de 2014 comenzó a indicar una recuperación de la demanda de préstamos de las familias, tanto en la financiación de consumo como de vivienda, fortalecimiento que se ha mantenido hasta los últimos datos referidos al primer trimestre de 2015.

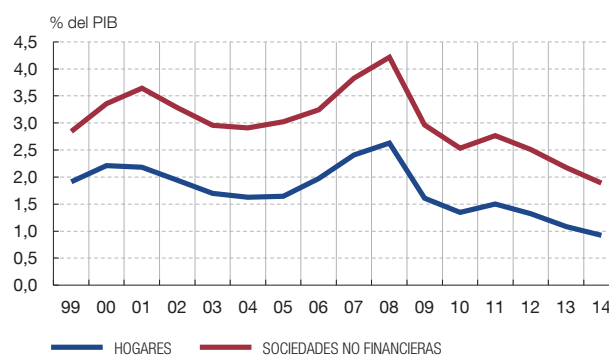
El avance de los préstamos de las familias vino impulsado por el reducido nivel de los tipos de interés y el afianzamiento de la recuperación económica, si bien, como se ilustra en el tercer panel del gráfico 1, el crecimiento del crédito fue relativamente débil en

⁴ El desglose de los préstamos bancarios por finalidad no está ajustado de titulizaciones. En el caso de la vivienda, la tasa de crecimiento interanual está afectada por una operación de titulización que se produjo en los datos relativos a Francia en abril.

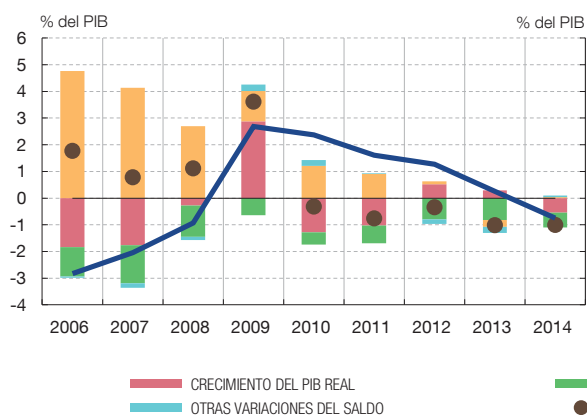
RIQUEZA DE HOGARES Y PRECIO DE LA VIVIENDA



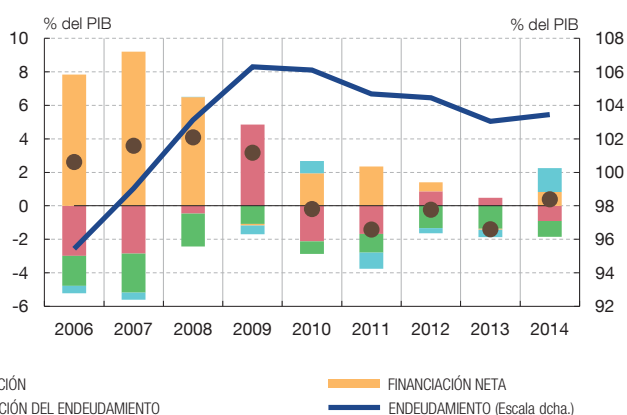
CARGA FINANCIERA POR INTERESES



ENDEUDAMIENTO DE LOS HOGARES UEM



ENDEUDAMIENTO DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS UEM



FUENTES: Eurostat y Banco Central Europeo.

comparación con el del PIB nominal. La debilidad en la recuperación del crédito estaría condicionada por las necesidades de desendeudamiento en algunos países. Así, como se ilustra en el cuarto panel del gráfico 1, todos los países con un nivel de endeudamiento superior al de la UEM —que en el gráfico aparecen en tono oscurecido— presentaron caídas en los préstamos a hogares.

LA POSICIÓN PATRIMONIAL: RIQUEZA Y ENDEUDAMIENTO

La riqueza total de los hogares aumentó en 2014 un 2,3 % (frente al 0,2 % del año anterior), lo que fue fruto de la revalorización de los activos financieros y, en menor medida, de los inmobiliarios (véanse gráfico 2 y cuadro 1).

La riqueza financiera de los hogares, que representa más de un 40 % del total del patrimonio bruto del sector, se incrementó un 4 %. La revalorización de la cartera de activos financieros está limitada por su vocación conservadora, ya que el 35 % está materializada en instrumentos líquidos y de bajo riesgo —efectivo y depósitos—. Las inversiones en productos de ahorro-previsión, recogidos en el cuadro 1 bajo la rúbrica de reservas técnicas de seguros, que representan el 30 %, se incrementaron un 8,5 %, con una revalorización también importante durante 2014. Las tenencias de acciones y otras participaciones, que suponían algo más del 25 % del total de activos financieros a finales de 2014, también se incrementaron como consecuencia de las mayores inversiones y revalorización, por un total de un 6 % en 2014.

Las tenencias de activos inmobiliarios de los hogares se incrementaron un 1 % en 2014 (frente a una caída del 2 % en el año anterior). Considerando los países de mayor tamaño, según los índices de precios de la vivienda del Banco de Pagos Internacionales, los inmuebles se revalorizaron en Alemania y Holanda, con un incremento del 5 % anual, mientras que en Francia y en Italia el índice de precios cayó más de un 2 % y en España no experimentó apenas variación, después de un ajuste prolongado e intenso que conllevó una corrección del valor superior al 30 %. Los países donde la vivienda continuó experimentando un mayor reajuste en su valoración, con caídas superiores al 4 %, fueron Grecia, Chipre y Eslovenia. En cambio, en Irlanda los inmuebles se revalorizaron de manera sustancial —un crecimiento del 16 % en el año—.

Por otra parte, las familias continuaron avanzando en el proceso de corrección del endeudamiento. A pesar de que el flujo de financiación neta fue ligeramente positivo, el endeudamiento del sector se redujo por quinto año consecutivo, situándose en el 61 % del PIB a finales de 2014. La reducción volvió a ser reducida —de 1 punto porcentual (pp) con respecto a 2013—, de manera que el nivel de endeudamiento es todavía relativamente elevado —similar al de 2008—. El desglose por componentes de la variación del endeudamiento, recogido en el tercer panel del gráfico 2, muestra que la caída de la ratio de deuda sobre el PIB se explica por el aumento del denominador, reflejo del moderado aumento de la inflación y, a diferencia del ejercicio anterior, del crecimiento del PIB real. La aportación de las «otras variaciones del saldo»⁵ —que incluye los saneamientos de crédito— fue positiva, pero muy reducida. En los países más endeudados —concretamente, Holanda, Irlanda, Portugal, España y Grecia—, el desapalancamiento fue más importante y se apoyó también en las amortizaciones netas de deuda. La perspectiva de una recuperación económica moderada y de reducidos niveles de inflación hace previsible que la corrección del endeudamiento vaya a ser un proceso prolongado en el tiempo y continúe constituyendo un condicionante importante del gasto de las familias en algunos países.

Las sociedades no financieras

LA FINANCIACIÓN INTERNA Y AJENA

Durante 2014 mejoró la capacidad de las empresas para generar recursos internamente gracias al repunte del valor añadido y de las rentas de la propiedad, lo que vino parcialmente contrarrestado por el aumento de la remuneración de los empleados (véase primer panel del gráfico 3). El EBE⁶ aumentó de forma moderada, un 0,6 %, aunque la mejora de la renta empresarial neta⁷ —que aproxima los beneficios corrientes antes de impuestos— fue mayor, con un incremento anual que sobrepasó el 6 % gracias a la evolución positiva de las rentas de la propiedad.

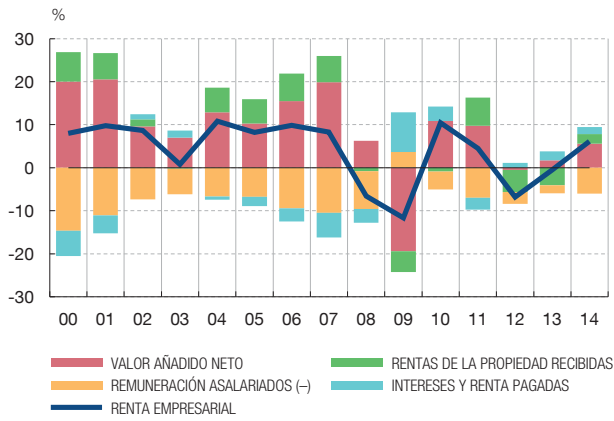
Los mayores beneficios permitieron una recuperación de la financiación interna de las empresas —aproximada como el ahorro bruto (beneficios retenidos) más las transferencias de capital netas—, que aumentó más de un 5 % (véase cuadro 2). De hecho, las sociedades siguieron apoyándose predominantemente en los recursos internos para desarrollar su actividad. La ratio de los flujos de financiación ajena sobre la interna se redujo hasta un 24 %. No obstante, el reducido nivel de la inversión empresarial explica

5 La rúbrica de «otras variaciones del saldo» incluye las cuentas de revalorización —donde se incorpora, por ejemplo, el impacto del tipo de cambio en los préstamos denominados en moneda extranjera— y de otras variaciones en volumen, que refleja el cambio en el montante de los pasivos que no se corresponde a operaciones efectivas (por ejemplo, saneamientos de créditos).

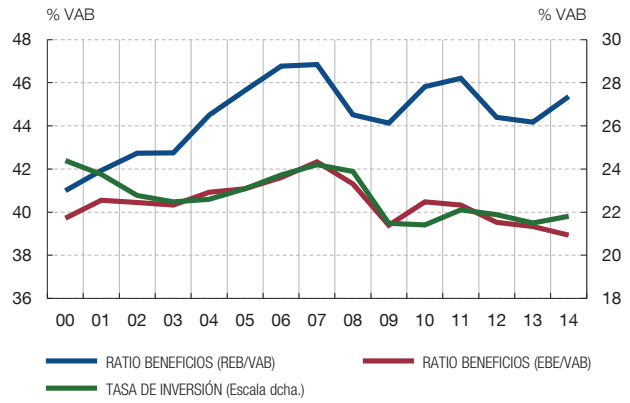
6 El EBE es el valor añadido bruto generado en la producción, neto de la compensación a los asalariados menos/más los impuestos/subvenciones ligados a la producción.

7 La renta empresarial neta se calcula como el EBE menos el consumo de capital fijo, más intereses y rentas de la propiedad netas (incluyendo dividendos no distribuidos y beneficios retenidos procedentes de la inversión directa en el exterior).

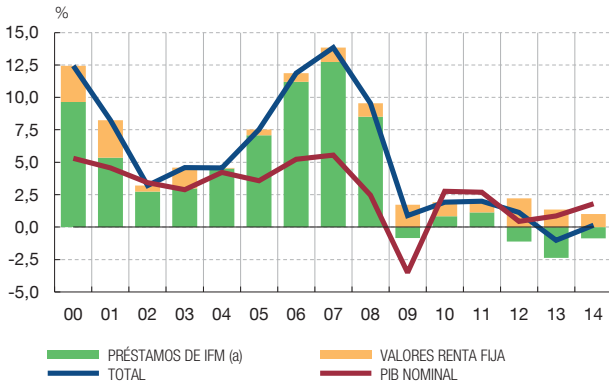
RENTA EMPRESARIAL NETA Y COMPONENTES



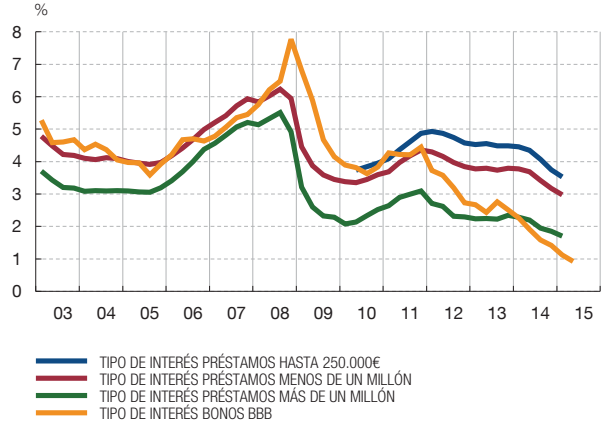
RATIO DE BENEFICIO Y TASA DE INVERSIÓN



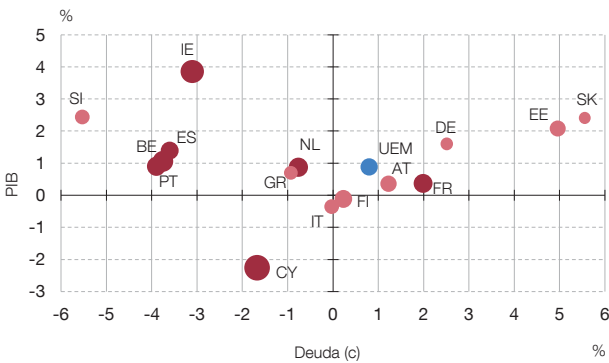
FINANCIACIÓN Y CONTRIBUCIONES
Crecimiento interanual



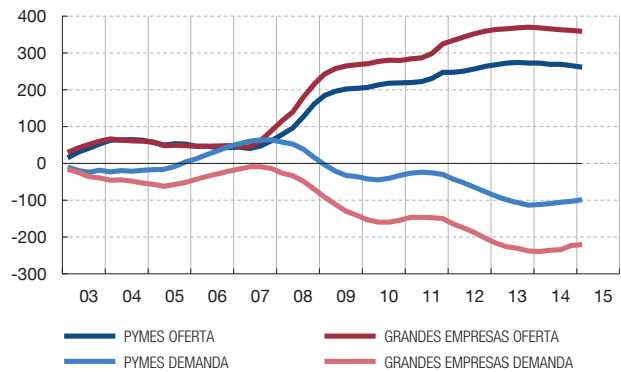
TIPOS DE INTERÉS (b)



CRECIMIENTO DEL PIB Y DE LA DEUDA DE LAS SNF EN 2014



ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS (d)



FUENTES: Eurostat y Banco Central Europeo.

- a Préstamos ajustados de titulización y ventas.
- b Los tipos bancarios se refieren a operaciones nuevas.
- c Préstamos y valores de renta fija a partir de las cuentas financieras. Tasas calculadas con flujos financieros. El tamaño del punto indica el endeudamiento relativo del sector en porcentaje del PIB en cada país, habiéndose oscurecido aquellos que presentan un endeudamiento superior al de la UEM. Se excluyen Luxemburgo, Malta y Letonia.
- d Variaciones acumuladas en la oferta y en la demanda. Un crecimiento en la oferta significa criterios más restrictivos, y en la demanda, aumento.

	Saldos mm de euros		Operaciones financieras % del PIB					
	2014	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
PASIVOS FINANCIEROS	28.781	9,0	0,5	6,5	5,3	2,5	4,1	2,8
Valores de renta fija	1.187	0,5	1,0	0,7	0,5	1,2	0,8	0,3
<i>De los cuales:</i>								
<i>A corto plazo</i>	55	0,1	-0,5	-0,1	0,1	0,0	0,0	-0,2
<i>A largo plazo</i>	1.132	0,3	1,4	0,8	0,4	1,2	0,9	0,5
Préstamos	9.234	6,0	-1,1	1,2	1,8	-0,6	-0,9	0,5
<i>De los cuales:</i>								
<i>A corto plazo</i>	2.801	1,5	-1,9	-1,2	0,8	0,0	-0,2	0,4
<i>A largo plazo</i>	6.433	4,5	0,8	2,4	1,0	-0,7	-0,7	0,1
<i>De los cuales:</i>								
<i>Préstamos de entidades de crédito residentes (a)</i>	...	4,5	-1,0	0,5	0,6	-0,6	-1,3	-0,5
<i>Préstamos comerciales y anticipos</i>	2.633	...	...	...	...	...	0,5	0,4
Acciones y otras participaciones	14.582	3,2	2,9	2,4	2,0	1,7	2,8	1,9
Resto	1.146	...	...	...	...	...	0,9	-0,3

	Saldos mm de euros		Crecimiento interanual (%), salvo indicación en contrario					
	2014	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Excedente bruto de explotación	...	0,3	-9,4	6,1	2,9	-1,6	0,1	0,6
Renta empresarial neta	...	-6,6	-11,7	10,5	4,5	-6,8	-0,5	6,2
Ahorro bruto	...	-5,7	2,6	16,0	2,0	-5,1	1,0	5,1
Financiación interna (b)	...	-4,7	3,1	13,6	1,8	-4,9	0,5	5,0
Financiación externa (total pasivos)	...	3,2	0,2	2,4	2,0	0,9	1,5	1,0
Ratio financiación externa / interna (%)	...	87	5	53	44	21	36	24
Endeudamiento (% del EBE) (c)	...	478,4	525,1	507,5	499,8	509,2	506,1	514,1
Endeudamiento (% del PIB) (c)	...	103,1	106,3	106,1	104,7	104,4	103,0	103,4
Cap. (+) / nec. (-) de financiación (% del EBE) (d)	...	-12,3	3,7	4,3	0,1	0,6	2,5	4,1
Cap. (+) / nec. (-) de financiación (% del PIB) (d)	...	-2,7	0,7	0,9	0,0	0,1	0,5	0,8

FUENTES: Eurostat y Banco Central Europeo.

- a Ajustados de titulización y ventas. El saldo no está disponible.
b Ahorro bruto y transferencias de capital netas.
c No incluye crédito comercial ni fondos de pensiones.
d Saldo de las cuentas no financieras.

cómo la mayor capacidad para generar recursos internos por parte de las empresas se tradujo en una capacidad de financiación del sector, por sexto año consecutivo, por un valor del 0,8 % del PIB (0,5 % en 2013), situación que contrasta con la tradicional necesidad de financiación que mostraba este sector en el período previo a la crisis y que permitiría a algunas empresas la reducción del endeudamiento.

La ratio de inversión de las empresas — medida como la formación bruta de capital sobre el valor añadido— se situó en 2014 en el 21,8 %, ligeramente por encima del valor de 2013, pero, como se ilustra en el segundo panel del gráfico 3, todavía en niveles muy reducidos en comparación con el período previo a la crisis. La notable atonía que ha mostrado la inversión empresarial a lo largo de la crisis y en los primeros estadios de la recuperación responde a factores de diversa naturaleza, entre los que se encuentran el carácter moderado de la propia actividad económica, la incertidumbre, el exceso de capacidad instalada en algunos sectores al inicio de la crisis o la necesidad de que algunas empresas fortalezcan sus balances financieros. Dado el impacto que podría tener la debilidad sostenida de la inversión sobre el crecimiento económico y el empleo en la eurozona

a medio y largo plazo⁸, las autoridades económicas han adoptado numerosas iniciativas a escala nacional y europea para combatir esta situación, destacando en 2014 el lanzamiento del *Plan de Inversiones para Europa* por parte de la Comisión Europea. A través de este proyecto se movilizarán recursos públicos y privados y se promoverá un clima más favorable a la formación de capital, estimulando la inversión a largo plazo en áreas esenciales para el crecimiento en Europa y apoyando también las empresas de tamaño pequeño y mediano.

La debilidad de la inversión y las necesidades de desapalancamiento de algunas empresas determinaron que, a pesar de los reducidos tipos de interés, el pasivo de las sociedades se incrementara de manera moderada. Esta expansión, además, se apoyó en los recursos propios y en la financiación no bancaria.

Como se muestra en el cuadro 2, el flujo de pasivos durante 2014 representó un 2,8 % del PIB, frente a más del 4 % en 2013. La deuda —préstamos más valores de renta fija— se incrementó, por un importe equivalente al 0,8 % del PIB, y prosiguió una recomposición hacia los valores de renta fija y en detrimento de los préstamos bancarios. En concreto, las amortizaciones de préstamos de entidades de crédito residentes superaron el volumen de nuevas operaciones, de manera que el flujo neto volvió a ser negativo por un importe del -0,5 % del PIB, frente al -1,3 % de 2013. Esta caída fue compensada por el incremento de otros préstamos —no bancarios— y la emisión de valores de renta fija, particularmente de las emisiones a largo plazo, que representaron un 0,5 % del PIB. Para las empresas de mayor tamaño, por tanto, la apelación directa a los mercados continuó actuando como amortiguador del efecto de unas políticas de oferta de crédito bancario relativamente restrictivas, en un contexto en el que la orientación expansiva de la política monetaria continuó trasladándose de manera más intensa a los mercados de deuda que a los tipos aplicados en los nuevos préstamos. Como se ilustra en los últimos paneles del gráfico 3, la rentabilidad de los bonos emitidos por las empresas se redujo notablemente en 2014, situándose por debajo del tipo de interés aplicado en las nuevas operaciones de préstamo, por una cuantía superior al millón de euros.

La desaceleración de la deuda fue bastante general por países, aunque, como se ilustra en el cuarto panel del gráfico 3, dentro de amplias divergencias en las tasas de crecimiento. Los países con un alto endeudamiento —destacados con un tono oscurecido— y con mayores dificultades de crecimiento económico tendieron a presentar una contracción mayor de la deuda.

El endeudamiento⁹ de las empresas permaneció en niveles históricamente elevados, interrumpiendo la suave senda descendente que mostraba desde 2010. La combinación de un crecimiento moderado del PIB y de la inflación y el aumento de los pasivos —vía flujos de financiación no bancaria y el efecto de otras variaciones en volumen¹⁰— hizo que la ratio de endeudamiento se elevara por encima del 103 % del PIB, registro algo superior al nivel de 2008 (véase el cuarto panel del gráfico 2). Por países, los mayores ajustes de la

8 De acuerdo con estimaciones de Buti y Mohl (2014), una reducción de 5 pp en la tasa de inversión conlleva una caída del crecimiento potencial de cerca del 0,5 %. M. Buti y P. Mohl (2014), «Lacklustre Investment in the Eurozone: Is There a Puzzle?», VoxEU.org.

9 Medido como el saldo de préstamos totales más valores de renta fija en porcentaje del PIB.

10 Las cuentas de otras variaciones en volumen y de revalorización reflejan, por un lado, variaciones en el saldo derivados de, por ejemplo, saneamientos de créditos o cambios de sectorización. Por otro, recogen variaciones derivadas de cambios en sus precios, incluido el efecto del tipo de cambio (que en países con elevada presencia de multinacionales, como Irlanda o Bélgica, podría ser relevante).



FUENTE: Banco Central Europeo.

a Porcentaje de empresas que señalan una mejora menos el de las que señalan un deterioro.

ratio se produjeron en algunas de las economías con empresas más endeudadas: en particular, Irlanda, España y Portugal, donde la ratio se situó, respectivamente, en el 185 %, el 126 % y el 111 % del PIB. En Bélgica y Francia, por el contrario, el endeudamiento creció, hasta situarse en el 146 % y el 123 % del PIB, respectivamente¹¹.

LA EVOLUCIÓN SEGÚN EL TAMAÑO DE LAS EMPRESAS

La recuperación de la actividad económica en 2014 contribuyó a una mejora de la situación económica y financiera de las pymes —empresas con menos de 250 empleados—, aunque no tan favorable como en el caso de las empresas de mayor tamaño. Así se desprende de la información cualitativa recogida en las Encuestas sobre las Condiciones de Acceso a la Financiación de las Pymes en el área del euro (SAFE, por sus siglas en inglés) correspondientes al período abril-septiembre de 2014.

Las ventas de las pymes aumentaron un 10% en términos netos, esto es, la diferencia entre las respuestas que indican aumento y las que señalan descenso (véase gráfico 4). El porcentaje de pymes que declaró un aumento de los costes laborales y otros costes continuó siendo elevado —un 48 %—. En términos de beneficios, la proporción de pymes que señalaron un retroceso se redujo sustancialmente con respecto a las oleadas anteriores, aunque todavía el porcentaje neto registra una caída de beneficios del 10%. Esta situación

11 La comparación internacional del nivel y evolución del endeudamiento viene dificultada por la presencia de multinacionales extranjeras, particularmente en países como Irlanda, Bélgica o Luxemburgo, países donde el endeudamiento del sector se eleva por la abultada financiación intragrupo de las multinacionales.

contrasta con la de las empresas de mayor tamaño, para las que el avance de las ventas fue de más de un 30 % en términos netos, y el de los beneficios, un 11 %.

Las necesidades de fondos ajenos de las pymes continuaron aumentando, aunque a un ritmo menor que en oleadas anteriores, lo que podría vincularse a la ligera recuperación de los fondos internos. La proporción neta de pymes que reportaron unas mayores necesidades de financiación bancaria en la última encuesta de la SAFE fue del 1 %, frente al 4 % anterior. El acceso a la financiación ajena siguió constituyendo una preocupación acuciante, aunque no la más importante. En la última encuesta, la captación de clientes continuó siendo la preocupación dominante (con un porcentaje neto del 20 %, algo menor que en la encuesta anterior). El acceso de la financiación ocupó la quinta posición como preocupación —con una tasa neta del 11 %—, por detrás de factores como la disponibilidad de trabajadores cualificados (16 %), regulación (15 %) y competencia (14 %).

En cuanto a la disponibilidad de financiación, un 4 % de las pymes percibió mayores dificultades para obtener préstamos bancarios, lo que supone, no obstante, una reducción sustancial del porcentaje neto frente a los registros anteriores. Por su parte, la tasa de rechazo experimentó un ligero aumento. Considerando solamente las empresas que solicitaron un préstamo —el 30 % de las encuestadas—, un 13 % de las solicitudes fueron rechazadas. Nuevamente, esta situación contrasta con la de las empresas de mayor dimensión, que indicaron una mejoría notable en su acceso a la financiación, a pesar de que la tasa de rechazo de los préstamos repuntó ligeramente, dentro de unos niveles reducidos, en torno al 3 %.

Desde el punto de vista de la EPB, las entidades bancarias dejaron de percibir caídas en la demanda de préstamos a lo largo de 2014. La variación positiva de la demanda fue, no obstante, muy limitada tanto en el caso de los préstamos por menor importe como en los de las empresas más grandes. En ambas modalidades, los criterios para la aprobación de préstamos se relajaron ligeramente, manteniendo el tono restrictivo adquirido durante la crisis.

Conclusiones

La situación financiera de los hogares y de las sociedades no financieras de la UEM mejoró en 2014 como consecuencia del aumento suave de las rentas y de la riqueza, en un entorno de recuperación contenida de la actividad económica y del empleo. A pesar del reducido nivel que alcanzaron los tipos de interés, como viene ocurriendo desde el inicio de la crisis, el crecimiento de la financiación fue débil, afectado por los elevados niveles de endeudamiento.

Las familias del área del euro experimentaron una mejora de su capacidad adquisitiva por primera vez en cinco años. La caída de la inflación permitió que el suave incremento de las rentas —fundamentalmente, rentas del trabajo— se tradujera en una mayor capacidad de compra. Este factor, junto con el fortalecimiento de la confianza, impulsó el consumo, que en 2014 fue el componente de mayor contribución al PIB. La tasa de ahorro se mantuvo estable, en los niveles reducidos que se alcanzaron en 2011. Por quinto año consecutivo, el sector continuó avanzando en el proceso gradual de corrección de su endeudamiento, en esta ocasión apoyado también por el crecimiento económico. Las perspectivas de una recuperación económica de carácter moderado en un contexto de tasas de inflación muy reducidas, el deterioro acumulado en el mercado de trabajo y la necesidad del sector hogares de seguir reduciendo su endeudamiento tenderán a contener la expansión del gasto y, previsiblemente, a mover al alza la tasa de ahorro.

La situación financiera de las empresas de la UEM también tendió a mejorar como consecuencia del afianzamiento de la recuperación de la actividad, lo que se reflejó en un mayor dinamismo de la facturación y en un incremento de los beneficios. Esta mejora afectó en mayor medida a las empresas de mayor tamaño. Las sociedades siguieron apoyándose predominantemente en los recursos internos en sus decisiones de gasto de capital, si bien la actividad inversora continuó mostrando una gran atonía, en un contexto de escasa reducción del endeudamiento del sector. Asimismo, durante 2014 continuó el proceso de desintermediación bancaria en la financiación, con una expansión de los valores de renta fija y préstamos no bancarios, en un entorno caracterizado por políticas de oferta de crédito bancario que, a pesar de una incipiente relajación, mantuvieron el tono restrictivo. En el caso de las pymes, el acceso a la financiación ajena siguió constituyendo una preocupación, en un contexto de insuficiencia de recursos internos. Aunque se redujo el porcentaje de pymes que perciben mayores dificultades para obtener préstamos bancarios, la tasa de rechazo se mantuvo en registros relativamente elevados.

14.5.2015.

CALIFICACIÓN CREDITICIA DE LA DEUDA SOBERANA Y CAMBIOS EN LAS CONDICIONES ECONÓMICAS

Este artículo ha sido elaborado por Carmen Broto y Luis Molina, de la Dirección General Adjunta de Asuntos Internacionales¹.

Introducción

Las agencias de calificación desempeñan un papel fundamental en los mercados de capitales al mitigar uno de los fallos de mercado habituales en ellos: la presencia de asimetrías de información respecto al riesgo de crédito. Las agencias asignan una calificación (o *rating*, por su denominación en inglés) a los emisores de deuda, tanto del sector privado como soberanos, que indica la probabilidad de incumplimiento de sus obligaciones de pago. Además, actualizan de manera constante sus calificaciones, mejorándolas o rebajándolas en función de las perspectivas económicas a medio plazo del emisor. Existen diversos motivos que justifican el interés por analizar la evolución de las calificaciones de la deuda soberana. En primer lugar, las calificaciones soberanas son el principal determinante del rendimiento que se exige a la deuda soberana de un país [Cantor y Packer (1996)] y, por tanto, de los costes de financiación del sector público. Además, como la deuda pública es, en general, la de mayor solvencia de un país, su calificación suele establecer un techo para los *ratings* corporativos del sector privado, tanto de bancos como de sociedades no financieras [Alsakka y Gwilym (2009)]. Por otra parte, los diferenciales de rentabilidad públicos y privados, con respecto a otras referencias externas, tienen una influencia directa en las salidas y entradas de flujos de capital.

Pese a la relevancia económica de las calificaciones crediticias, las agencias no proporcionan información completa acerca de su determinación [véase, por ejemplo, Mora (2006)]. A pesar de que recientemente se han aprobado diversas iniciativas regulatorias para mejorar la transparencia de estos procesos² y de que actualmente las principales agencias dan más información metodológica, no está garantizado que las decisiones finales de cambio de calificación estén vinculadas directamente con los modelos económicos que sirven de base para el análisis.

Este artículo analiza la evolución de las calificaciones a lo largo del tiempo, centrándose, en particular, en el «ciclo» de las calificaciones soberanas. El ciclo se define como un período de bajadas de la calificación, hasta que esta alcanza un mínimo, seguido de un período de subidas (que no supone necesariamente que la calificación vuelva a su nivel inicial). La utilización del término «ciclo de calificaciones», poco empleado en la literatura, debe ser clarificada. Por un lado, esta expresión sugiere una cierta periodicidad, si bien el número de países en los que se han producido ciclos completos, hasta la fecha, es reducido y la mayoría corresponde a economías de mercados emergentes (EME). Por otro lado, estos ciclos no están vinculados necesariamente al ciclo económico, como se muestra más adelante.

Los ciclos de las calificaciones se caracterizan por sus fuertes asimetrías, ya que muestran un patrón muy diferente en las fases de bajadas y en las de subidas. Así, los períodos de caídas tienden a ser más breves y abruptos que los de subidas, que suponen un proceso mucho más lento, que no necesariamente permite volver a la calificación inicial.

¹ Este artículo está basado en el Documento de Trabajo del Banco de España n.º 1428, *Sovereign ratings and their asymmetric response to fundamentals*.

² Por ejemplo, la Comisión Europea aprobó una reforma regulatoria de las agencias de calificación en enero de 2013.

Es decir, una vez que un país ve recortada su nota inicial, le resulta muy costoso recuperarla³.

El artículo describe, en primer lugar, la evolución de las notas para un conjunto de países, tanto desarrollados como emergentes (EME), para confirmar la presencia de asimetrías en los ciclos de sus calificaciones. En segundo lugar, se analiza la relación de estas calificaciones con una serie de variables nacionales, económicas y financieras. Para ello, se estima un modelo de datos de panel para 67 países (43 EME), diferenciando los períodos de subidas y bajadas de las calificaciones. Los resultados indican que durante la fase de bajadas aquellos países con mejores fundamentos económicos nacionales registran caídas de sus notas menos abruptas que aquellos cuyas economías están menos saneadas. Sin embargo, esta conclusión no es válida para los períodos de subidas, de forma que una evolución económica favorable no conduce a una senda de la recuperación de las calificaciones más rápida. Estos resultados son relevantes a la hora de interpretar el comportamiento de las agencias y calibrar las señales que están mandando a los mercados cada vez que realizan actualizaciones. Finalmente, este tipo de análisis puede resultar útil para inferir algunas lecciones de cara al futuro. El artículo termina con las principales conclusiones del análisis.

Antes de comenzar a describir los resultados, conviene señalar que este análisis se centra en la evolución de las calificaciones soberanas de una única agencia, Standard & Poor's (en adelante, S&P)⁴. Esta elección responde a tres motivos. En primer lugar, evita que la utilización de varias fuentes de datos pueda llevar a errores de medición que afecten al análisis. De hecho, aunque se ha constatado la interdependencia entre las calificaciones de las tres principales agencias, en el caso de las soberanas se han observado mayores discrepancias que para las corporativas [Cantor y Packer (1996)]. En segundo lugar, S&P tiende a ser menos dependiente de las acciones del resto de agencias y proporciona las calificaciones soberanas más reducidas y más volátiles de entre las tres mayores calificadoras [Alsakka y Gwilym (2010)], lo cual permite analizar de manera más precisa mediante modelos econométricos los posibles ciclos de las calificaciones. Finalmente, esta agencia dispone de datos para un mayor número de países y para un período más largo.

Evidencia empírica sobre la evolución de las calificaciones

Los trabajos que han analizado los procesos de modificación de las calificaciones crediticias y su relación con los cambios en las condiciones económicas y financieras nacionales proporcionan dos visiones alternativas. La visión menos extendida sostiene que las calificaciones de las agencias se adecuan a los resultados de sus modelos, basados en fundamentales nacionales, de forma que la asimetría en los ciclos de calificación reflejaría la propia asimetría de la evidencia utilizada por las agencias para actualizar sus notas. Esta literatura daría apoyo a la hipótesis de que las agencias usan una estrategia *point-in-time*, de actualización constante de las calificaciones de los prestatarios⁵.

En sentido contrario, la mayor parte de los trabajos empíricos concluye que las agencias no ajustan sus calificaciones de una forma continua, a medida que los indicadores del país van cambiando. En esta línea, Ferri *et al.* (1999) analizan su comportamiento durante

3 Diversos autores han encontrado estas dinámicas fuertemente asimétricas en los *ratings* [por ejemplo, Koopman *et al.* (2009)]. No obstante, la asimetría no es una característica propia únicamente de los *ratings*, sino que es un rasgo característico del ciclo financiero [véase Aizenman *et al.* (2013)].

4 Las tres principales agencias de calificación son Standard & Poor's, Moody's y Fitch. Tienen una cuota de mercado de aproximadamente el 35 % cada una de las dos primeras, y del 18 % la última. Recientemente han surgido otras agencias de calificación, como la china Dagong y la canadiense DRBS. Además, una veintena de agencias europeas se agrupan en la EACRA (European Association of Credit Rating Agencies).

5 Hu *et al.* (2002) se encuadraría dentro de esta rama de la literatura.

la crisis asiática de finales de los noventa y concluyen que las agencias —que no anticiparon la crisis— tenían incentivos reputacionales para rebajar la nota de los países en mayor medida de lo que los fundamentales justificarían. Es decir, durante las bajadas de calificación, las agencias, que tardan en cambiar sus notas una vez desencadenada la crisis en un determinado país, posteriormente sobrereaccionan a los fundamentales negativos, de forma que sus evaluaciones adquieren un carácter procíclico. Una explicación generalmente aceptada de la falta de adecuación en la actualización de las calificaciones es que las agencias siguen una metodología a lo largo del ciclo (*through-the-cycle*) que propicia calificaciones más estables, especialmente en la fase del ciclo de subidas, pero menos precisas. Esta estrategia de las agencias sería el resultado del dilema entre precisión y estabilidad al que estas se enfrentan [Cantor y Mann (2006)] y explica la mayor probabilidad de un ajuste brusco en períodos de bajadas de la calificación, que a su vez podría desencadenar problemas en los mercados y ventas forzosas de activos del país, pese a la estabilidad inicial de las notas.

No obstante, la literatura que analiza la relación entre las calificaciones crediticias y los fundamentales económicos nacionales estudia principalmente períodos de caídas, pero ha dedicado muy poca atención a analizar esta relación en períodos de incrementos de la nota por parte de las agencias. De hecho, aunque existen diferentes trabajos empíricos que concluyen el carácter procíclico de las calificaciones corporativas [por ejemplo, Amato y Furfine (2004)], muy pocos realizan el análisis con ciclos completos. En los casos en los que se analizan ciclos completos, la principal conclusión es que las fases de recuperación de las calificaciones parecen menos intensas que las de bajadas, y que, al igual que en estas últimas, se ajustan a los fundamentales con retardo [Kiff *et al.* (2013)]. El presente trabajo se enmarca dentro de esta literatura, es decir, analiza la caracterización los ciclos de calificaciones completos y su relación con las variables económicas nacionales.

¿Cómo se caracterizan los ciclos de las calificaciones crediticias?

Para describir los ciclos de las calificaciones crediticias, se usan datos para del conjunto de países a los que S&P ha asignado notas entre 1975 y 2013. En ese período, S&P pasó de calificar a dos países —Canadá y Estados Unidos— a asignar una nota a 127 economías: 100 emergentes y 27 desarrolladas. Como muestra el gráfico 1, entre 1975 y 1988 predominaban los países desarrollados con la máxima calificación (AAA). A partir de 1990, las primeras calificaciones de emergentes hicieron que aumentara el rango de variación de las notas asignadas, de forma que, mientras que en 1990 las categorías comprendidas entre AA- y AAA abarcaban casi el 70 % de la muestra, ese porcentaje bajó al 25 % en 2013. Simultáneamente, la proporción de países calificados entre AAA y BBB-, que es el nivel que marca la categoría de grado de inversión frente a la de bono basura⁶, disminuyó desde el 97 % en 1990 al 54 % en 2013.

El gráfico 2 muestra cómo, desde los noventa, la proporción de soberanos calificados con grado de inversión (y, por tanto, más seguros) ha disminuido. Además, la caída media de las calificaciones totales, desde A+ a A entre 2005 y 2013, fue resultado no solo de la incorporación de las emergentes en la muestra de países calificados por S&P, sino también del mayor riesgo atribuido a las economías desarrolladas (desde AAA a AA+).

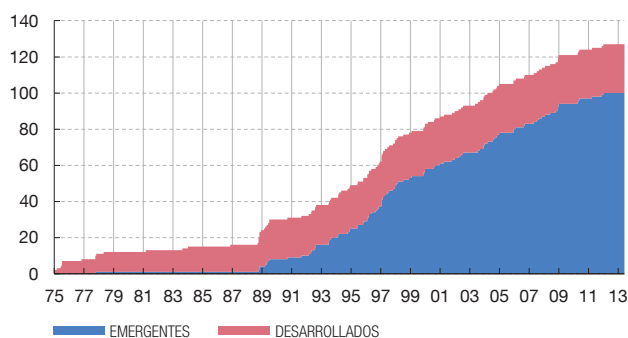
Sobre las características de los cambios en las calificaciones, en el conjunto de la muestra predominan los recortes (53,1 % de las variaciones totales), debido al mayor número de

⁶ La calificación BBB- es la que marca la categoría de grado de inversión. La mayor parte de los fondos de inversión y los fondos de pensiones tienen prohibido en su mandato invertir en activos calificados por debajo de esta calificación crediticia, por lo que el recorte desde BBB- puede dar lugar a fuertes movimientos en los precios y los tipos de interés de dichos activos.

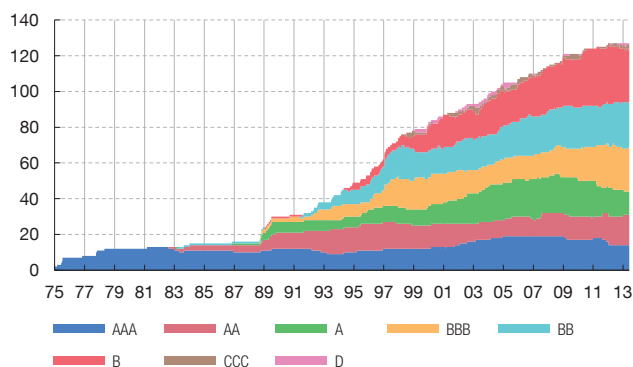
NÚMERO DE PAÍSES CALIFICADOS POR STANDARD AND POOR'S

GRÁFICO 1

POR TIPO DE PAÍS



POR CALIFICACIÓN

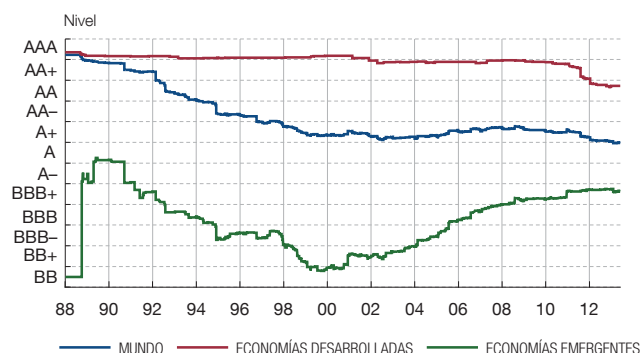


FUENTES: Standard and Poor's y Banco de España.

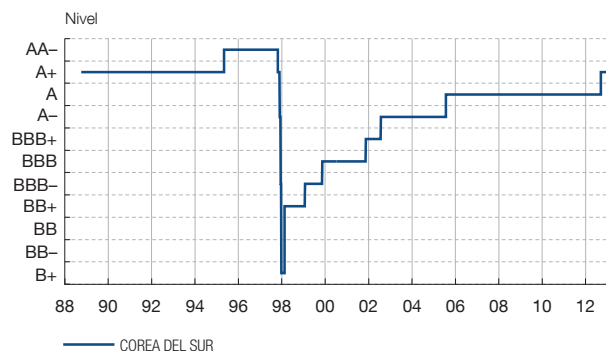
CICLOS DE CALIFICACIONES CREDITICIAS SOBERANAS

GRÁFICO 2

CALIFICACIONES CREDITICIAS SOBERANAS POR ÁREAS (a)



EJEMPLO DE DURACIÓN Y AMPLITUD DEL CICLO



FUENTES: Standard and Poor's y Banco de España.

a Ponderados con el PIB en PPP.

caídas de las notas de los países desarrollados (74 %); por el contrario, en las emergentes prevalecen las mejoras, aunque por un margen muy estrecho (52,3 %). Además, las modificaciones de calificaciones en cada grupo de países se concentran en torno a ciertas categorías, en un rango más elevado para los países desarrollados (entre AAA y AA) y en uno más bajo en las emergentes (entre BB y B). Por último, los cambios de más de un escalón en un solo anuncio son muy poco habituales, y corresponden, sobre todo, a países que caen hasta la categoría de impago (*default* o D) desde calificaciones ya muy bajas, y cuya calificación se eleva hasta la categoría inicial o cerca de ella una vez resuelto el impago.

Para caracterizar los ciclos de calificaciones, igual que para el resto de variables económicas, se pueden utilizar los conceptos de duración y amplitud. Según el criterio utilizado en este trabajo, la duración es el número de días que transcurren en el tránsito desde la máxima calificación a la mínima —en la fase de caída de las calificaciones— o entre la mínima y la máxima —en el caso de las fases de mejora—. La amplitud se define como el número de escalones recorridos en cada una de las fases. En el panel derecho del gráfico 2 se ilustra el ciclo de calificaciones para el caso de Corea del Sur. Se toma este ejemplo porque su evolución asimétrica refleja bien la forma que *a priori* deben tener las fases de empeoramiento

	Duración media (días)		Amplitud media (escalones)		Número de fases	
	Mínimo a máximo (fase expansiva)	Máximo a mínimo (fase contractiva)	Mínimo a máximo (fase expansiva)	Máximo a mínimo (fase contractiva)	Expansivas	Contractivas
G-20						
Argentina	489	221	8	-6	2	1
Australia	1375	1058	2	-2	1	1
Brasil	1622	—	4	—	0	2
Canadá	—	—	—	—	0	0
China	2494	—	5	—	0	1
Francia	—	—	—	—	0	0
Alemania	—	—	—	—	0	0
India	728	2787	2	-3	1	1
Indonesia	3009	631	11	-10	2	1
Italia	—	6892	—	-6	1	0
Japón	—	418	—	-3	1	0
Corea	5322	60	9	-10	1	1
México	2769	—	4	—	0	1
Rusia	2097	233	14	-9	1	1
Arabia Saudita	3609	—	2	—	0	1
Sudáfrica	3545	—	4	—	0	1
Turquía	3533	376	5	-4	2	1
Reino Unido	—	—	—	—	0	0
Estados Unidos	—	—	—	—	0	0
Otros países						
Grecia	2076	2659	5	-17	1	1
Irlanda	4375	735	4	-7	1	1
Portugal	2609	2394	3	-9	1	1
España	2075	1363	2	-9	1	1
Chipre	—	625	—	-8	2	0
Hungría	1516	2354	4	-5	1	1
Uruguay	3231	457	12	-12	1	1
Colombia	2245	246	3	-2	1	1
Venezuela	920	1387	4	-6	3	1

FUENTES: Standard and Poor's y Banco de España.

y recuperación de las calificaciones soberanas, de acuerdo con la literatura existente: es decir, las fases contractivas duran menos que las expansivas, mientras que la amplitud es mayor en los períodos de bajada de la calificación que en los de subida. En definitiva, en las fases de caída cabe esperar que la agencia recorte un elevado número de escalones en un breve período. Por el contrario, la agencia tarda más tiempo en elevar la nota durante la fase de mejora, e incluso el país se queda por debajo de su calificación previa al inicio de la fase contractiva.

El cuadro 1 muestra la duración, amplitud y número de fases de calificación para una selección de países, que proporciona una primera evidencia acerca del cumplimiento del patrón descrito anteriormente por parte de las notas de S&P. En primer lugar, se observa el escaso número de países que registran un ciclo completo en sus calificaciones —de máximo a mínimo y de mínimo a máximo—, y que son, o bien emergentes, o bien las economías de la zona del euro que sufrieron mayor estrés financiero tras la crisis (España, Portugal, Grecia). Esto pone de relieve la elevada persistencia de las calificaciones soberanas, de forma que los recortes de nota tienden a ser seguidos por nuevos recortes, y viceversa.

**Análisis
de los determinantes de
los ciclos
de las calificaciones
soberanas**

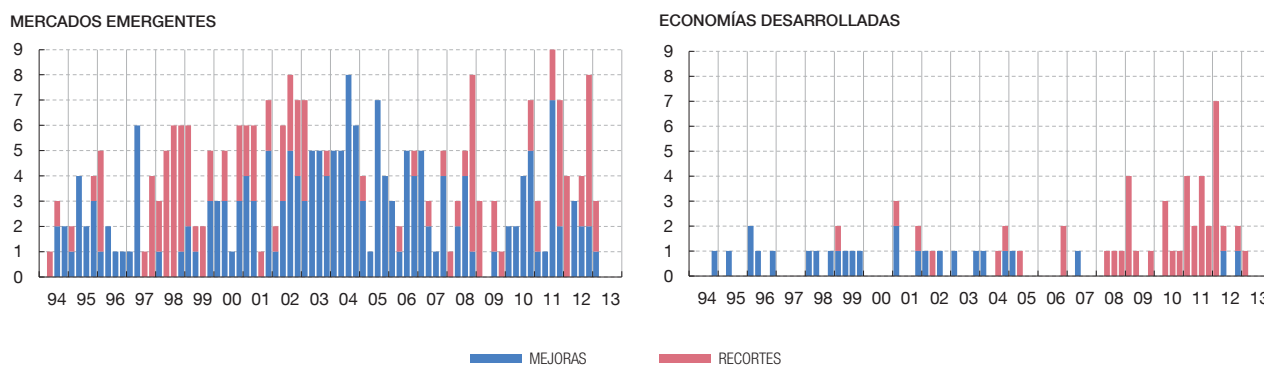
Además, el cuadro 1 muestra que, cuando se observa un ciclo completo, su duración es fuertemente asimétrica. Es decir, el tiempo transcurrido en el proceso de aumento de la calificación es mucho mayor de lo que duran las fases de recorte, con pocas excepciones. Además, la amplitud de las fases de subida y bajada de las calificaciones es también diferente, ya que el número de escalones que se pierden durante los períodos de caída es mayor que el que se ganan en las fases de mejora. De hecho, muy pocos países vuelven a su estatus inicial una vez superada la fase contractiva. Así, el 40 % de los países con calificación soberana tenía a finales de mayo de 2013 una nota inferior a la inicialmente asignada por la agencia, mientras que solo la del 29 % de la muestra era superior a la primera calificación. Entre los países con una calificación inicial por encima del grado de inversión (BBB-), y que en algún momento la perdieron, tan solo Rusia y Colombia la pudieron recuperar.

Una vez ilustrada la evolución asimétrica de las calificaciones, se analiza su relación con las variables nacionales, tanto económicas como financieras, mediante un modelo de datos de panel. Para ello se selecciona una muestra de 67 países (43 emergentes), que permite obtener un panel relativamente equilibrado entre países desarrollados y emergentes. La muestra de países es bastante representativa, ya que supone el 93 % del PIB mundial. Los datos son trimestrales y comprenden desde el primer trimestre de 1994 hasta el primer trimestre de 2013. El período elegido permite captar las crisis acontecidas a partir de los años noventa, cuya naturaleza es muy diferente de la de crisis de décadas previas.

La variable dependiente del modelo es la calificación soberana otorgada por S&P. Para posibilitar el análisis, el primer paso consiste en asignar un número a cada posible calificación: 21 categorías, expresadas como combinaciones de letras y símbolos, desde la máxima calificación, AAA, hasta la D. No obstante, una transformación lineal de las calificaciones crediticias parece poco adecuada, ya que las implicaciones económicas y en términos de flujos de capitales de perder un escalón en las categorías elevadas (por ejemplo, pasar de AAA a AA+) son menos graves que las de perderlo cuando el país tiene una nota en el límite del grado de inversión (de BBB- a BB+); además, las probabilidades de impago asociadas a cada escalón tampoco varían de forma lineal. Para subsanar este problema, la variable dependiente del modelo se obtiene mediante una transformación no lineal de las calificaciones: concretamente, una función logística⁷. Alternativamente, se podría haber optado por estimar un modelo multinomial, pero se descartó por presentar serios problemas de identificación, dado el elevado número de categorías.

Para tener en cuenta la inercia ilustrada en el apartado anterior y la posibilidad de que existan asimetrías, se introducen en el modelo dos variables explicativas que recogen el impacto de los cambios previos en la calificación, ya sean bajadas o incrementos. Ambas variables son binarias y se construyen a partir de las calificaciones soberanas. La primera toma valor 1 si en el trimestre inmediatamente anterior se ha producido un recorte de la nota y 0 en caso contrario. La segunda variable toma el valor 1 si hubo un aumento de nota en el trimestre anterior y 0 en caso contrario. Si los coeficientes de estas variables fueran estadísticamente significativos, ello permitiría constatar la existencia de inercia, es decir, la influencia de las decisiones pasadas de la agencia en las calificaciones actuales.

⁷ La función logística es $f(\text{RATINGit}) = 1/(1 + e^{-\text{RATINGit}})$, donde RATING es la variable lineal comprendida entre 0 y 21. Esta transformación hace que la pendiente de la curva que representa la calificación crediticia sea mayor en las categorías intermedias, es decir, alrededor del nivel marcado por el grado de inversión.



FUENTES: Standard and Poor's y Banco de España.

Por otro lado, si estos son distintos (en valor absoluto), se podrá concluir la presencia de asimetrías⁸.

El gráfico 3 presenta ambas variables para las economías desarrolladas y las emergentes. En estas últimas, las mejoras y rebajas de la calificación están equilibradas a lo largo del tiempo, aunque hasta 2007 predominan las primeras. Desde ese año prevalecen las caídas de calificación, especialmente en 2011, cuando el 30 % de los EME sufrió un recorte. En los países desarrollados, los cambios de calificación son menos frecuentes y muestran un patrón muy diferente. Hasta el estallido de la crisis, en 2008, se produjeron muy pocas mejoras de calificación, mientras que a partir de entonces los recortes se multiplicaron, hasta alcanzar el 70 % del total de países avanzados en 2011. Finalmente, los cambios de calificación —tanto mejoras como recortes— han aumentado su frecuencia a lo largo del tiempo. Por ejemplo, mientras que en los noventa se produjeron 12 cambios de calificación al año en media, de 2000 a 2009 la media fue de 31 cambios, mientras que en los tres últimos años de la muestra hubo 40 variaciones en media por año.

Además, se incluyen en el modelo los determinantes habituales de las calificaciones crediticias contemplados en la literatura empírica, que se pueden clasificar en cuatro categorías. En primer lugar, se incorpora un conjunto de variables macroeconómicas (la variación del PIB, las previsiones del crecimiento para los dos próximos años, el PIB per cápita, la tasa de inflación, el saldo por cuenta corriente, el saldo público, la deuda pública y las reservas internacionales). En segundo lugar, se incluyen variables financieras, como la variación del tipo de cambio real o el crédito interno. En tercer lugar, se introducen tres variables globales: el VIX, que mide la volatilidad implícita del índice de S&P y aproxima la aversión al riesgo global, el tipo de interés de Estados Unidos a tres meses y el crecimiento mundial. Finalmente, se incorpora una variable categórica que indica si un país tiene firmado un acuerdo de financiación con el FMI y qué tipo de acuerdo⁹. Un coeficiente negativo de esta variable indicaría que la existencia de estos programas da una señal desfavorable para la calificación del país.

⁸ El modelo también se estimó con variables que representaran cambios en el *rating* soberano en el conjunto del año previo, y no solo en el trimestre previo. Los resultados principales no variaban sustancialmente.

⁹ También se incluyen en el modelo variables binarias para clasificar a los países como desarrollados o EME y como pertenecientes o no a la zona del euro. Finalmente, también se ha incorporado una variable categórica para clasificar las EME por regiones.

	Toda la muestra	Pre 2008	Post 2008	Emergentes
Recorte previo de la nota (b)	(-)***	(-)***	(-)***	(-)***
Mejora previa de la nota (c)	----	(+)*	----	----
Crecimiento del PIB (%)	(+)*	----	(+)***	----
Previsiones de PIB (%)	(+)***	(+)*	(+)**	(+)***
PIB per cápita (mm USD)	(+)***	(+)**	(+)***	(+)***
Inflación (%)	(-)***	(-)**	(+)*	(-)***
Saldo corriente (% del PIB)	(-)***	(-)***	(-)***	(-)***
Saldo público (% del PIB)	(-)**	(+)**	(-)***	----
Deuda pública (% del PIB)	(-)***	(-)***	(-)***	(-)***
Reservas (% del PIB)	(+)***	(+)***	---	(+)***
Tipo de cambio real (%)	(+)***	(+)***	---	(+)***
Crédito (% del PIB)	(-)***	(-)***	(-)***	----
Acuerdo con el FMI (d)	(-)***	(-)***	(-)***	(-)***
Interacción de la variable de recorte previo con:				
Crecimiento del PIB (%)	(+)***	(+)**	----	(+)**
Previsiones de PIB (%)	(-)*	----	----	----
PIB per cápita (mm USD)	(+)***	(+)***	(+)*	----
Inflación (%)	(+)**	(+)***	(-)*	(+)***
Saldo corriente (% del PIB)	(+)**	(+)**	----	(+)**
Saldo público (% del PIB)	(-)**	---	----	----
Deuda pública (% del PIB)	(-)***	---	(-)***	(-)**
Reservas (% del PIB)	----	(+)*	----	----
Tipo de cambio real (%)	----	(-)*	----	----
Crédito (% del PIB)	----	---	(-)*	----
Interacción de la variable de mejora previa con:				
Crecimiento del PIB (%)	----	----	----	----
Previsiones de PIB (%)	----	----	----	----
PIB per cápita (mm USD)	----	----	----	----
Inflación (%)	----	----	----	----
Saldo corriente (% del PIB)	----	----	----	----
Saldo público (% del PIB)	----	----	----	----
Deuda pública (% del PIB)	----	----	----	----
Reservas (% del PIB)	----	----	(+)*	----
Tipo de cambio real (%)	----	----	----	----
Crédito (% del PIB)	----	----	----	----

FUENTE: Banco de España.

NOTAS: *** parámetro significativo al 1 %, ** parámetro significativo al 5 %, * parámetro significativo al 10 %, ----: parámetro no significativo

- a Modelo MCO con todas las variables explicativas retardadas un período, salvo las categóricas. En el modelo se incluyen, además, variables globales, de pertenencia a la zona del euro, una constante y *dummies* temporales.
- b Variable que toma el valor 1 si en el período anterior el país ha sufrido un recorte de la calificación crediticia.
- c Variable que toma el valor 1 si en el período anterior el país ha visto cómo su calificación crediticia mejoraba.
- d Variable que toma valor 0 si el país no tiene acuerdos con el FMI, 1 si tiene una FCL, 2 si tiene un programa sin desembolso y 3 si tiene un programa que implica desembolso.

Principales resultados

Los principales resultados del ejercicio de estimación del modelo se presentan de forma simplificada en el cuadro 2, tanto para la muestra completa como para el período anterior y posterior al desencadenamiento de la última crisis en 2008. También se presentan los principales resultados para el conjunto de los EME. En cuanto al efecto de los recortes o mejoras previos de la calificación, los recortes tienen una influencia negativa

y muy significativa sobre la evolución futura de las calificaciones, mientras que los coeficientes de la variable asociada a incrementos previos son más bajos y rara vez significativos. Es decir, la probabilidad de un recorte de la nota cuando el país ya ha registrado otro anteriormente es mucho mayor que la de conseguir una mejora cuando ha habido un aumento previo¹⁰.

El signo obtenido para los coeficientes de las variables económicas y financieras es el esperado. Así, tener un crecimiento más robusto o unas mejores perspectivas de crecimiento están relacionadas con una mayor calificación soberana. Además, los países más ricos tienden a tener notas más altas, mientras que una elevada inflación o unas ratios de deuda pública elevadas reducirían, por el contrario, la calificación soberana. Finalmente, y en línea con la generación de la crisis global de 2008, aquellos países con una mayor ratio de crédito sobre PIB tienden a tener peores evaluaciones.

Las excepciones a los signos esperados serían los del saldo de la cuenta corriente y el déficit público. En el primer caso, se obtiene que un mayor déficit está relacionado con una calificación más elevada, resultado que también se ha obtenido en trabajos anteriores [Ferri *et al.* (1999); Mora (2006)]. Una posible interpretación es que aquellos países con mejor calificación, que en su mayor parte resultan ser economías avanzadas, son capaces de mantener déficits por cuenta corriente más elevados y obtener financiación externa de manera más sencilla que los que mantienen un superávit. El signo negativo del saldo público (mayores déficits implican mejores calificaciones) podría tener la misma interpretación, de modo que aquellos países con una mayor nota y, por tanto, con fundamentos más sólidos pueden mantener un déficit público, especialmente en el caso de las economías desarrolladas en la última parte de la muestra. De hecho, este signo desaparece en la submuestra de EME.

Si se divide la muestra entre el período anterior y el posterior a la crisis de 2008, se observa que, tras la crisis, las calificaciones parecen estar menos influidas por algunas variables. Por ejemplo, los coeficientes del nivel de reservas y el tipo de cambio real pierden su significatividad. Una posible explicación es que durante fases agudas de crisis las agencias pueden tener más en cuenta otro tipo de variables que determinan la viabilidad de las economías —como las previsiones de crecimiento del PIB o el nivel de riqueza del país medido con el PIB per cápita, o las reservas antes de la crisis de 2008—, o que han estado en el origen de la mencionada crisis, como el aumento del crédito o la deuda pública. En cualquier caso, las diferencias en los coeficientes de ambos períodos son menores. Finalmente, el análisis específico de las economías emergentes también permite constatar una mayor influencia de variables como la inflación o el nivel de reservas sobre su calificación, que supone un colchón de estas economías para afrontar las crisis.

En el cuadro 2 también se incluyen las estimaciones de las interacciones entre las variables binarias de recortes y mejoras previas de la calificación y las variables económicas y financieras nacionales. La significatividad estadística de estos coeficientes muestra la capacidad de los fundamentales nacionales, ya sea para intensificar o para suavizar las fases alcistas y bajistas de las calificaciones.

10 Este resultado está en línea con Ferri *et al.* (1999), según el cual durante la crisis asiática de finales de los noventa los recortes de calificación previos influyeron en la senda de *ratings* futura, ya que las agencias son conservadoras y, al mover su nota relativamente tarde, posteriormente sobrerreaccionan una vez iniciada la crisis. Este resultado también está de acuerdo con Mora (2006), según el cual las calificaciones son más rígidas tras los períodos de crisis y no aumentan en la cuantía que señalarían las previsiones.

En este sentido, llaman la atención algunas interacciones significativas con la variable que representa la existencia de recortes previos, como el hecho de que ser un país con mayor renta per cápita y registrar una fase de crecimiento expansiva suavicen la profundidad y rapidez de los recortes. Por el contrario, un desequilibrio externo elevado puede exacerbar las caídas de calificación. Igualmente, el coeficiente negativo de la interacción entre la deuda pública y la variable binaria de recortes de calificación sugiere que un mayor nivel de deuda acelera las rebajas por parte de la agencia, lo que es aún más evidente para el período posterior a la crisis de 2008. Por último, ante la existencia de recortes previos, las reservas actúan como colchón para afrontar las crisis en el grupo de economías emergentes.

En definitiva, estos resultados apuntarían hacia una fuerte sensibilidad de las calificaciones a la evolución de los fundamentales de la economía durante los períodos de recortes de la calificación, lo que podría explicar una cierta sobre-reacción a cambios en aquellos y, en definitiva, a un comportamiento marcadamente procíclico en las fases contractivas. Una explicación de este resultado, en línea con Ferri *et al.* (1999), se basa en los incentivos reputacionales de la agencia para sobre-reaccionar una vez iniciada la fase de bajadas de calificación, ya que estas suelen iniciarse con un cierto retraso en relación con lo que establecerían los fundamentales.

En los períodos de incrementos de la calificación, como muestran las estimaciones de los coeficientes de interacción entre la variable binaria de mejoras previas de la calificación con las variables económicas y financieras nacionales, apenas hay coeficientes estadísticamente significativos, tan solo el de las reservas internacionales en el período posterior a la crisis. Contrariamente a lo que sucedía en el caso de la variable de rebajas de calificación previas, las interacciones con las variables de crecimiento económico o nivel de renta del país no son estadísticamente significativas. Es decir, un buen desempeño económico durante el período de subidas de la calificación soberana no acelera las mejoras, ni tampoco una menor deuda pública o un menor desequilibrio externo. En otras palabras, la recuperación de la nota inicial no es más fácil cuando los indicadores económicos y financieros nacionales mejoran, lo que pone de manifiesto las dificultades de las autoridades para acentuar la senda de recuperación de los *rating* futuros mediante las políticas nacionales.

En resumen, según los resultados de este modelo, los períodos alcistas de las calificaciones son mucho más rígidos que las fases bajistas. Además, la mejoría de los fundamentos económicos y financieros de los países podría contribuir a suavizar en algún caso la fase contractiva, pero no a acelerar la fase expansiva y recuperar con ello el estatus previo al inicio de la crisis.

Conclusiones e implicaciones de política

Este artículo describe las principales características de los ciclos de las calificaciones crediticias de S&P. En línea con la literatura anterior, la evidencia indica que estos ciclos son fuertemente asimétricos, es decir, las fases bajistas son más rápidas y más profundas que las alcistas. Además, a los países les lleva mucho tiempo recuperar su calificación inicial una vez perdida; de hecho, habitualmente no vuelven a alcanzar su estatus inicial.

Para caracterizar el origen de esa asimetría, se modeliza, con un modelo de datos de panel, la forma en que S&P incorpora a sus calificaciones la nueva información económica y financiera nacional. Los resultados señalan que una mejora de los fundamentales económicos puede contribuir a suavizar la senda de recortes de la calificación crediticia. Por el contrario, un desempeño económico favorable del país no parece acelerar las fases de recuperación de las notas de la agencia. En otras palabras, la naturaleza de los períodos

de recuperación es muy diferente, ya que los países tienen una menor capacidad para acelerar la recuperación de la calificación y retornar a su estatus inicial.

Estos resultados permiten extraer algunas conclusiones sobre la actual fase de recuperación del ciclo de calificaciones crediticias en la zona del euro, una vez superada la crisis, especialmente en aquellos países que sufrieron una rebaja de su nota. En concreto, el sesgo que parece tener la agencia S&P durante los períodos de subidas de la nota, al no reaccionar a las condiciones económicas en la misma medida que en los períodos de caída, se puede reflejar en una cierta rigidez de las calificaciones. Esto tiene implicaciones económicas relevantes para los países, en la medida en que sus calificaciones determinan el coste de la financiación de los Estados y su acceso a los mercados de capitales, y pueden determinar, en última instancia, la sostenibilidad de las finanzas y la deuda pública.

18.5.2015.

BIBLIOGRAFÍA

- AIZENMAN, J., B. PINTO y V. SUSHKO (2013). «Financial sector ups and downs and the real sector in the open economy: Up by the stairs, down by the parachute», *Emerging Markets Review*, 16, pp. 1-30.
- ALSAKKASA, R., y O. GWILYM (2009). «Heterogeneity of sovereign rating migrations in emerging countries», *Emerging Markets Review*, 10, pp. 151-165.
- (2010). «Leads and lags in sovereign credit ratings», *Journal of Banking & Finance*, 34, pp. 2614-2626.
- AMATO, J., y C. FURFINE (2004). «Are credit ratings procyclical?», *Journal of Banking & Finance*, 28, pp. 2641-2677.
- CANTOR, R., y C. MANN (2006). «Analyzing the tradeoff between ratings accuracy and stability», Special Comment Moody's Investors Service.
- CANTOR, R., y F. PACKER (1996). «Determinants and impact of sovereign credit ratings», *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*, octubre, pp. 1-15.
- FERRI, G., L. G. LIU y J. E. STIGLITZ (1999). «The procyclical role of rating agencies: Evidence from the East Asian crisis», *Economic Notes by Banca Monte dei Paschi di Siena*, 28, pp. 335-355.
- HU, Y. T., R. KIESEL y W. PERRAUDIN (2002). «The estimation of transition matrices for sovereign credit ratings», *Journal of Banking & Finance*, 26, pp. 1383-1406.
- KIFF, J., M. KISSER y L. SCHUMACHER (2013). *Rating through-the-cycle: What does the concept imply for rating stability and accuracy?*, IMF working paper 13/64.
- KOOPMAN, S. J., R. KRÄUSSL, A. LUCAS y A. B. MONTEIRO (2009). «Credit cycles and macro fundamentals», *Journal of Empirical Finance*, 16, pp. 42-54.
- MORA, N. (2006). «Sovereign credit ratings: Guilty beyond reasonable doubt?», *Journal of Banking & Finance*, 30, pp. 2041-2062.

Las sociedades de garantía recíproca en 2014

El objeto social de las sociedades de garantía recíproca (SGR) es el otorgamiento de garantías personales mediante aval o por cualquier otro medio admitido en Derecho distinto del seguro de caución a favor de sus socios —normalmente, pymes— para las operaciones que realicen dentro del giro o tráfico de las empresas de las que sean titulares. Estas entidades están reguladas, básicamente, por la Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre el régimen jurídico de las SGR, y por la Circular del Banco de España 5/2008, de 31 de octubre (BOE de 21 de noviembre), sobre recursos propios mínimos y otras informaciones de remisión obligatoria. En 2009 se modificaron las normas especiales para la elaboración, documentación y presentación de la información contable de las SGR (Orden EHA/1327/2009, de 26 de mayo), teniendo en cuenta los criterios y normas introducidos en el Plan General de Contabilidad y las adaptaciones realizadas para las entidades de crédito (Circular del Banco de España 6/2008) en el sentido requerido por la nueva normativa contable. La aprobación y la publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea* del Reglamento (UE) n.º 575/2013 y de la Directiva 2013/36/UE dan lugar a diversas iniciativas en materia reguladora, que afectarán en un futuro más o menos próximo, entre otras, a esta normativa básica que regula las SGR¹.

Las características de constitución de estas sociedades condicionan un ámbito de actuación de carácter regional y multisectorial, circunscritas a las Comunidades Autónomas (CCAA); no obstante, existen tres sociedades con ámbito de actuación nacional y carácter sectorial. Todas las CCAA cuentan con acuerdos de colaboración con SGR, excepto las ciudades autónomas de Ceuta y Melilla. La información presentada a continuación está referida a 23 SGR.

Durante el ejercicio de 2014, la inercia de situación de crisis económica y financiera del país vivida en los últimos años siguió condicionando los números que reflejan la *actividad* de estas entidades, en retroceso desde antes de 2008 —con la excepción del año 2009—, aunque mostró un punto de inflexión en esta tendencia a la baja, ralentizándose las caídas de saldos acumulados, especialmente por el aumento de la demanda y la formalización de avales —actividad básica de estas entidades— y reavales.

El riesgo vivo total por garantías y avales prestados por las SGR ascendió a 4.350,4 millones de euros (m€) al finalizar 2014, lo que representaba una caída del 7,5 % respecto al total acumulado el año anterior (4.704 m€), la mitad de lo que representó esta caída en el año anterior. Aproximadamente, 5 puntos porcentuales (pp) más, cada uno de los tres últimos ejercicios, se han ido acumulando en la caída en este saldo, pero en 2014 esta caída se ralentiza, reflejando ese punto de inflexión antes señalado. Atendiendo a la naturaleza de las garantías otorgadas, aquellas cuya actividad básica es asegurar a las pymes mutualistas la financiación de sus inversiones a medio y largo plazo, y que representaban el 81 % del riesgo vivo, experimentaron una caída del 7,9 %, desacelerando la tendencia negativa observada en años anteriores; y los avales técnicos, que suponían el 18 % del riesgo vivo, con igual tendencia, desaceleraron su retroceso en este ejercicio (-6,6 %, frente al -11,1 % de 2013).

La demanda de avales aumentó un 5,3 %, después de haber registrado notables descensos en los últimos años (-0,6 % en 2013, -28,5 % en 2012 y -13,4 % en 2011), y los avales

¹ Véase regulación vigente en Internet: Banco de España-Normativa-Estatal-Auxiliares financieros: SGR y de reafianzamiento.

concedidos, un 7,7 %. Los finalmente formalizados aumentaron un 8,5 %, formalizándose el 80,2 % de los concedidos. Los avales formalizados por «créditos y otros aplazamientos» ascendieron a 739,7 m€ (11,3 % respecto al año anterior), y los formalizados como avales «técnicos», a 156,3 m€ (-2,9 % respecto a 2013).

La *distribución del riesgo* vivo según los sectores de actividad mostraba el peso del sector terciario en la actividad de estas sociedades, que representó el 60 % del total (59 % en el ejercicio anterior), a pesar de una caída del 6,5 % en variación anual. Debido al retroceso del sector de la construcción —que, con una tasa de variación anual del -13,8 %, pasó a representar el 12 % (desde el 13 %, el 17 % y el 18 % del período 2011-2013)— y con el retroceso del sector industrial —que cayó un 8,4 %, aunque mantiene un peso del 25 %—, el sector primario aumenta un punto su peso en la actividad de las SGR, hasta el 4 %, invariable en años anteriores en el 3 %, al ser el único sector que aumentó en variación anual (5,1 %).

Observando la concentración de la actividad del total de 23 entidades, distribuida entre las tres mayores, las siete medianas y las trece más pequeñas, se observa un trasvase de la actividad a las medianas desde las mayores, y también a las más pequeñas. Las tres primeras y más grandes desarrollaron el 40,74 % de la actividad (cedieron 9,02 pp), las siete medianas el 49,95 % (ganaron 15,57 pp) y las trece pequeñas el 9,31 % de esa actividad (cedieron 6,55 pp). Sin embargo, si se redistribuyen estas entidades, pues su actividad ha registrado distinta evolución en los últimos años, en grupos claramente diferenciados por tamaño en cuatro grandes, diez medianas y nueve pequeñas, las cuatro mayores sociedades concentraron un 50,7 % en esta actividad (52,1 % en 2013), las diez medianas un 42 % (40,5 % anterior) y las nueve entidades más pequeñas un 7,4 % (prácticamente, igual que el año anterior: un 7,3 %). De ellas, las SGR sectoriales concentraron tan solo un 3,4 % (+0,2 pp respecto a 2013). Esta aparente concentración de tamaño y peso relativo de las distintas SGR depende más de su especialización sectorial o territorial que de factores competitivos inexistentes. El comportamiento en la evolución de su actividad fue homogéneo este año, al igual que en años anteriores. Así, 19 SGR sufrieron retrocesos de importancia (-9,2 % conjunto), mientras que tan solo 4, que sostienen la décima parte de la actividad del conjunto, crecían en una magnitud relativa escasa (1,1 % conjunto) (véase panel B del gráfico 1: distribución en tres grandes, siete medianas y trece pequeñas).

Las SGR mantenían transferida una parte importante del riesgo a CERSA (Compañía Española de Reafianzamiento, SA) y, en mucha menor medida y solo en algunos casos, a las correspondientes CCAA². La cobertura del reaval en las operaciones nuevas del año aumentó —tras años de caída— un 8 % respecto al ejercicio anterior y el monto total del ejercicio (por importe de 414,4 m€) supuso el 56 % de los avales financieros formalizados (dichos reavales se circunscriben siempre a la financiación de inversiones y a los créditos de liquidez asociados, y las entidades deben mantener en su propia cartera un mínimo del 25 % del riesgo asumido). El importe total vivo del riesgo reavalado ascendió a finales de 2014 a 2.052,6 m€, lo que suponía un 58,8 % del conjunto de garantías financieras, dejando un saldo neto de reaval de aquellos de 1.439,1 m€ (véanse cuadros 1 y 2 y panel A del gráfico 1).

El *patrimonio neto* de las SGR experimentó un incremento del 6,9 %, situándose en 555,7 m€ a finales de 2014. Este incremento derivó del mayor capital desembolsado por

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

socios protectores (+21,6 m€) y de la inyección en reservas (+14 m€). El saldo acumulado de reservas de 178,3 m€ compensaba prácticamente los resultados negativos acumulados de ejercicios anteriores, que presentaban un saldo de 181,7 m€. Estos crecientes resultados negativos acumulados constituían un verdadero lastre para los fondos propios de dichas entidades; sin embargo, su crecimiento se ha moderado de forma importante, pasando a representar un 28 % en 2014, desde el 114,6 % del año anterior, reflejo de la tendencia contraria en los resultados negativos del ejercicio. El fondo de provisiones técnicas neto (FPT), constituido con aportaciones a fondo perdido de los socios protectores, permaneció con un saldo similar al del año anterior, situándose en 196,1 m€, desde los 204,1 m€ del año anterior (véanse panel C del gráfico 1 y cuadro 1).

La ratio de *dudosos*, incluidos los riesgos subestándar, se situó en el 27,7 % del riesgo total. Esta tasa, que registró continuos crecimientos en ejercicios anteriores (5,2 % en 2011, 7,2 % en 2012 y 3,6 % en 2013), se redujo en 2014 (-2,9 %). Tomando solo los riesgos no reavalados —aquellos que soportan directamente las SGR—, esta ratio se situó en el 31 %, desde el 34,9 % del año anterior, cambiando la tendencia de años anteriores (incrementos del 5,6 % en 2011, 6,2 % en 2012 y 7,8 % en 2013, y disminución del 3,9 % en el último año). Los riesgos dudosos y subestándar totales se situaron en 1.442,3 m€, lo que supuso una reducción del 17,5 %, frente a los incrementos experimentados en 2013 (3,6 %), 2012 (25 %) y 2011 (30,9 %); de ellos, 979 m€ no estaban reavalados —el 67,9 %—. Los fondos para insolvencias específicos cayeron 125,4 m€ respecto a los del ejercicio anterior (-26,8 %), rebajando la cobertura con provisiones específicas hasta el 34,9 % de estos riesgos. Las provisiones totales cubrían el 36,8 % de los dudosos sin reafianzamiento (véanse panel D del gráfico 1 y cuadro 3).

Los *ingresos* procedentes de la actividad de las SGR en términos absolutos (44,7 m€) experimentaron una disminución del 5,7 % respecto a los de 2013 y supusieron un 0,78 % en términos relativos respecto al riesgo total medio (RTM). Las comisiones medias por aval se incrementaron con respecto a las del ejercicio anterior (0,95 %), mientras que las calculadas sobre avales netos de reaval subieron al 1,78 % (0,2 pp). Estos ingresos fueron insuficientes para cubrir las necesidades de explotación por gastos generales y de personal. Aun con menores necesidades de cobertura de los dudosos (-49,1 %) y correcciones de valor (-59 %), el *resultado de explotación* arrojó un saldo negativo de 20,9 m€ (-0,4 % en términos de RTM), que resultó un 64 % menor que el del año 2013.

Los *resultados financieros* (+15,2 m€) no fueron suficientes para cubrir el déficit de la actividad avalista, desembocando en un *resultado del ejercicio* negativo de 5 m€ (-39,9 m€ en 2013), que, como ya ha venido ocurriendo en ejercicios anteriores, estuvo muy concentrado (prácticamente, en una sola entidad). Para la generalidad de las SGR (17 de ellas, concretamente), el saldo de resultados del ejercicio fue prácticamente igual a cero, dentro de lo que viene siendo la tónica habitual de las SGR (véanse paneles E y F del gráfico 1 y cuadro 4).

En cuanto al cumplimiento de los requisitos de *solventía*, los recursos propios computables, que incluyen el FPT y no descuentan los capitales desembolsados que estén pendientes de reembolsar a la vista, alcanzaron los 701,7 m€ al cierre del ejercicio, con un incremento del 6,5 %, que, junto con el incremento experimentado en 2013 (11,3 %), compensó las minoraciones de los ejercicios 2012 (-11,5 %) y 2011 (-5,4 %). Estos recursos propios computables representaban el 224,4 % de los requerimientos de recursos propios mínimos del conjunto de las SGR, 23 pp por encima del nivel del año anterior. Los requerimientos de recursos propios ascendieron a 312,7 m€, un 4,1 % menos que el montante requerido en 2013, representando el riesgo de crédito el 94,1 % de ellos (véase cuadro 5).

En resumen, en el último ejercicio cerrado la actividad de las SGR presentó un punto de inflexión respecto a la tendencia de años anteriores, al haber experimentado un aumento en la demanda de avales y garantías que han frenado las importantes caídas acumuladas en los distintos saldos. Este cambio de tendencia tiene también su reflejo en la cuenta de resultados, y más concretamente en un considerablemente menor saldo negativo en resultados de explotación.

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

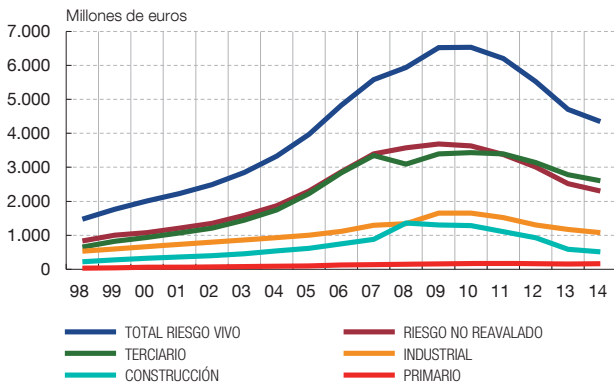
- Gráfico 1: Magnitudes básicas de 1998 a 2014.

Cuadros con información de 2011 a 2014:

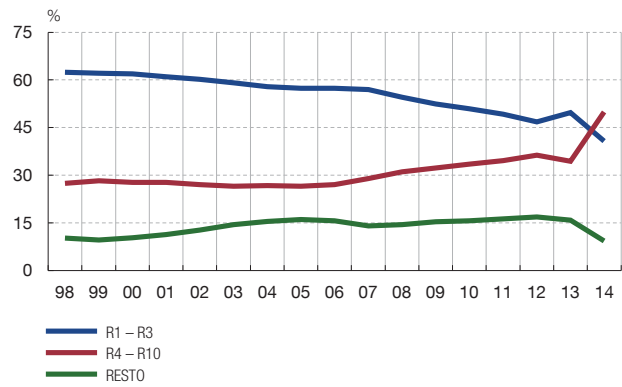
- Cuadro 1: Balance e información complementaria.
- Cuadro 2: Detalles del riesgo vivo por avales y de las operaciones del ejercicio.
- Cuadro 3: Riesgos, dudosos y cobertura.
- Cuadro 4: Cuenta de resultados.
- Cuadro 5: Recursos propios computables y cumplimiento de los requerimientos de recursos propios.

19.5.2015.

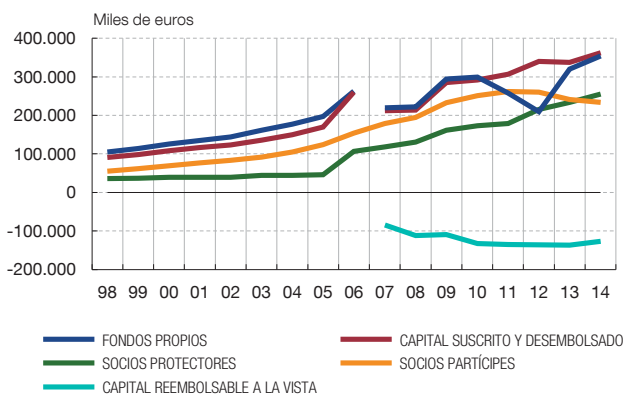
A. RIESGOS



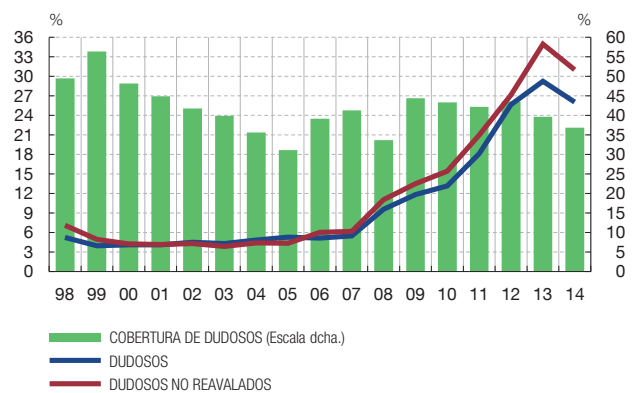
B. CONCENTRACIÓN SEGÚN RIESGO VIVO POR AVAL Y GARANTÍA



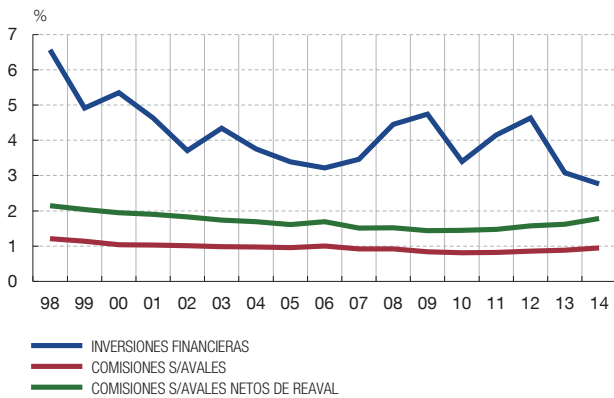
C. ESTRUCTURA DEL CAPITAL



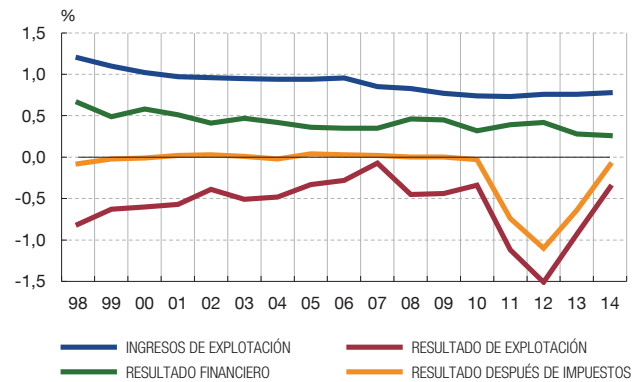
D. RATIO DE DUDOSOS Y COBERTURA



E. RENTABILIDAD



F. MÁRGENES SOBRE RIESGO MEDIO (RTM)



FUENTE: Banco de España. Datos disponibles a 17 de abril de 2015.

BALANCE E INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA DE LAS SGR

CUADRO 1

Miles de euros y porcentaje

	Importe				Estructura				Variación anual			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
Activo												
Tesorería	42.341	46.963	46.800	50.192	4	4	3	4	-15,2	10,9	-0,3	7,2
Deudores com. y otras cuentas	352.000	429.288	674.667	642.816	31	36	47	46	8,6	22,0	57,2	-4,7
Socios dudosos	191.233	214.187	489.268	408.096	17	18	34	29	26,4	12,0	128,4	-16,6
Por comisiones de avales	98.303	81.251	70.271	69.809	9	7	5	5	—	—	-13,5	-0,7
Inversiones financieras	662.380	614.414	557.409	515.764	58	51	39	37	-8,1	-7,2	-9,3	-7,5
Instrumentos de patrimonio	15.671	12.903	22.750	20.060	1	1	2	1	-9,2	-17,7	76,3	-11,8
Valores representativos de deuda	274.919	292.853	205.329	183.687	24	24	14	13	-0,1	6,5	-29,9	-10,5
<i>De los que: Administraciones Públicas</i>	64.581	96.710	89.232	94.274	6	8	6	7	20,8	49,7	-7,7	5,7
<i>De los que: Entidades de crédito</i>	133.232	127.631	57.914	43.814	12	11	4	3	4,6	-4,2	-54,6	-24,3
Depósitos a plazo en EC	366.255	307.291	328.620	311.322	32	26	23	22	-13,3	-16,1	6,9	-5,3
Otros	5.533	1.347	690	683	0	0	0	0	—	-75,7	-48,8	-1,0
Inmovilizado material	23.754	22.557	21.749	20.843	2	2	2	2	-6,2	-5,0	-3,6	-4,2
Otros activos	62.527	88.625	125.264	154.538	5	7	9	11	85,9	41,7	41,3	23,4
TOTAL	1.143.013	1.201.921	1.425.956	1.384.221	100	100	100	100	-0,9	5,2	18,6	-2,9
Pasivo												
Acreedores comerciales y deudas	111.047	168.538	388.042	358.726	10	14	27	26	-10,1	51,8	130,2	-7,6
Fianzas y depósitos recibidos	44.562	41.297	36.127	31.567	4	3	3	2	-25,5	-7,3	-12,5	-12,6
Pasivos por avales y garantías	141.734	123.216	107.163	102.885	12	10	8	7	-8,8	-13,1	-13,0	-4,0
Garantías financieras	134.010	116.918	101.153	96.573	12	10	7	7	—	-12,8	-13,5	-4,5
Provisiones	202.213	292.103	217.570	184.132	18	24	15	13	31,1	44,5	-25,5	-15,4
Por garantías financieras	172.390	257.817	177.875	144.180	15	21	12	10	34,2	49,6	-31,0	-18,9
Resto de avales y garantías	26.126	28.459	34.830	31.657	2	2	2	2	—	8,9	22,4	-9,1
Otras provisiones	3.693	5.814	4.851	8.277	0	0	0	1	-0,3	57,4	-16,6	70,6
FPT, cobertura conjunto operaciones (N)	69.454	49.524	34.989	32.084	6	4	2	2	-9,8	-28,7	-29,3	-8,3
Resto de pasivos (a)	144.568	144.587	143.725	132.163	13	12	10	10	—	0,0	-0,6	-8,0
Patrimonio neto	466.453	413.224	519.750	555.711	41	34	36	40	-6,6	-11,4	25,8	6,9
Fondos propios	258.058	209.926	319.810	353.679	23	17	22	26	-13,7	-18,7	52,3	10,6
Capital suscrito y desembolsado	306.281	340.031	337.287	362.016	27	28	24	26	4,9	11,0	-0,8	7,3
Socios protectores (b)	179.121	215.363	233.370	254.960	16	18	16	18	3,3	20,2	8,4	9,3
Socios partícipes	261.959	260.073	240.668	233.640	23	22	17	17	4,3	-0,7	-7,5	-2,9
Capital reembolsable a la vista	-134.796	-135.400	-136.743	-126.580	-12	-11	-10	-9	—	0,4	1,0	-7,4
Reservas	12.038	11.896	164.305	178.332	1	1	12	13	-19,0	-1,2	1.281,2	8,5
Resultados de ejercicios anteriores	-5.299	-66.130	-141.894	-181.677	0	-6	-10	-13	-4,7	1.148,0	114,6	28,0
Resultado del ejercicio	-54.960	-75.869	-39.884	-4.988	-5	-6	-3	0	2.271,0	38,0	-47,4	-87,5
Ajustes por cambios de valor	-8.729	422	2.887	5.925	-1	0	0	0	—	—	.	105,2
FPT, aportación de terceros	217.122	204.126	197.037	196.091	19	17	14	14	4,5	-6,0	-3,5	-0,5
Pro memoria y otras informaciones relevantes												
Fondo de provisiones técnicas	286.576	253.650	232.026	228.175	25	21	16	16	0,6	-11,5	-8,5	-1,7
Riesgo en vigor por avales y garantías	6.200.252	5.527.635	4.704.037	4.350.365	542	460	330	314	-5,1	-10,8	-14,9	-7,5
<i>Del cual: Dudosos</i>	<i>1.059.550</i>	<i>1.419.695</i>	<i>1.079.850</i>	<i>941.922</i>	<i>93</i>	<i>118</i>	<i>76</i>	<i>68</i>	<i>34,2</i>	<i>34,0</i>	<i>-23,9</i>	<i>-12,8</i>
Garantías financieras	5.018.616	4.498.798	3.795.483	3.491.604	439	374	266	252	—	-10,4	-15,6	-8,0
<i>De las que: Dudosos</i>	<i>923.335</i>	<i>1.232.303</i>	<i>884.889</i>	<i>754.520</i>	<i>81</i>	<i>103</i>	<i>62</i>	<i>55</i>	<i>—</i>	<i>33,5</i>	<i>-28,2</i>	<i>-14,7</i>
Riesgo reavalado	2.824.893	2.519.793	2.187.270	2.052.553	247	210	153	148	-2,6	-10,8	-13,2	-6,2
<i>Del cual: Avales y garantías dudosos</i>	<i>514.205</i>	<i>676.199</i>	<i>518.177</i>	<i>463.318</i>	<i>45</i>	<i>56</i>	<i>36</i>	<i>33</i>	<i>32,1</i>	<i>31,5</i>	<i>-23,4</i>	<i>-10,6</i>
Capital desem. sector público	104.376	137.109	153.303	166.046	9	9	11	11	7,4	4,7	31,4	11,8
Ídem: Entidades financieras	58.819	60.163	61.376	68.824	5	5	5	4	5,5	1,6	2,3	2,0
Ídem: Asociaciones, empresas y otros	15.931	18.094	18.230	19.675	1	1	2	1	11,4	1,2	13,6	0,8
Número total de socios	111.019	113.195	114.724	117.014	—	—	—	—	5,1	3,8	2,0	1,4

FUENTES: Banco de España y CEGGAR. Datos disponibles a 17 de abril de 2015.

a Incluye, a partir de 2007, el importe del capital reembolsable a la vista, del que en fechas anteriores no existe información.**b** Véase detalle del capital desembolsado por los distintos grupos de socios protectores en pro memoria y otras informaciones relevantes.

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

Miles de euros y porcentaje

	Importe				Estructura				Variación anual			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
Riesgo vivo por avales	6.200.252	5.527.635	4.704.037	4.350.365	100	100	100	100	-5,1	-10,8	-14,9	-7,5
Detalle por sectores												
Primario	171.054	161.235	157.548	165.600	3	3	3	4	3,3	-5,7	-2,3	5,1
Industrial	1.522.263	1.299.216	1.172.993	1.073.876	25	24	25	25	-7,8	-14,7	-9,7	-8,4
Construcción	1.107.125	928.365	590.112	508.540	18	17	13	12	-13,6	-16,1	-36,4	-13,8
Terciario	3.399.805	3.138.783	2.783.358	2.602.317	55	57	59	60	-1,0	-7,7	-11,3	-6,5
Detalle por prestamistas												
Banca privada	1.634.831	2.641.608	2.175.358	2.030.441	26	48	46	47	29,6	61,6	-17,7	-6,7
Cajas de ahorros	2.250.444	761.170	548.012	477.899	36	14	12	11	-19,6	-66,2	-28,0	-12,8
Cooperativas de crédito	723.773	675.804	659.873	643.458	12	12	14	15	-1,4	-6,6	-2,4	-2,5
Otras entidades financieras	165.974	199.770	196.365	156.915	3	4	4	4	2,1	20,4	-1,7	-20,1
<i>De las que: EFC</i>	152.734	188.140	185.093	146.996	2	3	4	3	4,4	23,2	-1,6	-20,6
Proveedores y otros	1.425.220	1.249.224	1.124.376	1.041.597	23	23	24	24	-9,6	-12,3	-10,0	-7,4
<i>De los que: AAPP</i>	1.112.719	983.793	897.062	859.832	18	18	19	20	-7,1	-11,6	-8,8	-4,2
Detalle por garantías tomadas												
Real	2.988.805	2.814.422	2.388.155	2.148.376	48	51	51	49	-1,8	-5,8	-15,1	-10,0
<i>De la que: Hipotecaria</i>	2.212.408	2.059.992	1.686.872	1.497.430	36	37	36	34	-3,0	-6,9	-18,1	-11,2
Personal	1.987.913	1.747.234	1.484.182	1.403.298	32	32	32	32	-1,3	-12,1	-15,1	-5,4
Sin garantía	1.223.532	965.956	831.672	798.666	20	17	18	18	-17,2	-21,1	-13,9	-4,0
Detalle según naturaleza												
Crédito y otros aplazamientos	5.070.777	4.552.018	3.824.215	3.521.702	82	82	81	81	-3,7	-10,2	-16,0	-7,9
Avales técnicos	1.077.019	922.836	820.572	766.530	17	17	17	18	-10,2	-14,3	-11,1	-6,6
Vivienda	29.150	20.725	19.015	17.780	0	0	0	0	-35,8	-28,9	-8,3	-6,5
Contrat. y concurr. (AAPP)	621.536	518.285	451.088	367.175	10	9	10	8	-11,4	-16,6	-13,0	-18,6
Otros ante AAPP	426.329	383.810	350.452	381.564	7	7	7	9	-5,7	-10,0	-8,7	8,9
Otras obligaciones	52.454	52.750	59.218	62.103	1	1	1	1	-27,2	0,6	12,3	4,9
Operaciones del ejercicio. Avales												
Solicitados	2.262.807	1.617.586	1.608.106	1.693.935	36	29	34	39	-13,4	-28,5	-0,6	5,3
Concedidos	1.726.797	1.078.140	1.036.595	1.116.751	28	20	22	26	-10,1	-37,6	-3,9	7,7
% sobre solicitado	76,3	66,7	64,5	65,9								
Formalizados	1.272.974	959.647	825.674	895.945	21	17	18	21	-27,5	-24,6	-14,0	8,5
Créditos y otros aplazamientos	935.352	753.409	664.659	739.660	15	14	14	17	-19,3	-19,5	-11,8	11,3
Técnicos	337.622	206.238	161.015	156.285	5	4	3	4	-43,3	-38,9	-21,9	-2,9
% sobre concedido	73,7	89,0	79,7	80,2								
Reavales formalizados	451.593	401.452	383.763	414.363	7	7	8	10	-18,6	-11,1	-4,4	8,0
% sobre créditos	48,3	53,3	57,7	56,0								
Aval medio												
Solicitados	133,27	130,26	136,42	137,36					-1,6	-2,3	4,7	0,7
Concedidos	130,00	120,23	123,68	122,30					4,4	-7,5	2,9	-1,1
Formalizados	53,55	59,52	56,13	53,88					13,9	11,1	-5,7	-4,0
Crédito y otros aplazamientos	106,39	97,52	90,04	84,34					-6,1	-8,3	-7,7	-6,3
Técnicos	22,54	24,56	21,97	19,89					2,5	9,0	-10,5	-9,5
Plazo medio avales												
Concedidos (meses)	121	84	82	82								

FUENTE: Banco de España. Datos disponibles a 17 de abril de 2015.

Miles de euros y porcentaje

	Importe				Estructura				Variación anual			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
Riesgo total (a)	6.808.510	6.244.338	5.710.061	5.210.139					-3,6	-8,3	-8,6	-8,8
Riesgo total no reavalado (b)	3.983.617	3.724.545	3.522.791	3.157.586					-4,3	-6,5	-5,4	-10,4
Dudosos y subestándar (c)	1.349.119	1.686.479	1.747.960	1.442.329	100	100	100	100	30,9	25,0	3,6	-17,5
Activos dudosos	308.617	331.007	727.966	555.321	23	20	42	39	25,1	7,3	119,9	-23,7
Con cobertura general	134.816	141.744	278.366	192.346	10	8	16	13	4,1	5,1	96,4	-30,9
Con cobertura hipotecaria y real	123.352	123.800	397.381	314.161	9	7	23	22	53,9	0,4	221,0	-20,9
Resto	50.449	65.463	52.219	48.814	4	4	3	3	35,8	29,8	-20,2	-6,5
Avales dudosos	924.656	1.268.606	941.682	800.306	69	75	54	55	35,8	37,2	-25,8	-15,0
Por morosidad	463.498	701.748	445.030	355.611	34	42	25	25	38,0	51,4	-36,6	-20,1
Resto	461.157	566.849	496.638	444.685	34	34	28	31	33,7	22,9	-12,4	-10,5
Subestándar	115.842	86.850	78.290	86.685	9	5	4	6	12,9	-25,0	-9,9	10,7
Dudosos y subest. no reavalados (d)	834.914	1.010.280	1.229.783	979.011	62	60	70	68	30,2	21,0	21,7	-20,4
Provisiones específicas (e)	321.556	416.218	467.316	341.929	24	25	27	24	31,8	29,4	12,3	-26,8
Provisiones genéricas (FPT-RCO mín.)	29.941	23.562	19.877	18.240	2	1	1	1	-10,2	-21,3	-15,6	-8,2
Provisiones totales (PT)	351.497	439.780	487.193	360.169	26	26	28	25	26,8	25,1	10,8	-26,1
Ratios												Δ pp
Dudosos y subestándar (c) (a)	19,82	27,01	30,61	27,68					5,2	7,2	3,6	-2,9
De dudosos (Act. y avales dudosos) (a)	18,11	25,62	29,24	26,02					5,0	7,5	3,6	-3,2
Neto de reavales (d) (b)	20,96	27,12	34,91	31,01					5,6	6,2	7,8	-3,9
Cobertura específica con provisiones (e) (d)	38,51	41,20	38,00	34,93					0,5	2,7	-3,2	-3,1
Cobertura riesgo de crédito (PT) (b)	42,10	43,53	39,62	36,79					-1,2	1,4	-3,9	-2,8

FUENTE: Banco de España. Datos disponibles a 17 de abril de 2015.

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

CUENTA DE RESULTADOS DE LAS SGR

CUADRO 4

Miles de euros y porcentaje

	Importe				Estructura en % de RTM				Variación anual			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
Importe neto de la cifra de negocios	54.514	52.378	47.423	44.700	0,73	0,76	0,76	0,78	-2,4	-3,9	-9,5	-5,7
Ingresos por avales y garantías	51.847	50.135	45.161	42.766	0,70	0,72	0,72	0,74	-2,1	-3,3	-9,9	-5,3
Ingresos por prestación de servicios	2.666	2.238	2.257	1.925	0,04	0,03	0,04	0,03	-8,7	-16,1	0,8	-14,7
Otros ingresos de explotación	1.559	1.697	4.417	4.532	0,02	0,02	0,07	0,08	84,9	8,9	160,3	2,6
Gastos de personal	-30.459	-30.819	-26.932	-27.243	-0,41	-0,44	-0,43	-0,47	0,9	1,2	-12,6	1,2
Otros gastos de explotación	-14.413	-22.758	-25.960	-23.665	-0,19	-0,33	-0,41	-0,41	-11,3	57,9	14,1	-8,8
Dotaciones y correcciones	-108.979	-156.017	-92.697	-30.995	-1,47	-2,25	-1,48	-0,54	45,7	43,2	-40,6	-66,6
Dot. provisiones por avales y garantías	-44.481	-85.660	70.536	35.883	-0,60	-1,24	1,12	0,62	345,0	—	—	-49,1
Correcciones de valor por deterioro de s. dudosos	-64.498	-70.357	-163.233	-66.878	-0,87	-1,02	-2,60	-1,16	-0,5	9,1	132,0	-59,0
FPT (neto)	21.401	61.960	38.970	16.544	0,29	0,89	0,62	0,29	-48,0	—	—	-57,5
Dotación al FPT	—	—	13.657	464	—	—	0,22	0,01	—	—	—	-96,6
FPT por aportaciones de terceros	—	—	25.313	16.080	—	—	0,40	0,28	—	—	—	-36,5
Amortización del inmovilizado	-2.169	-2.083	-1.887	-1.802	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	2,5	-4,0	-9,4	-4,5
Deterioro y resultado por enajen. inm.	-4.758	-8.859	-1.510	-3.003	-0,06	-0,13	-0,02	-0,05	—	—	—	—
Resultado de explotación	-83.303	-104.513	-58.188	-20.944	-1,12	-1,51	-0,93	-0,36	—	—	-44,3	-64,0
Ingresos financieros	30.871	30.275	22.283	19.012	0,42	0,44	0,35	0,33	18,4	-1,9	-26,4	-14,7
Gastos financieros	-1.000	-1.231	-2.446	-5.229	-0,01	-0,02	-0,04	-0,09	66,4	23,1	98,7	113,8
Variación de valor razonable en ent. fin.	—	—	-454	867	—	—	-0,01	0,02	—	—	—	—
Diferencias de cambio	-23	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00	—	.	.	—
Correcciones de valor por deterioro de ent. fin.	—	—	-1.923	13	—	—	-0,03	0,00	—	—	—	.
Instrumentos de patrimonio	—	—	20	23	—	—	0,00	0,00	—	—	—	—
Instrumentos de deuda	—	—	-1.943	-10	—	—	-0,03	0,00	—	—	—	-99,5
Resultado de enajenaciones en ent. fin.	131	434	354	509	0,00	0,01	0,01	0,01	—	—	—	—
Resultado financiero	28.863	29.093	17.809	15.165	0,39	0,42	0,28	0,26	19,7	0,8	-38,8	-14,8
Resultado antes de impuestos	-54.438	-75.421	-40.378	-5.776	-0,73	-1,09	-0,64	-0,10	2.675	38,5	-46,5	—
Impuestos sobre beneficios	-522	-449	493	788	-0,01	-0,01	0,01	0,01	47	—	—	59,8
Resultado del ejercicio	-54.960	-75.869	-39.884	-4.988	-0,74	-1,10	-0,64	-0,09	2.271	38,0	-47,4	—
Pro memoria de valores medios												
RTM	7.435.177	6.928.170	6.278.216	5.761.511	100	100	100	100	-1,7	-6,8	-9,4	-8,2
ATM	1.154.757	1.168.042	1.259.729	1.409.167	15,53	16,86	20,07	24,46	3,3	1,2	7,8	11,9
Patrimonio neto	503.900	439.443	428.285	539.361	6,78	6,34	6,82	9,36	1,8	-12,8	-2,5	25,9
Inversiones financieras medias (IFM)	695.132	628.804	577.750	549.508	9,35	9,08	9,2	9,54	-1,9	-9,5	-8,1	-4,9
R por avales medios (RAM)	6.350.435	5.853.052	5.144.019	4.513.653	85,41	84,48	81,93	78,34	-2,4	-7,8	-12,1	-12,3
RAM netos de reaval	3.525.484	3.188.501	2.783.722	2.396.781	47,4	46,02	44,34	41,6	-3,5	-9,6	-12,7	-13,9
Ratios	%				Δ pp							
ROE	-10,91	-17,26	-9,31	-0,92	-10,4	-6,3	7,9	8,4				
ROA	-4,76	-6,5	-3,17	-0,35	-4,6	-1,7	3,3	2,8				
Inversión financiera	4,15	4,63	3,08	2,76	0,8	0,5	-1,6	-0,3				
Comisiones por avales	0,82	0,86	0,88	0,95	0,0	0,0	0,0	0,1				
Comisiones por avales netos de reaval	1,47	1,57	1,62	1,78	0,0	0,1	0,1	0,2				
Eficiencia	53,49	65,04	71,54	71,74	-4,7	11,6	6,5	0,2				

FUENTES: Banco de España. Datos disponibles a 17 de abril de 2015.

Miles de euros y porcentaje

	Importe				Estructura en % de requerimientos de RRPP				Variación anual			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
Recursos propios computables	668.628	591.987	658.644	701.717	171,74	170,11	201,93	224,42	-5,4	-11,5	11,3	6,5
Capital computable (a)	440.843	475.099	472.796	488.417	113,23	136,53	144,95	156,20	3,9	7,8	-0,5	3,3
Reservas computables	-48.855	-130.795	-18.682	-8.959	-12,55	-37,59	-5,73	-2,87	.	167,7	-85,7	-52,0
Reservas de revalorización	-4.557	321	571	571	-1,17	0,09	0,18	0,18	-2,7	.	77,9	0,0
Fondo de provisiones técnicas (neto)	285.256	252.099	224.241	226.864	73,27	72,44	68,75	72,55	0,3	-11,6	-11,1	1,2
Deducciones	-4.057	-4.744	-20.288	-5.177	-1,04	-1,36	-6,22	-1,66	1,3	16,9	327,7	-74,5
Requerimientos de recursos propios	389.329	347.993	326.169	312.679	100,00	100,00	100,00	100,00	-4,3	-10,6	-6,3	-4,1
Por riesgo de crédito (RC) de sus operaciones	376.728	334.834	307.847	294.077	96,76	96,22	94,38	94,05	-4,0	-11,1	-8,1	-4,5
Por RC operacional de sus operaciones	11.075	10.408	9.679	8.364	2,84	2,99	2,97	2,67	-2,5	-6,0	-7,0	-13,6
Por RC de operaciones no habituales	1.522	2.743	8.631	10.224	0,39	0,79	2,65	3,27	-52,4	80,2	214,7	18,5
Superávit o déficit	279.293	243.977	332.460	389.024	71,74	70,11	101,93	124,42	-6,8	-12,6	36,3	17,0

FUENTE: Banco de España. Datos disponibles a 17 de abril de 2015.

a La nueva regulación contable y de solvencia (CBE 5/2008) no ha modificado la definición de capital desembolsado computable a efectos de solvencia, por lo que el capital reembolsable a la vista sigue incluido y gozando de dicha consideración de acuerdo con la interpretación realizada por Regulación en su comunicación de 3.11.2009.

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 2010 = 100.
Componentes de la demanda. España y zona del euro 4*
- 1.2 PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2010 = 100.
Componentes de la demanda. España: detalle 5*
- 1.3 PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2010 = 100.
Ramas de actividad. España 6*
- 1.4 PIB. Deflatores 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	Administraciones Públicas. Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación	34*
	6.2	Administraciones Públicas. 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*

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

- 8.8 Financiación bruta a las Administraciones Públicas, residentes en España (BE) 56*
- 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*
- 8.13 Otras entidades financieras: balance financiero consolidado 61*

TIPOS DE INTERÉS E ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD

- 9.1 Tipos de interés. Eurosistema y Mercado de dinero. Zona del euro y segmento español (BE) 62*
- 9.2 Tipos de interés. mercados de valores españoles a corto y a largo plazo¹ (BE) 63*
- 9.3 Tipos de interés de nuevas operaciones. Entidades de crédito y establecimientos financieros de crédito. (CBE 4/2002)¹ (BE) 64*
- 9.4 Índices de competitividad de España frente a la UE 28 y a la zona del euro 65*
- 9.5 Índices de competitividad de España frente a los países desarrollados y a los países industrializados 66*

NOVEDADES

Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional

Capítulo 7

Modificación del indicador 7.1 relativo a la cuenta corriente y de capital. Este indicador ha sido modificado con el objeto de ofrecer más visibilidad a la capacidad/necesidad de financiación de la nación y sus componentes. En concreto, se han eliminado los datos relativos a la cuenta financiera y a los errores y omisiones tanto en la tabla (columnas 12 y 13, respectivamente) como en el gráfico.

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

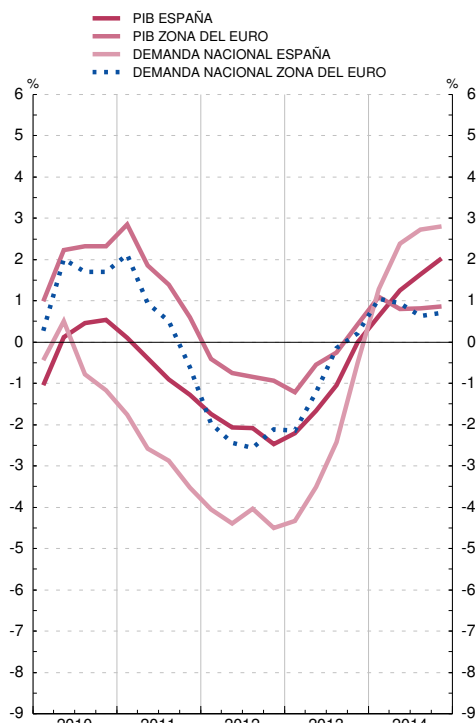
1.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2010=100. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

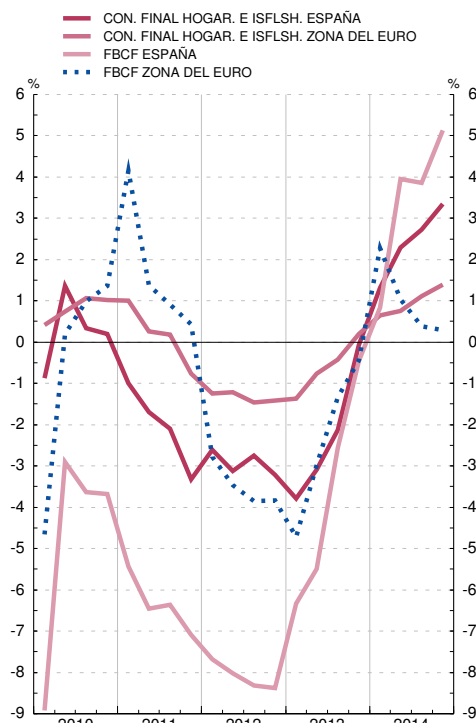
Tasas de variación interanual

		PIB		Consumo final de los hogares y de las ISFLSH		Consumo final de las AAPP		Formación bruta de capital fijo		Demanda nacional		Exportaciones de bienes y servicios		Importaciones de bienes y servicios		Pro memoria: PIB pm precios corrientes (g)	
		España	Zona del euro	España (b)	Zona del euro (c)	España	Zona del euro (d)	España	Zona del euro	España (e)	Zona del euro	España	Zona del euro (f)	España	Zona del euro (f)	España	Zona del euro
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
11	P	-0,6	1,7	-2,0	0,2	-0,3	-0,2	-6,3	1,7	-2,7	0,7	7,4	6,8	-0,8	4,6	1 075	9 794
12	P	-2,1	-0,7	-2,9	-1,3	-3,7	-0,1	-8,1	-3,5	-4,2	-2,3	1,2	2,6	-6,3	-1,0	1 055	9 846
13	A	-1,2	-0,4	-2,3	-0,6	-2,9	0,2	-3,8	-2,4	-2,7	-0,8	4,3	2,1	-0,5	1,3	1 049	9 936
12 /	P	-1,7	-0,4	-2,6	-1,2	-2,3	0,0	-7,7	-2,8	-4,0	-2,0	0,2	2,9	-7,9	-0,8	266	2 459
II	P	-2,1	-0,8	-3,1	-1,2	-3,2	-0,1	-8,0	-3,5	-4,4	-2,4	0,9	2,8	-7,4	-1,2	264	2 458
III	P	-2,1	-0,8	-2,7	-1,5	-4,3	-0,1	-8,3	-3,9	-4,0	-2,6	2,1	2,8	-4,6	-1,2	264	2 464
IV	P	-2,5	-0,9	-3,2	-1,4	-5,0	-0,4	-8,4	-3,8	-4,5	-2,1	1,5	2,0	-5,3	-0,7	262	2 465
13 /	A	-2,2	-1,2	-3,8	-1,4	-4,5	-0,1	-6,3	-4,7	-4,3	-2,1	-0,0	1,1	-7,3	-1,0	262	2 464
II	A	-1,7	-0,6	-3,1	-0,8	-3,6	0,1	-5,5	-3,0	-3,5	-1,2	7,3	2,1	1,3	0,7	262	2 481
III	A	-1,0	-0,2	-2,1	-0,4	-2,4	0,4	-2,6	-1,3	-2,4	-0,1	4,9	1,8	0,5	2,3	262	2 489
IV	A	0,0	0,4	-0,1	0,2	-1,1	0,5	-0,5	-0,4	-0,5	0,2	5,1	3,5	3,8	3,2	263	2 502
14 /	A	0,6	1,1	1,3	0,6	0,3	0,6	0,8	2,3	1,3	1,0	6,4	3,6	9,4	3,7	262	2 516
II	A	1,2	0,8	2,3	0,8	0,3	0,6	3,9	1,0	2,4	0,9	1,0	3,1	4,9	3,7	264	2 522
III	A	1,6	0,8	2,7	1,1	0,3	0,7	3,9	0,4	2,7	0,6	4,5	4,0	8,6	3,9	266	2 533
IV	A	2,0	0,9	3,3	1,4	-0,5	0,8	5,1	0,3	2,8	0,7	4,7	4,1	7,7	4,0	267	2 546

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 2010) y Eurostat.

- a. España: elaborado según el SEC2010, series corregidas de efectos estacionales y de calendario; zona del euro: elaborado según el SEC2010. b. El gasto en consumo final puede realizarse en el territorio económico o en el resto del mundo. Luego incluye el consumo de los residentes en el resto del mundo, que, posteriormente, se deduce en la rúbrica Importaciones de bienes y servicios. c. Zona del euro, consumo privado. d. Zona del euro, consumo público. e. Demanda de los residentes dentro y fuera del territorio económico. f. Las exportaciones y las importaciones comprenden bienes y servicios, e incluyen los intercambios comerciales transfronterizos dentro de la zona del euro. g. Miles de millones de euros.

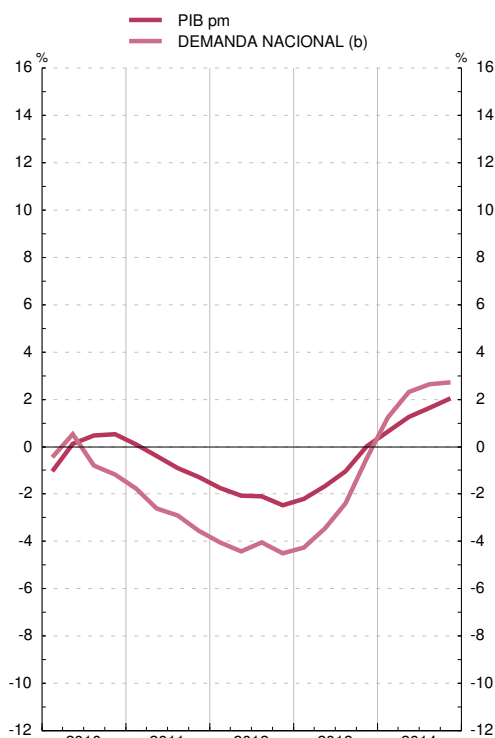
1.2. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2010=100. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA: DETALLE (a)

■ Serie representada gráficamente.

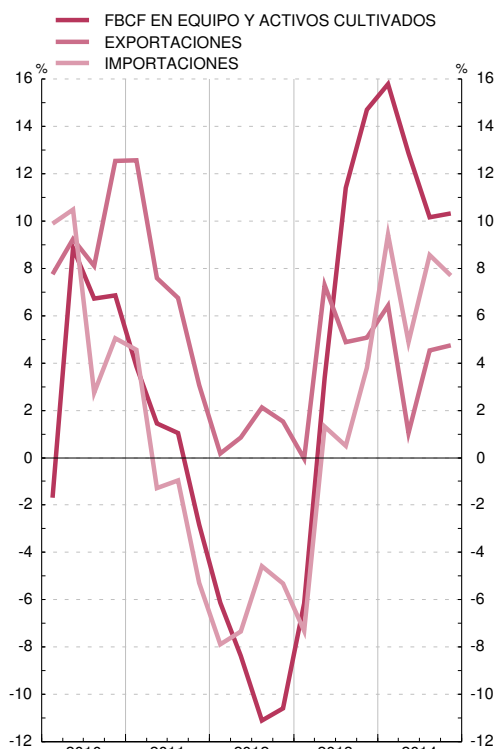
Tasas de variación interanual

		Formación bruta de capital fijo					Variación de existencias (b)	Exportación de bienes y servicios				Importación de bienes y servicios				Pro memoria	
		Total	Activos fijos materiales			Activos fijos inmateriales		Total	Bienes	Servicios	Del cual	Total	Bienes	Servicios	Del cual	Demanda nacional (b) (c)	PIB
			Total	Construcción	Bienes de equipo y activos cultivados													Consumo final de no residentes en territorio económico	Consumo final de residentes en el resto del mundo
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16		
11	P	-6,3	-7,2	-10,6	0,8	0,5	-0,0	7,4	8,0	6,1	6,0	-0,8	-0,3	-2,9	-4,7	-2,7	-0,6
12	P	-8,1	-9,2	-9,3	-9,0	-0,2	-0,1	1,2	1,2	1,0	-0,7	-6,3	-6,4	-6,0	-7,4	-4,3	-2,1
13	A	-3,8	-4,2	-9,2	5,6	-1,3	0,1	4,3	5,7	0,9	2,9	-0,5	0,4	-4,7	1,9	-2,7	-1,2
12 /	P	-7,7	-8,8	-10,1	-6,1	0,5	-0,3	0,2	-0,8	2,6	0,2	-7,9	-7,5	-10,3	-8,9	-4,1	-1,7
II	P	-8,0	-9,0	-9,3	-8,4	-1,0	-0,3	0,9	0,6	1,4	-1,3	-7,4	-7,7	-5,5	-2,5	-4,4	-2,1
III	P	-8,3	-9,7	-8,9	-11,1	1,0	0,3	2,1	2,3	1,8	0,6	-4,6	-4,8	-3,4	-9,4	-4,1	-2,1
IV	P	-8,4	-9,4	-8,8	-10,6	-1,4	0,1	1,5	2,9	-1,5	-2,4	-5,3	-5,4	-4,9	-8,7	-4,5	-2,5
13 /	A	-6,3	-7,0	-7,4	-6,2	-2,3	0,3	-0,0	0,0	-0,3	0,9	-7,3	-8,3	-2,0	-3,3	-4,3	-2,2
II	A	-5,5	-6,4	-11,4	3,4	-0,0	0,3	7,3	10,4	0,2	2,3	1,3	2,3	-3,9	-1,8	-3,5	-1,7
III	A	-2,6	-2,6	-9,7	11,4	-2,7	-0,1	4,9	6,9	0,3	2,4	0,5	2,1	-7,4	4,4	-2,4	-1,0
IV	A	-0,5	-0,5	-8,3	14,7	-0,3	-0,1	5,1	5,8	3,3	6,0	3,8	5,7	-5,2	8,4	-0,5	0,0
14 /	A	0,8	0,7	-7,4	15,8	1,8	0,3	6,4	6,7	5,7	6,2	9,4	10,1	5,9	6,8	1,2	0,6
II	A	3,9	4,3	-0,7	12,9	1,7	0,2	1,0	0,8	1,6	3,9	4,9	4,8	5,4	10,0	2,3	1,2
III	A	3,9	3,9	0,1	10,2	3,4	0,3	4,5	5,5	2,4	1,3	8,6	8,7	7,8	9,0	2,6	1,6
IV	A	5,1	5,5	2,4	10,3	3,1	-0,1	4,7	5,3	3,4	3,3	7,7	7,5	8,7	8,7	2,7	2,0

PIB. DEMANDA INTERNA
Tasas de variación interanual



PIB. COMPONENTES DE LA DEMANDA
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2010).

a. Elaborado según el SEC2010, series corregidas de efectos estacionales y de calendario.

b. Aportación al crecimiento del PIB pm.

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

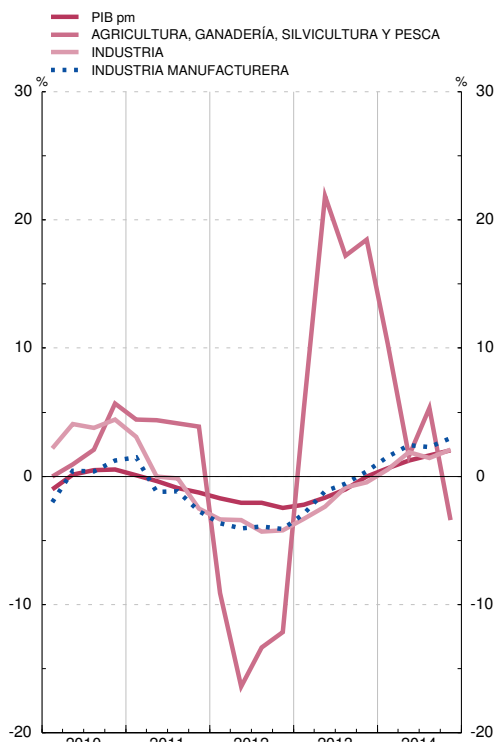
1.3. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2010=100. RAMAS DE ACTIVIDAD. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

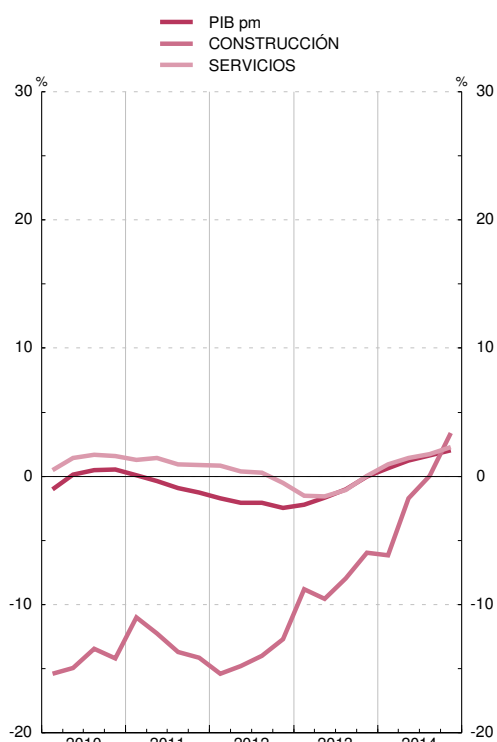
Tasas de variación interanual

		Producto interior bruto a precios de mercado	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios							Impuestos netos sobre los productos	
				Total	Industria manufacturera		Total	Comercio, transporte y hostelería	Información y comunicaciones	Actividades financieras y de seguros	Actividades inmobiliarias	Actividades profesionales	Administración Pública, Sanidad y Educación		Actividades de artistas, recreativas y otros servicios
11	P	-0,6	4,2	0,1	-0,9	-12,7	1,1	1,3	-0,5	-2,0	3,0	2,7	0,5	0,8	-5,2
12	P	-2,1	-12,8	-3,8	-4,0	-14,3	0,2	0,4	2,6	-3,4	2,4	-0,5	-0,6	-0,3	-4,4
13	A	-1,2	15,6	-1,8	-1,1	-8,1	-1,0	-0,7	-2,8	-7,8	1,1	-1,1	-1,3	1,5	-1,5
12 /	P	-1,7	-9,1	-3,3	-3,7	-15,4	0,8	0,8	2,7	-2,1	2,6	1,0	-0,1	0,9	-4,9
II	P	-2,1	-16,4	-3,4	-4,1	-14,8	0,4	0,2	2,6	-2,5	2,0	0,2	-0,1	0,2	-4,4
III	P	-2,1	-13,4	-4,3	-3,9	-14,0	0,3	0,7	3,5	-4,2	2,4	0,0	-0,9	-0,4	-4,2
IV	P	-2,5	-12,1	-4,2	-4,1	-12,7	-0,5	-0,0	1,6	-4,9	2,6	-3,2	-1,3	-1,9	-4,2
13 /	A	-2,2	5,3	-3,3	-2,9	-8,8	-1,5	-1,5	-3,2	-6,2	1,7	-2,4	-1,9	-0,3	-2,9
II	A	-1,7	21,9	-2,4	-1,2	-9,6	-1,6	-1,5	-2,9	-9,1	1,6	-2,4	-1,8	1,1	-1,5
III	A	-1,0	17,2	-0,9	-0,6	-8,0	-1,1	-0,8	-3,5	-7,9	0,3	-1,0	-0,9	1,4	-1,1
IV	A	0,0	18,4	-0,5	0,4	-6,0	0,0	0,9	-1,6	-8,2	0,8	1,3	-0,7	3,8	-0,6
14 /	A	0,6	10,3	0,5	1,5	-6,2	0,9	1,9	1,3	-6,5	1,3	1,4	0,2	3,6	-0,0
II	A	1,2	1,6	1,9	2,4	-1,7	1,4	2,6	0,8	-5,3	1,9	2,0	0,6	2,4	0,5
III	A	1,6	5,3	1,5	2,3	0,0	1,7	3,0	2,0	-5,4	2,5	2,3	0,6	2,5	1,1
IV	A	2,0	-3,4	2,1	3,0	3,4	2,3	3,7	2,4	-4,6	2,3	4,8	0,5	3,0	1,0

PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD
Tasas de variación interanual



PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2010).
 a. Elaborado según el SEC2010, series corregidas de efectos estacionales y de calendario.

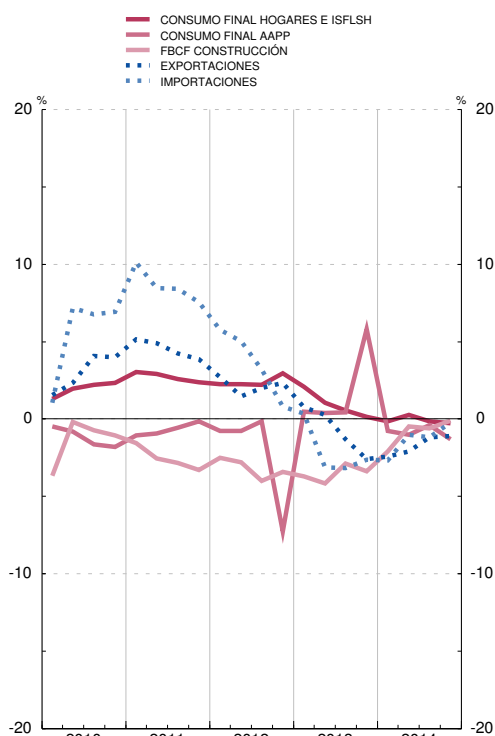
1.4. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. DEFLACTORES IMPLÍCITOS. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

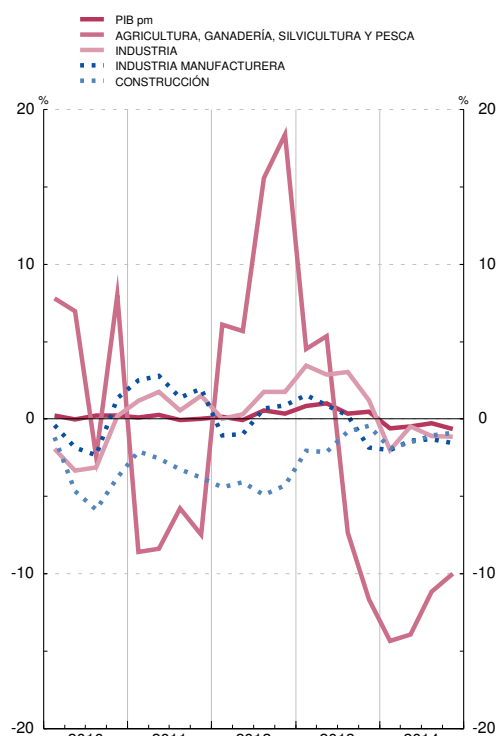
Tasas de variación interanual

		Componentes de la demanda								Producto interior 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		Construcción	Servicios									
				Total	Activos fijos materiales						Activos fijos inmatrimoniales	Total		Industria manufacturera	Total	Comercio, transporte y hostelería	Información y comunicaciones	Actividades financieras y de seguros	Actividades inmobiliarias	Actividades profesionales	Administración pública, salud y educación	Actividades artísticas, recreativas y otros servicios	
					Construcción	Bienes de equipo y activos cultivados																	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21			
11	P	2,7	-0,7	-1,3	-2,5	0,5	0,8	4,5	8,5	0,1	-7,6	1,2	2,2	-2,9	0,3	1,1	-0,9	-5,0	3,5	0,4	-0,9	0,4	
12	P	2,4	-2,2	-1,5	-3,2	0,8	0,4	2,1	3,7	0,2	11,4	1,0	-0,1	-4,4	-0,2	0,8	-2,3	3,3	2,0	-1,2	-2,8	0,4	
13	A	0,9	1,7	-3,1	-3,5	-4,2	0,9	-0,8	-2,2	0,7	-2,7	2,7	0,2	-1,4	-0,3	-0,4	-4,7	-5,4	1,1	-0,9	1,7	-1,6	
12 /	P	2,2	-0,8	-1,0	-2,5	1,4	0,3	2,7	5,8	0,1	6,1	0,0	-1,1	-4,4	0,5	0,5	-2,1	7,7	2,5	-1,6	-0,8	-0,1	
II	P	2,2	-0,7	-1,3	-2,8	1,1	0,3	1,5	5,0	-0,1	5,7	0,3	-1,0	-4,1	0,4	0,3	-2,0	15,8	2,1	-1,9	-2,2	0,1	
III	P	2,2	-0,2	-2,1	-4,0	0,5	0,3	2,0	3,2	0,6	15,6	1,8	0,7	-4,9	-0,3	1,0	-2,4	-5,6	1,9	-1,6	-1,2	0,2	
IV	P	2,9	-7,3	-1,8	-3,4	0,2	0,5	2,3	0,8	0,3	18,4	1,8	0,9	-4,3	-1,4	1,4	-2,8	-4,0	1,6	0,5	-7,2	1,2	
13 /	A	2,0	0,5	-3,0	-3,7	-3,3	0,9	0,8	0,3	0,8	4,5	3,5	1,6	-2,0	-0,2	0,4	-4,3	-6,7	1,1	-0,6	1,1	-1,2	
II	A	1,0	0,4	-3,5	-4,1	-4,4	0,8	0,2	-3,1	1,0	5,3	2,9	0,9	-2,1	-0,7	0,0	-4,6	-7,0	1,0	-0,7	-0,2	-1,5	
III	A	0,5	0,4	-2,8	-2,9	-4,6	1,1	-1,3	-3,2	0,4	-7,3	3,1	0,2	-0,8	-0,4	-0,6	-5,1	-3,3	1,2	-0,7	0,8	-1,8	
IV	A	0,1	5,8	-3,0	-3,4	-4,2	0,7	-2,6	-2,6	0,5	-11,7	1,2	-1,8	-0,4	0,2	-1,5	-4,8	-4,2	0,9	-1,7	5,6	-2,1	
14 /	A	-0,2	-0,7	-1,8	-2,1	-2,3	0,7	-2,4	-2,7	-0,6	-14,3	-2,0	-2,0	-1,9	-0,2	-1,2	-4,8	8,0	0,8	-1,0	0,2	-0,6	
II	A	0,2	-1,0	-0,3	-0,5	-0,5	0,6	-2,1	-1,0	-0,5	-13,9	-0,5	-1,4	-1,5	0,1	-0,6	-4,4	10,7	0,7	-1,4	0,1	-0,2	
III	A	-0,2	-0,4	-0,4	-0,6	-0,3	0,2	-1,2	-1,2	-0,3	-11,2	-1,1	-1,3	-1,0	-0,0	-0,9	-4,7	14,5	0,3	-1,4	-0,0	-0,6	
IV	A	-0,3	-1,3	0,2	-0,1	0,5	0,2	-1,1	-0,2	-0,6	-10,0	-1,1	-1,5	-0,9	-0,5	-1,6	-4,4	12,6	0,1	-1,6	-0,3	-0,9	

PIB. DEFLACTORES IMPLÍCITOS
Tasas de variación interanual



PIB. DEFLACTORES IMPLÍCITOS
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2010).

a. Elaborado según el SEC2010, series corregidas de efectos estacionales y de calendario.

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

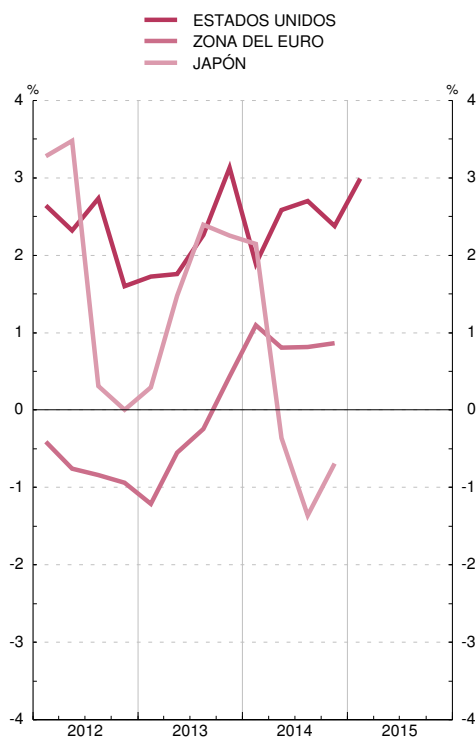
2.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO A PRECIOS CONSTANTES. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

■ Serie representada gráficamente.

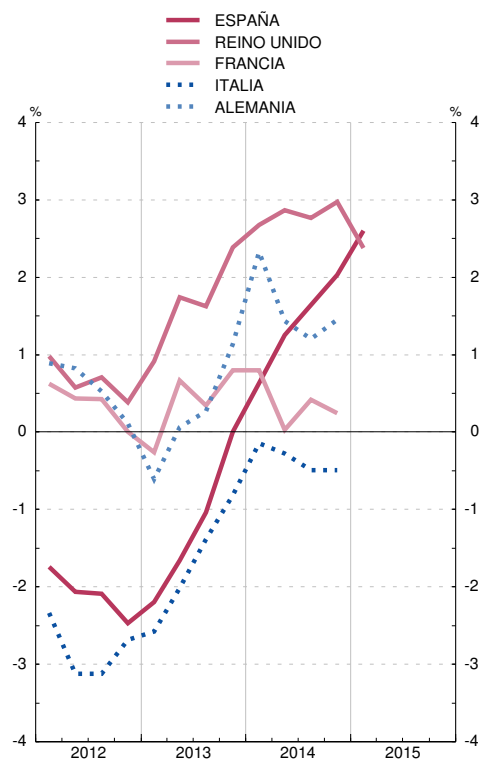
Tasas de variación interanual

	OCDE	Unión Europea	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
12	1,3	-0,4	-0,7	0,6	-2,1	2,3	0,4	-2,8	1,7	0,7
13	1,4	0,1	-0,4	0,2	-1,2	2,2	0,4	-1,7	1,6	1,7
14	1,8	1,3	0,9	1,6	1,4	2,4	0,4	-0,4	-0,1	2,8
12 /	1,8	-0,1	-0,4	0,9	-1,7	2,6	0,6	-2,3	3,3	1,0
II	1,6	-0,4	-0,8	0,8	-2,1	2,3	0,4	-3,1	3,5	0,6
III	1,2	-0,5	-0,8	0,5	-2,1	2,7	0,4	-3,1	0,3	0,7
IV	0,7	-0,7	-0,9	0,1	-2,5	1,6	0,0	-2,7	0,0	0,4
13 /	0,8	-0,7	-1,2	-0,6	-2,2	1,7	-0,3	-2,6	0,3	0,9
II	1,1	-0,1	-0,6	0,1	-1,7	1,8	0,7	-2,0	1,5	1,7
III	1,6	0,2	-0,2	0,3	-1,0	2,3	0,3	-1,4	2,4	1,6
IV	2,2	0,9	0,4	1,1	0,0	3,1	0,8	-0,8	2,3	2,4
14 /	1,9	1,4	1,1	2,3	0,6	1,9	0,8	-0,1	2,1	2,7
II	1,9	1,3	0,8	1,4	1,2	2,6	0,0	-0,3	-0,4	2,9
III	1,8	1,2	0,8	1,2	1,6	2,7	0,4	-0,5	-1,4	2,8
IV	1,8	1,3	0,9	1,5	2,0	2,4	0,2	-0,5	-0,7	3,0
15 /	...	...	...	...	2,6	3,0	...	...	...	2,4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO
Tasas de variación interanual



PRODUCTO INTERIOR BRUTO
Tasas de variación interanual



FUENTES: BCE, INE y OCDE.

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

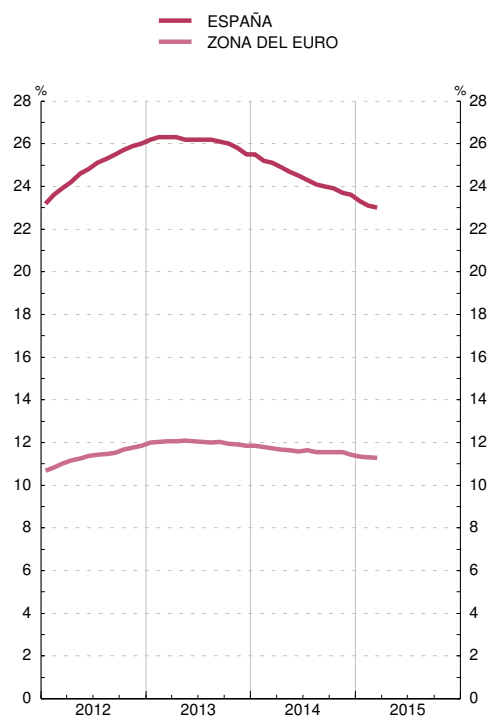
2.2. TASAS DE PARO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

■ Serie representada gráficamente.

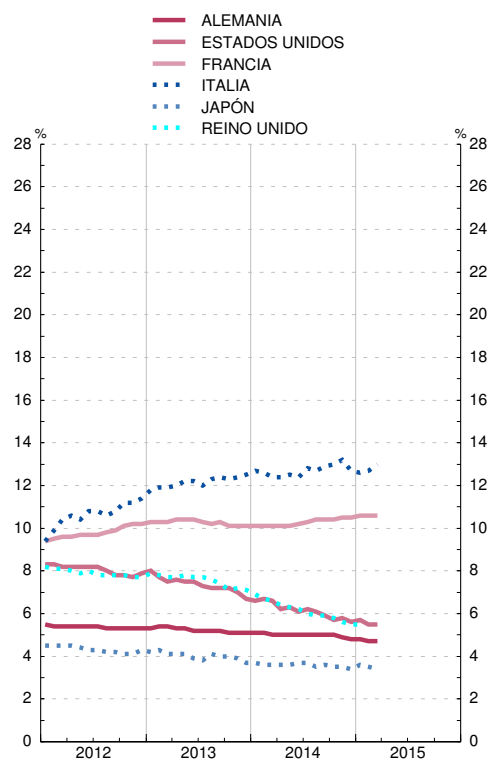
Porcentajes

	OCDE	Unión Europea	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
12	7,9	10,5	11,4	5,4	24,8	8,1	9,8	10,6	4,3	7,9
13	7,9	10,9	12,0	5,2	26,1	7,4	10,3	12,2	4,0	7,6
14	7,3	10,2	11,6	5,0	24,5	6,1	10,3	12,7	3,6	6,1
13										
Oct	7,8	10,7	11,9	5,1	26,0	7,2	10,1	12,3	4,0	7,1
Nov	7,7	10,7	11,9	5,1	25,8	7,0	10,1	12,4	3,9	7,2
Dic	7,6	10,6	11,9	5,1	25,5	6,7	10,1	12,5	3,7	7,1
14										
Ene	7,6	10,6	11,9	5,1	25,5	6,6	10,1	12,7	3,7	6,9
Feb	7,6	10,5	11,8	5,1	25,2	6,7	10,1	12,6	3,6	6,7
Mar	7,5	10,4	11,7	5,0	25,1	6,6	10,1	12,4	3,6	6,6
Abr	7,4	10,3	11,7	5,0	24,9	6,2	10,1	12,4	3,6	6,4
May	7,4	10,3	11,6	5,0	24,7	6,3	10,1	12,5	3,6	6,3
Jun	7,3	10,2	11,6	5,0	24,5	6,1	10,2	12,4	3,7	6,2
Jul	7,4	10,2	11,6	5,0	24,3	6,2	10,3	12,8	3,7	6,0
Ago	7,3	10,1	11,5	5,0	24,1	6,1	10,4	12,7	3,5	5,9
Sep	7,3	10,1	11,5	5,0	24,0	5,9	10,4	12,9	3,6	5,9
Oct	7,2	10,1	11,5	5,0	23,9	5,7	10,4	13,0	3,5	5,8
Nov	7,2	10,0	11,5	4,9	23,7	5,8	10,5	13,2	3,5	5,6
Dic	7,0	9,9	11,4	4,8	23,6	5,6	10,5	12,7	3,4	5,5
15										
Ene	7,0	9,8	11,3	4,8	23,3	5,7	10,6	12,6	3,6	5,5
Feb	7,0	9,8	11,3	4,7	23,1	5,5	10,6	12,7	3,5	...
Mar	6,9	9,8	11,3	4,7	23,0	5,5	10,6	13,0	3,4	...

TASAS DE PARO



TASAS DE PARO



FUENTE: OCDE.

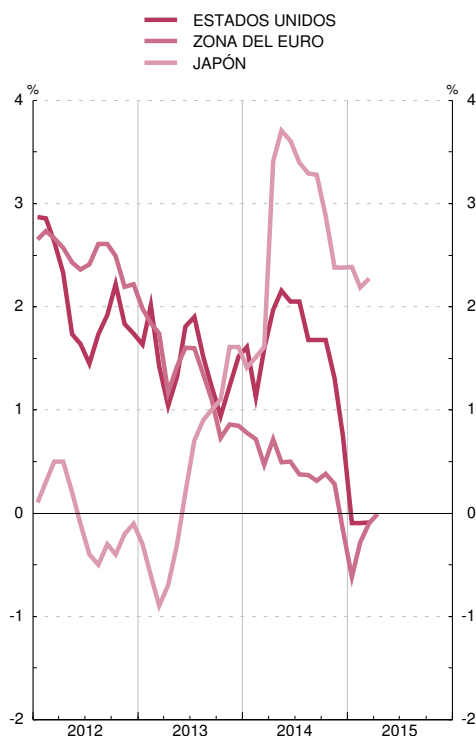
2.3. PRECIOS DE CONSUMO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL (a)

■ Serie representada gráficamente.

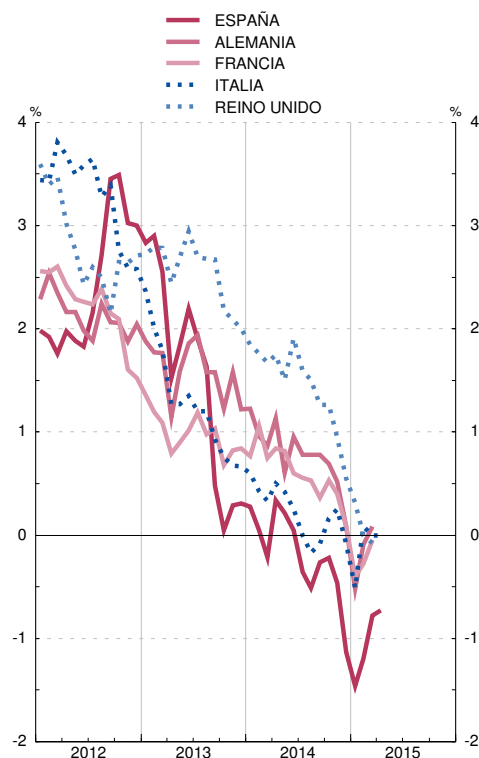
Tasas de variación interanual

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

PRECIOS DE CONSUMO
Tasas de variación interanual



PRECIOS DE CONSUMO
Tasas de variación interanual



FUENTES: OCDE, INE y Eurostat.

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

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

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

■ Serie representada gráficamente.

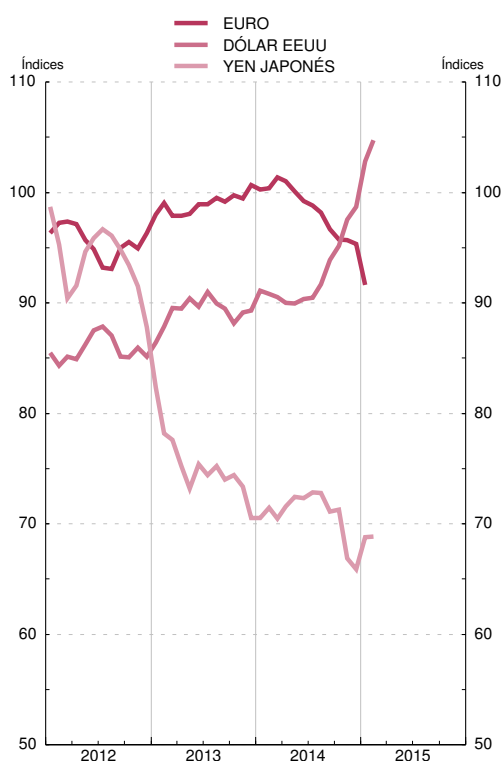
Media de cifras diarias

	Tipos de cambio			Índices del tipo de cambio efectivo nominal frente a países desarrollados. Base 1999 I = 100 (a)			Índices del tipo de cambio efectivo real frente a los países desarrollados Base 1999 I = 100 (b)					
	Dólar estadounidense por ecu/euro	Yen japonés por ecu/euro	Yen japonés por dólar estadounidense	Euro	Dólar estadounidense	Yen japonés	Con precios de consumo			Con precios industriales		
							Euro	Dólar estadounidense	Yen japonés	Euro	Dólar estadounidense	Yen japonés
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
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	72,1
14	1,3286	140,38	105,87	102,2	82,3	98,8	98,6	92,5	70,8	96,3	101,4	68,3
14 E-A	1,3727	141,01	102,73	104,0	80,5	100,0	100,8	90,6	71,0	98,0	99,4	68,3
15 E-A	1,1145	132,86	119,24	...	94,3	95,6	91,6	103,7	68,8	...	109,4	66,2
14 Feb	1,3659	139,35	102,02	103,6	80,7	101,0	100,4	90,8	71,4	97,6	99,4	68,5
Mar	1,3823	141,48	102,35	104,6	80,3	100,1	101,3	90,5	70,5	98,5	99,4	67,8
Abr	1,3813	141,62	102,53	104,5	80,1	99,8	101,0	90,0	71,6	98,5	99,3	69,2
May	1,3732	139,74	101,76	103,8	79,9	100,7	100,1	90,0	72,4	97,9	99,1	69,9
Jun	1,3592	138,72	102,06	103,0	80,2	100,8	99,3	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	96,6	99,2	70,4
Ago	1,3316	137,11	102,97	101,9	81,3	101,0	98,2	91,7	72,8	96,0	100,9	70,2
Sep	1,2901	138,39	107,28	100,4	83,4	98,5	96,7	93,9	71,1	94,7	103,3	68,6
Oct	1,2673	136,85	107,99	99,6	84,8	98,9	95,8	95,2	71,3	93,9	104,3	68,9
Nov	1,2472	145,03	116,28	99,5	87,0	92,7	95,7	97,5	66,9	94,0	106,1	64,8
Dic	1,2331	147,06	119,26	99,6	88,4	91,2	95,3	98,7	65,9	94,0	106,8	64,0
15 Ene	1,1621	137,47	118,28	...	91,8	94,5	91,6	102,8	68,8	...	108,7	66,1
Feb	1,1350	134,69	118,67	...	93,7	95,2	...	104,7	68,8	...	110,1	66,4
Mar	1,0838	130,41	120,34	...	96,2	96,0	...	...	...	...	...	...
Abr	1,0779	128,94	119,62	...	95,7	96,6	...	...	...	...	...	...

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.

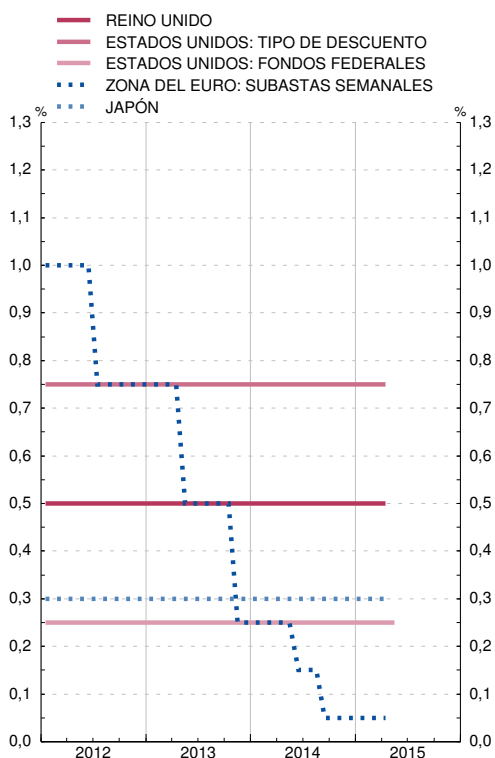
2.5. TIPOS DE INTERVENCIÓN DE LOS BANCOS CENTRALES Y TIPOS DE INTERÉS A CORTO PLAZO EN MERCADOS NACIONALES

■ Serie representada gráficamente.

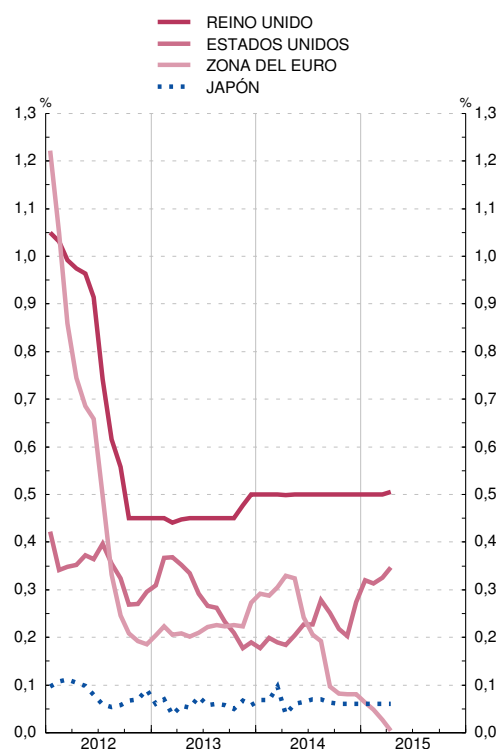
Porcentajes

	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)
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
12	0,75	0,75	0,25	0,30	0,50	0,76	0,57	-	1,06	0,34	-	-	0,08	0,83
13	0,25	0,75	0,25	0,30	0,50	0,53	0,22	-	1,07	0,28	-	-	0,06	0,51
14	0,05	0,75	0,25	0,30	0,50	0,47	0,21	-	0,45	0,22	-	-	0,07	0,54
13 Dic	0,25	0,75	0,25	0,30	0,50	0,48	0,27	-	-	0,19	-	-	0,06	0,52
14 Ene	0,25	0,75	0,25	0,30	0,50	0,49	0,29	-	-	0,18	-	-	0,07	0,52
<i>Feb</i>	0,25	0,75	0,25	0,30	0,50	0,51	0,29	-	0,70	0,20	-	-	0,07	0,52
<i>Mar</i>	0,25	0,75	0,25	0,30	0,50	0,49	0,31	-	-	0,19	-	-	0,10	0,52
<i>Abr</i>	0,25	0,75	0,25	0,30	0,50	0,49	0,33	-	-	0,18	-	-	0,04	0,53
<i>May</i>	0,25	0,75	0,25	0,30	0,50	0,51	0,32	-	0,55	0,20	-	-	0,06	0,53
<i>Jun</i>	0,15	0,75	0,25	0,30	0,50	0,48	0,24	-	-	0,23	-	-	0,06	0,54
<i>Jul</i>	0,15	0,75	0,25	0,30	0,50	0,46	0,21	-	-	0,23	-	-	0,07	0,56
<i>Ago</i>	0,15	0,75	0,25	0,30	0,50	0,49	0,19	-	0,42	0,28	-	-	0,07	0,56
<i>Sep</i>	0,05	0,75	0,25	0,30	0,50	0,44	0,10	-	-	0,25	-	-	0,06	0,56
<i>Oct</i>	0,05	0,75	0,25	0,30	0,50	0,41	0,08	-	-	0,22	-	-	0,06	0,56
<i>Nov</i>	0,05	0,75	0,25	0,30	0,50	0,41	0,08	-	0,37	0,20	-	-	0,06	0,56
<i>Dic</i>	0,05	0,75	0,25	0,30	0,50	0,43	0,08	-	0,22	0,27	-	-	0,06	0,56
15 Ene	0,05	0,75	0,25	0,30	0,50	0,43	0,06	-	-	0,32	-	-	0,06	0,56
<i>Feb</i>	0,05	0,75	0,25	0,30	0,50	0,40	0,05	-	0,20	0,31	-	-	0,06	0,56
<i>Mar</i>	0,05	0,75	0,25	0,30	0,50	0,40	0,03	-	-	0,33	-	-	0,06	0,56
<i>Abr</i>	0,05	0,75	0,25	0,30	0,50	0,40	0,00	-	-	0,35	-	-	0,06	0,57
<i>May</i>	-	-	0,25	-	-	-0,00	-	-	-	-	-	-	-	0,57

TIPOS DE INTERVENCIÓN



TIPOS INTERBANCARIOS A TRES MESES



FUENTES: BCE, Agencia Reuters y BE.

a. Operaciones principales de financiación.

b. Desde enero de 2003, primary credit rate.

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

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

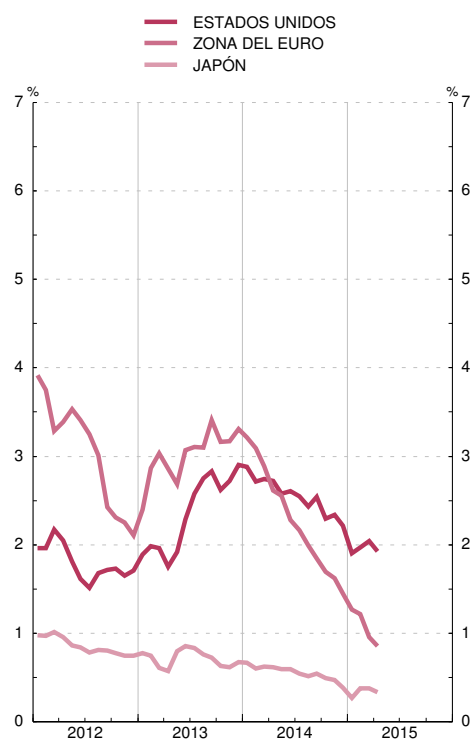
2.6. RENDIMIENTOS DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS EN MERCADOS NACIONALES

■ Serie representada gráficamente.

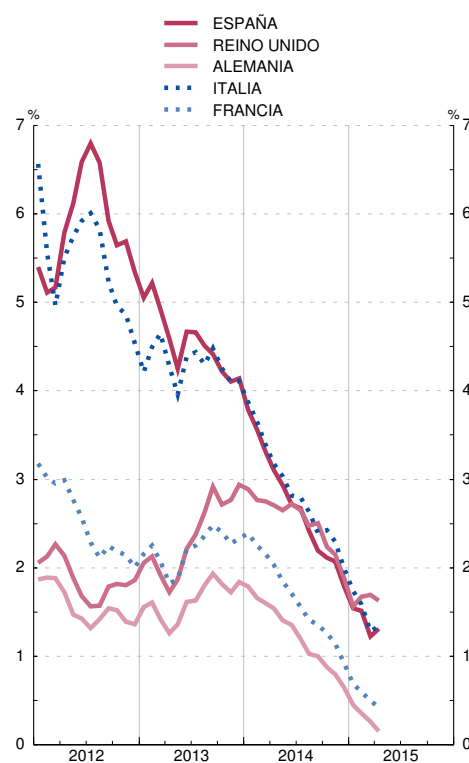
Porcentajes

	OCDE	Unión Europea	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
12	2,35	3,36	3,05	1,49	5,85	1,80	2,53	5,49	0,86	1,74
13	2,44	2,79	3,01	1,57	4,56	2,35	2,20	4,31	0,72	2,03
14	2,26	2,11	2,28	1,16	2,72	2,55	1,66	2,89	0,55	2,14
13										
Nov	2,63	2,82	3,17	1,68	4,11	2,72	2,27	4,10	0,61	2,31
Dic	2,75	2,91	3,31	1,80	4,14	2,90	2,33	4,11	0,67	2,50
14										
Ene	2,72	2,81	3,21	1,76	3,78	2,88	2,38	3,87	0,67	2,48
Feb	2,57	2,66	3,09	1,56	3,56	2,72	2,25	3,65	0,60	2,37
Mar	2,54	2,54	2,89	1,51	3,31	2,74	2,15	3,40	0,62	2,34
Abr	2,48	2,42	2,61	1,46	3,10	2,72	2,03	3,23	0,62	2,30
May	2,35	2,27	2,55	1,33	2,93	2,58	1,84	3,12	0,60	2,27
Jun	2,31	2,17	2,28	1,26	2,71	2,60	1,71	2,92	0,59	2,35
Jul	2,23	2,07	2,16	1,11	2,67	2,55	1,56	2,79	0,54	2,31
Ago	2,10	1,90	1,99	0,95	2,42	2,43	1,41	2,63	0,51	2,12
Sep	2,13	1,81	1,85	0,92	2,20	2,54	1,35	2,40	0,54	2,08
Oct	1,97	1,70	1,69	0,79	2,11	2,30	1,26	2,42	0,49	1,82
Nov	1,94	1,61	1,62	0,72	2,07	2,34	1,14	2,29	0,47	1,72
Dic	1,80	1,41	1,45	0,59	1,79	2,21	0,92	1,99	0,39	1,52
15										
Ene	1,56	1,18	1,27	0,39	1,54	1,90	0,67	1,70	0,27	1,21
Feb	1,56	1,12	1,21	0,30	1,51	1,97	0,60	1,56	0,38	1,59
Mar	1,57	1,03	0,96	0,23	1,23	2,04	0,51	1,29	0,38	1,59
Abr	1,49	1,00	0,85	0,12	1,31	1,93	0,44	1,36	0,33	1,65

RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



FUENTES: BCE, Agencia Reuters y BE.

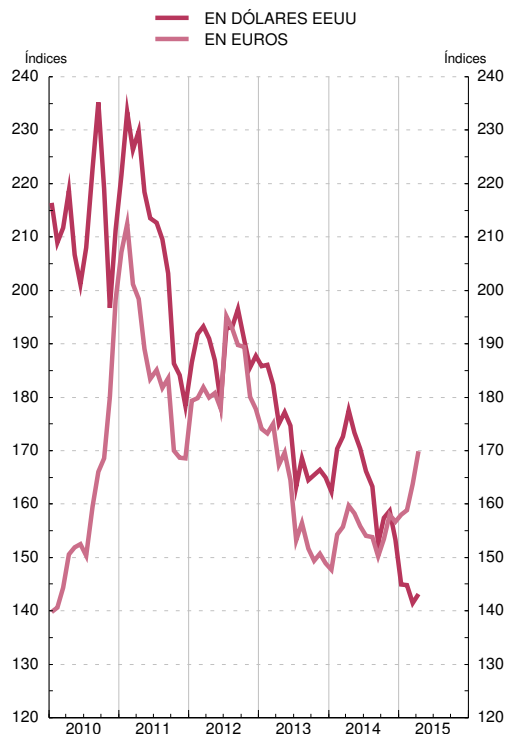
2.7. MERCADOS INTERNACIONALES. ÍNDICE DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS NO ENERGÉTICAS. PRECIOS DEL PETRÓLEO Y DEL ORO

■ Serie representada gráficamente.

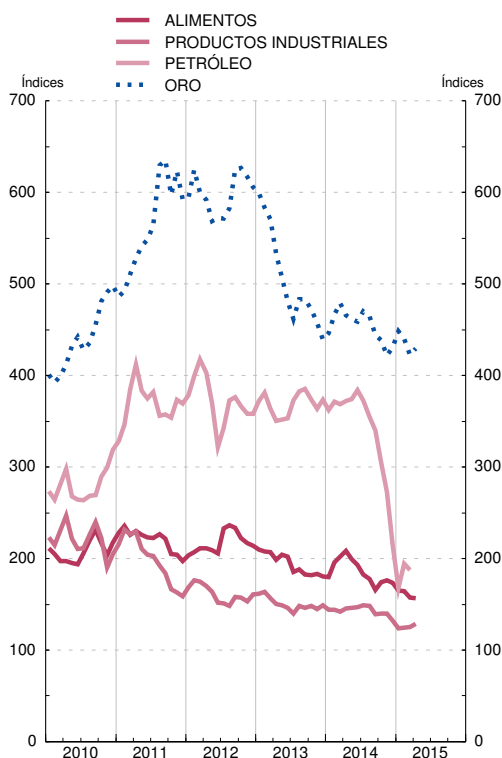
Base 2000 = 100

	Índice de precios de materias primas no energéticas (a)						Petróleo		Oro		
	En euros	En dólares estadounidenses					Índice (b)	Mar Norte	Índice (c)	Dólares estadounidenses por onza troy	Euros por gramo
	General	General	Alimentos	Productos industriales				Dólares estadounidenses por barril			
				Total	Agrícolas no alimenticios	Metales					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
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
14	154,8	164,8	185,6	143,1	141,6	143,7	340,6	99,3	453,9	1 266,1	30,64
14 E-A	154,3	170,7	196,3	143,9	153,3	139,9	368,3	108,9	464,3	1 295,2	30,32
15 E-A	162,6	143,5	160,7	125,6	119,9	128,1	...	55,3	434,9	1 213,2	35,03
14 Mar	155,7	172,6	201,8	142,2	155,4	136,6	368,5	108,3	478,9	1 336,1	31,06
14 Abr	159,7	177,5	208,4	145,4	153,0	142,1	371,7	108,1	465,9	1 299,7	30,24
14 May	158,2	173,3	199,6	145,9	146,9	145,5	374,5	110,2	461,5	1 287,5	30,17
14 Jun	155,8	170,3	193,0	146,8	150,1	145,3	383,8	112,1	458,5	1 279,1	30,25
14 Jul	154,0	166,1	182,8	148,8	142,5	151,5	372,7	106,7	470,1	1 311,4	31,14
14 Ago	153,8	163,3	177,9	148,2	135,8	153,8	354,4	101,5	464,6	1 296,0	31,26
14 Sep	150,2	152,6	165,6	139,1	128,4	143,6	339,6	97,0	444,1	1 238,8	30,86
14 Oct	153,5	157,4	173,8	140,2	130,6	144,4	305,1	87,5	438,2	1 222,5	31,02
14 Nov	158,0	158,7	176,4	140,2	125,7	146,4	272,6	79,1	421,3	1 175,4	30,32
14 Dic	156,7	153,3	173,7	132,1	126,8	134,3	214,5	63,2	431,0	1 202,3	31,31
15 Ene	158,0	144,9	164,8	124,1	118,7	126,4	168,1	47,7	448,0	1 249,7	34,66
15 Feb	158,8	144,8	164,0	124,8	121,0	126,4	194,6	58,0	439,9	1 227,2	34,76
15 Mar	163,7	141,4	157,2	124,9	118,6	127,7	187,1	56,4	422,5	1 178,6	35,01
15 Abr	169,9	143,1	156,9	128,8	121,5	131,9	...	59,4	429,5	1 198,3	35,69

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 período 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.

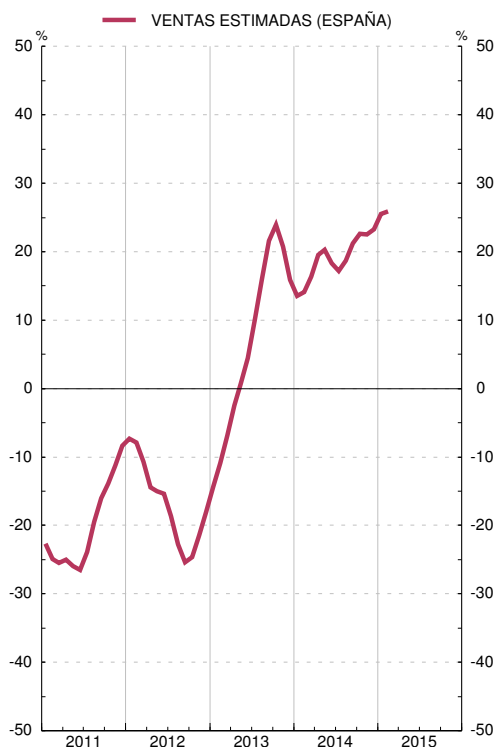
Saldos, tasas de variación interanual e índices

	Encuestas de opinión(a) (Saldos en % corregidos de variaciones estacionales)						Matriculaciones y ventas de automóviles (Tasas de variación interanual)			Índices de comercio al por menor (Base 2010=100, CNAE 2009) (Índices deflactados)							
	Consumidores			Indica- dor de con- fianza del comercio minoris- ta	Pro memoria: zona del euro		Matricu- laciones	Ventas estimadas	Pro memoria: Matricu- laciones en zona euro	Índice general de co- mercio mino- rista	Índice general sin estaciones de servicio						
	Indica- dor de con- fianza	Situación econó- mica general: tenden- cia pre- vis- ta	Situación econó- mica hogar: tenden- cia pre- vis- ta		Indica- dor de con- fianza con- sumi- dor	Indica- dor de con- fianza comer- cio mino- rista					Total	Alimen- tación	Grandes super- ficies	Grandes cade- nas	Peque- ñas cade- nas	Empre- sas unilo- cali- zadas	Pro memoria: zona del euro (Tasa de variación interanual corregida de efec- tos ca- lendario)
				1			2	3	4	5								6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
12	-31,6	-30,7	-18,0	-21,4	-22,3	-15,2	-13,1	-13,4	-11,2	87,6	88,0	94,4	84,6	97,1	84,9	84,3	-1,4
13	-25,3	-19,3	-12,1	-10,1	-18,7	-12,5	4,5	3,3	-3,8	84,2	84,6	91,5	80,9	96,7	80,8	79,7	-0,8
14	P -9,7	4,2	-1,4	6,7	-10,0	-3,5	18,4	18,3	3,7	84,9	85,3	92,2	81,9	97,2	81,9	79,7	...
14 E-A	P -13,3	2,5	-3,5	5,5	-10,6	-2,9	16,4	16,2	5,2	80,5	80,8	86,5	76,2	91,2	77,6	76,6	1,2
15 E-A	P 0,4	15,1	4,8	13,5	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
14 May	P -6,7	7,7	-	7,2	-7,1	-2,0	18,0	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	-1,1	24,2	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	-1,3	4,2	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	-10,1	-3,7	15,4	14,1	4,0	83,7	83,6	95,0	82,0	100,3	82,0	73,8	2,0
Sep	P -9,6	5,6	-0,2	6,9	-11,4	-6,6	27,0	26,2	2,5	83,2	83,6	91,3	77,7	95,5	79,4	79,2	...
Oct	P -10,0	3,7	0,1	6,3	-11,1	-5,5	27,8	26,1	4,4	85,3	85,4	93,7	75,6	99,1	81,9	81,4	...
Nov	P -11,8	-1,3	-4,2	6,9	-11,6	-5,2	18,9	17,4	0,3	81,9	82,0	88,2	80,5	93,4	76,7	76,7	...
Dic	P -7,1	5,8	-	10,0	-10,9	-4,6	23,1	21,4	-0,1	102,8	104,1	110,2	119,4	117,5	97,3	91,1	...
15 Ene	P -1,4	11,6	4,1	10,5	-8,5	-2,7	32,8	27,5	11,0	90,4	90,6	88,0	97,0	102,7	87,0	81,4	...
Feb	P -2,1	14,4	2,7	12,9	-6,7	-1,3	26,9	26,1	8,1	75,9	75,4	80,8	69,1	84,8	71,6	74,0	...
Mar	P 1,7	16,1	5,5	14,5	-3,7	-0,7	41,5	40,5	8,2	83,0	83,0	90,4	74,1	95,0	77,9	81,4	...
Abr	P 3,6	18,4	7,0	16,0	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...

INDICADOR 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

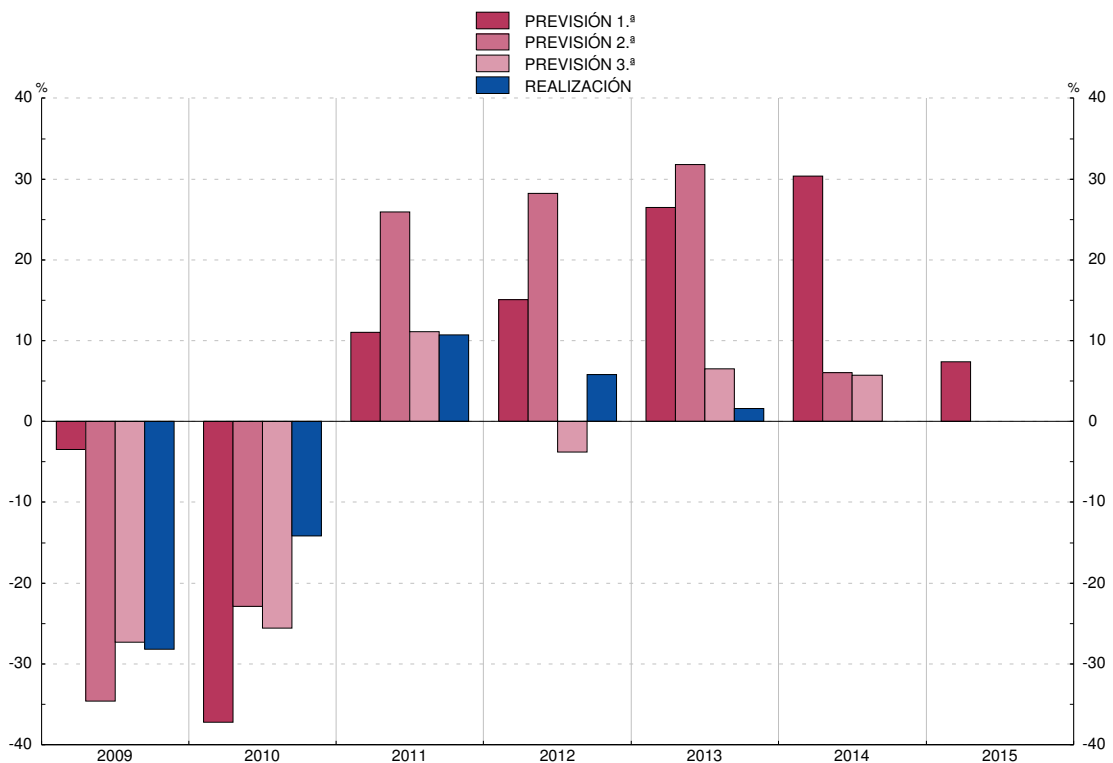
3.2. ENCUESTA DE INVERSIONES EN LA INDUSTRIA (EXCEPTO CONSTRUCCIÓN). ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual a precios corrientes

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

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.

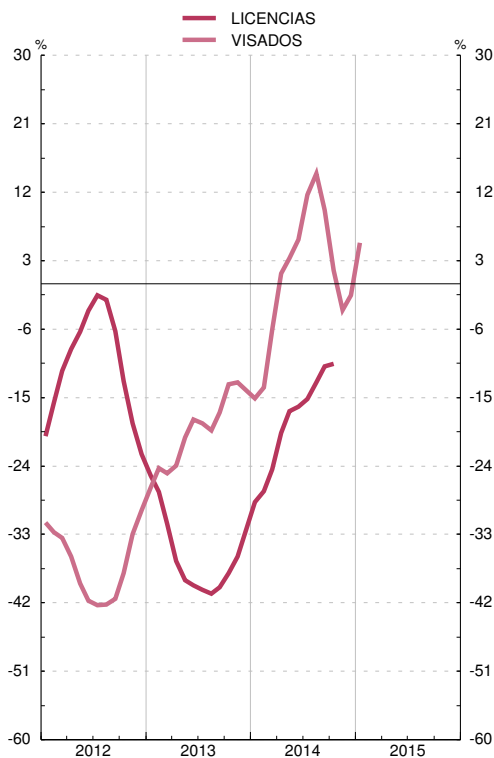
3.3. CONSTRUCCIÓN. INDICADORES DE OBRAS INICIADAS Y CONSUMO DE CEMENTO. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

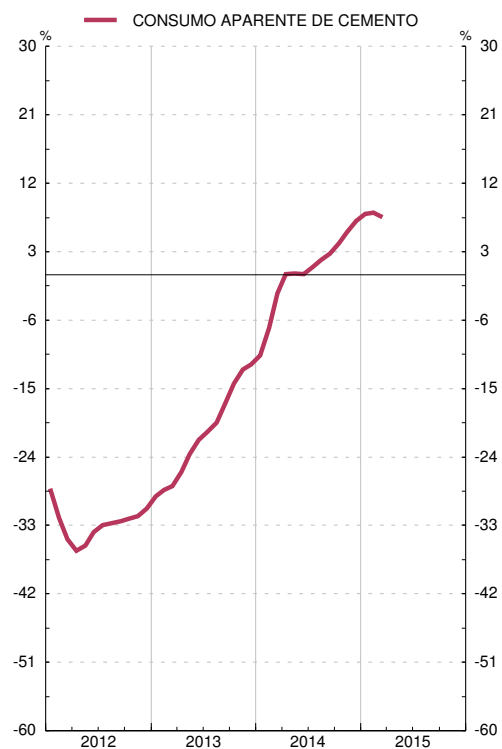
Tasas de variación interanual

		Licencias: superficie a construir				Visados: superficie a construir		Licitación oficial (presupuesto)						Consumo aparente de cemento	
		Total	De la cual		No residencial	Total	De la cual	Total		Edificación			Ingeniería civil		
			Residencial	Vivienda				En el mes	Acumulada en el año	Total	De la cual				No residencial
											Residencial	Vivienda			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
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		-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	-21,0
14	P	...	...	...	...	-1,7	2,2	32,8	32,8	24,6	31,6	9,6	23,1	35,5	0,1
14 E-M	P	-16,9	-4,1	-2,2	-34,3	-16,7	-12,6	97,0	97,0	16,7	48,9	16,0	9,2	123,7	-4,5
15 E-M	P	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	8,4
13 Dic		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	-9,5
14 Ene	P	-7,1	21,4	20,0	-41,3	-5,6	-17,9	166,4	166,4	20,3	40,2	88,6	15,8	220,5	-15,9
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	99,0	97,0	28,3	299,6	277,8	-2,1	131,7	15,8
Abr	P	34,5	16,8	20,6	49,1	12,2	11,9	55,1	87,7	23,7	5,8	38,5	25,7	77,1	-5,9
May	P	8,8	30,4	39,5	-17,3	2,1	12,8	129,2	95,9	50,4	-53,2	-94,4	104,0	167,4	-2,9
Jun	P	-2,2	-1,4	42,6	-3,6	-9,5	8,9	3,8	79,8	58,0	-2,5	31,8	81,9	-9,3	-2,0
Jul	P	-10,5	-11,5	-13,9	-9,3	30,3	17,4	29,0	68,0	109,7	579,4	1 743,6	52,9	11,5	5,0
Ago	P	-57,6	-5,4	-7,9	-73,5	24,4	23,3	-17,9	52,0	20,0	46,3	700,3	16,6	-26,6	-3,2
Sep	P	15,0	-7,3	2,0	49,4	25,5	26,5	23,7	49,4	-29,5	14,8	-63,3	-33,6	56,0	6,1
Oct	P	-6,8	1,9	11,3	-18,8	-4,0	13,8	60,7	50,7	15,0	111,8	-54,9	10,0	77,0	4,2
Nov	P	27,1	35,7	37,6	14,2	-19,5	-7,8	-10,1	43,8	62,0	32,9	-11,5	70,2	-29,5	1,0
Dic	P	...	...	...	...	-18,7	-30,5	-25,1	32,8	-17,3	-32,9	-84,7	-10,6	-27,3	12,5
15 Ene	P	...	...	...	...	25,5	33,1	-48,3	-48,3	-2,5	-43,2	-43,8	8,7	-54,7	5,0
Feb	P	...	...	...	...	54,5	53,8	-43,8	-46,3	64,4	113,1	428,8	57,9	-57,8	7,2
Mar	P	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	12,3

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.

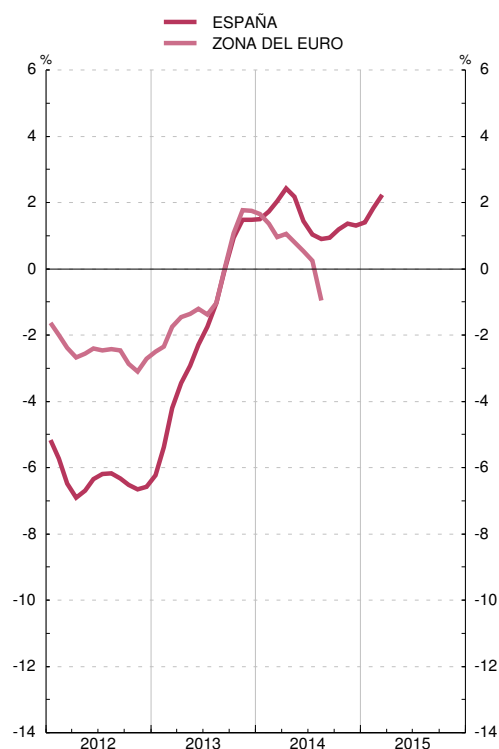
3.4. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

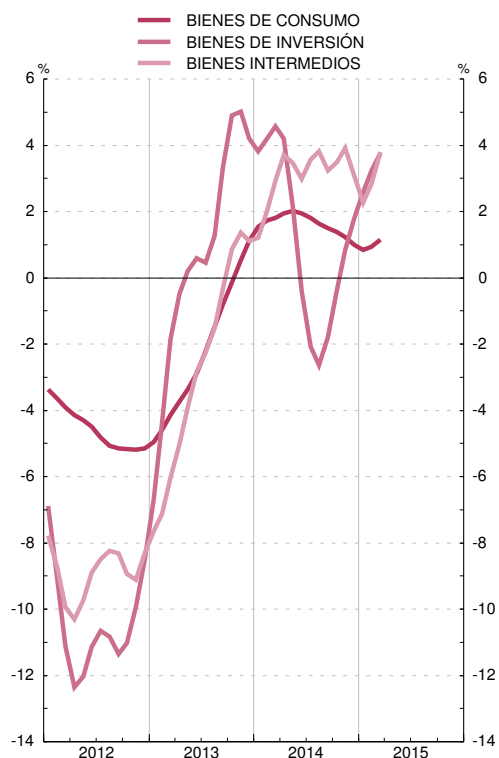
Tasas de variación interanual

		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	Manufacturadoras	Suministro de energía eléctrica y gas	Del cual		Por destino económico de los bienes			
		Serie original	1 T ₁₂								Total	Manufacturas	Bienes de consumo	Bienes de equipo	Bienes Intermedios	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
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	
14	M	91,6	1,5	2,0	1,4	3,2	-1,6	0,0	2,3	-2,4	...	...	...	...	...
14 E-M	M	91,6	3,5	4,3	6,9	4,3	-2,1	4,5	4,9	-3,4	1,3	3,2	2,4	4,1	3,2	
15 E-M	MP	92,8	1,3	-0,8	2,4	2,0	1,8	-3,5	1,2	3,1	...	...	...	...	...
13 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		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		71,2	-2,4	-3,1	-10,9	3,3	-2,8	-1,5	-2,3	-2,6	-1,9	-1,5	1,0	-3,8	-1,1	
Sep		96,0	3,6	5,3	3,2	3,8	1,1	2,1	4,1	2,9	...	...	...	...	...
Oct		98,4	0,9	1,3	-1,1	3,2	-1,4	-3,3	1,4	-1,1	...	...	...	...	...
Nov		91,5	-0,3	-1,0	-1,6	3,3	-3,6	-1,1	0,8	-5,4	...	...	...	...	...
Dic		86,1	3,1	4,8	5,4	5,4	-3,9	8,8	5,0	-3,8	...	...	...	...	...
15 Ene	P	87,5	-2,3	-7,3	-1,0	-2,1	2,9	-10,4	-3,4	4,2	...	...	...	...	...
Feb	P	91,1	1,2	-1,0	4,0	1,8	0,0	1,9	1,4	1,1	...	...	...	...	...
Mar	P	99,9	4,8	5,8	3,7	6,1	2,4	-1,8	5,2	3,9	...	...	...	...	...

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.

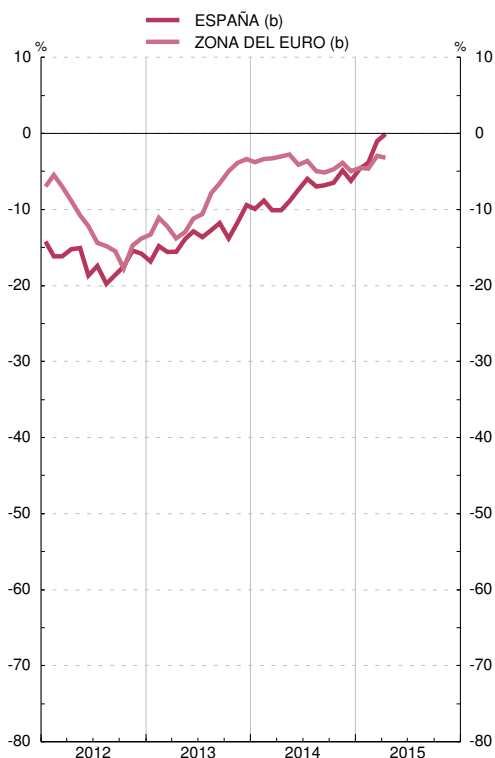
3.5. ENCUESTA DE COYUNTURA INDUSTRIAL. INDUSTRIA (ECI) Y CONSTRUCCIÓN (ECC). ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (CNAE 2009)(a)

■ Serie representada gráficamente.

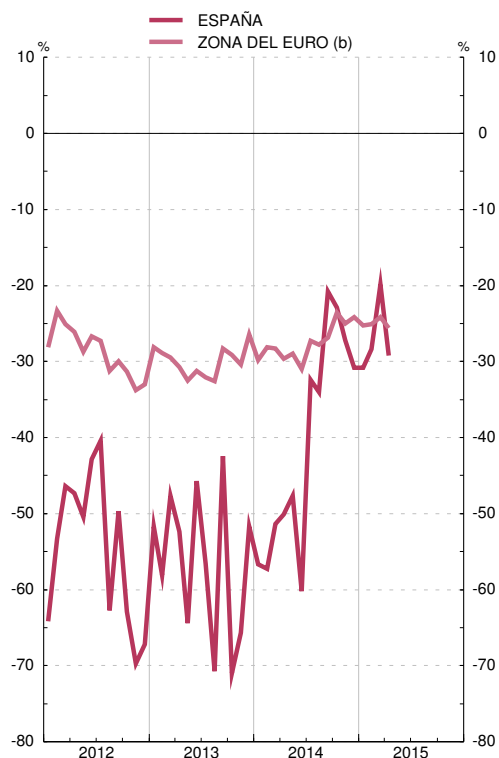
Saldos

		Industria, sin construcción (b)										Construcción					Pro memoria: zona del euro (b)(c)			
		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	Equipo	Intermedios	Otros sectores		Nivel de cartera de pedidos	Tendencia del empleo			Indicador del clima industrial	Nivel de cartera de pedidos			
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	
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	
14	M	-8	-17	9	3	0	-11	-3	-6	-12	-2	-41	-51	-31	-16	-24	-4	-15	-28	
14	E-A	M	-10	-20	9	-0	-2	-13	-5	-9	-13	-3	-54	-62	-46	-28	-39	-3	-16	-29
15	E-A	M	-2	-9	5	7	8	-4	-2	2	-5	-4	-27	-37	-18	-9	-17	-4	-13	-25
14	Ene		-10	-20	8	-2	-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	-3	-16	-28
	Mar		-10	-22	9	0	2	-17	-8	-9	-13	-2	-51	-61	-42	-35	-26	-3	-17	-28
	Abr		-10	-19	10	-2	-3	-9	-5	-9	-13	-4	-50	-59	-41	-23	-21	-3	-14	-30
	May		-9	-18	10	0	-1	-11	-4	-6	-12	-1	-48	-60	-36	-16	-41	-3	-14	-29
	Jun		-7	-18	11	7	2	-14	-1	-11	-11	-4	-60	-69	-52	-15	-35	-4	-15	-31
	Jul		-6	-16	8	6	-3	-9	-3	1	-11	-1	-32	-46	-19	-5	-8	-4	-15	-27
	Ago		-7	-14	11	4	3	-7	-2	-6	-9	-7	-34	-49	-19	-12	-8	-5	-15	-28
	Sep		-7	-13	10	3	-0	-10	-1	-7	-11	-0	-21	-35	-6	-11	-6	-5	-15	-27
	Oct		-7	-13	13	6	2	-7	-2	-1	-15	0	-23	-29	-17	-6	-10	-5	-15	-24
	Nov		-5	-12	8	5	6	-5	-3	2	-11	-	-27	-38	-16	-20	-7	-4	-13	-25
	Dic		-6	-15	9	5	2	-11	-4	-2	-14	1	-31	-36	-26	4	-13	-5	-14	-24
15	Ene		-5	-14	8	8	1	-12	-2	2	-11	-8	-31	-36	-25	-8	-15	-5	-14	-25
	Feb		-4	-11	7	6	7	-4	-3	-4	-6	-2	-28	-30	-27	-20	-33	-5	-15	-25
	Mar		-1	-7	4	8	11	2	0	2	-4	-1	-20	-37	-3	-9	2	-3	-11	-24
	Abr		-0	-3	3	7	15	-2	-4	7	1	-5	-29	-43	-15	-1	-23	-3	-11	-26

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.minetur.gob.es/es-ES/IndicadoresyEstadisticas/Industria/EncuestaCoyuntura/Documents/metodologiaeci.pdf> y de la ECC en <http://www.minetur.gob.es/es-ES/IndicadoresyEstadisticas/Industria/EncuestaCoyuntura/documents/metodologiaECC.pdf>

b. Corregidos de variaciones estacionales.

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

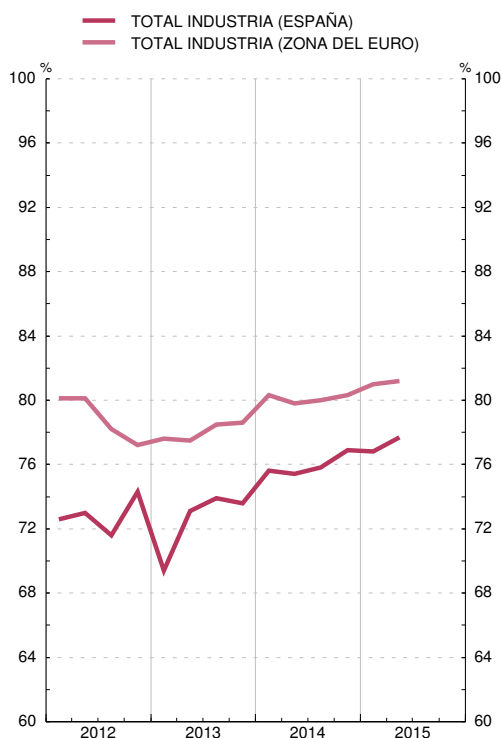
3.6. ENCUESTA DE COYUNTURA INDUSTRIAL (ECI). UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (CNAE 2009)(a)

■ Serie representada gráficamente.

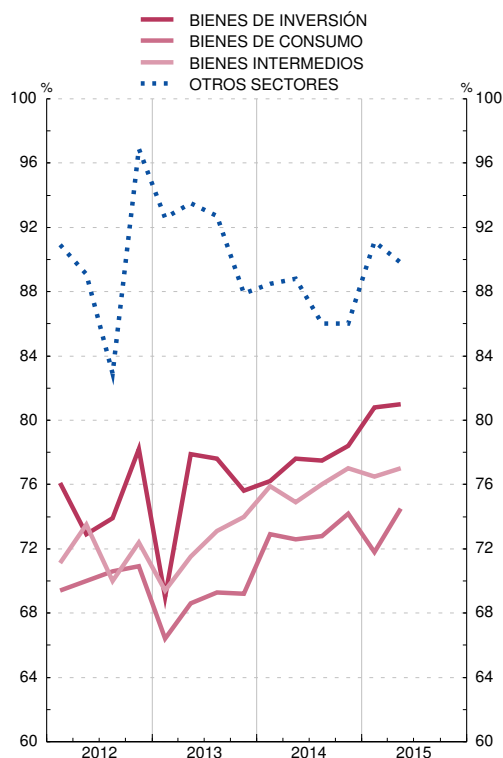
Porcentajes y saldos

	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		% de utilización de la capacidad productiva instalada		% de utilización de la capacidad productiva instalada		% de utilización de la capacidad productiva instalada		% de utilización de la capacidad productiva instalada							
	Nivel	Tendencia (expectativas)	Capacidad productiva instalada (Saldos)	Nivel	Tendencia (expectativas)	Capacidad productiva instalada (Saldos)	Nivel	Tendencia (expectativas)	Capacidad productiva instalada (Saldos)	Nivel		Tendencia (expectativas)	Capacidad productiva instalada (Saldos)			
														1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
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	78,1
14	75,9	76,6	17	73,1	73,9	13	77,4	77,8	11	76,0	76,3	25	87,3	92,3	1	80,1
14 I-II	75,5	76,5	19	72,8	72,8	15	76,9	78,1	11	75,4	76,5	28	88,7	92,4	2	80,1
15 I-II	77,3	78,7	14	73,2	74,3	11	80,9	81,6	12	76,8	79,3	19	90,5	88,3	1	81,1
12 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	78,5
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	78,6
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	80,3
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	79,8
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	80,0
IV	76,9	77,1	15	74,2	75,0	8	78,4	76,5	12	77,0	77,2	23	86,0	93,7	0	80,3
15 I	76,8	78,1	14	71,8	73,2	10	80,8	81,6	11	76,5	78,7	18	91,1	86,9	0	81,0
II	77,7	79,3	15	74,5	75,3	11	81,0	81,5	12	77,0	79,8	20	89,8	89,7	3	81,2

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.minetur.gob.es/es-ES/IndicadoresyEstadisticas/Industria/EncuestaCoyuntura/Documents/metodologiaeci.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.

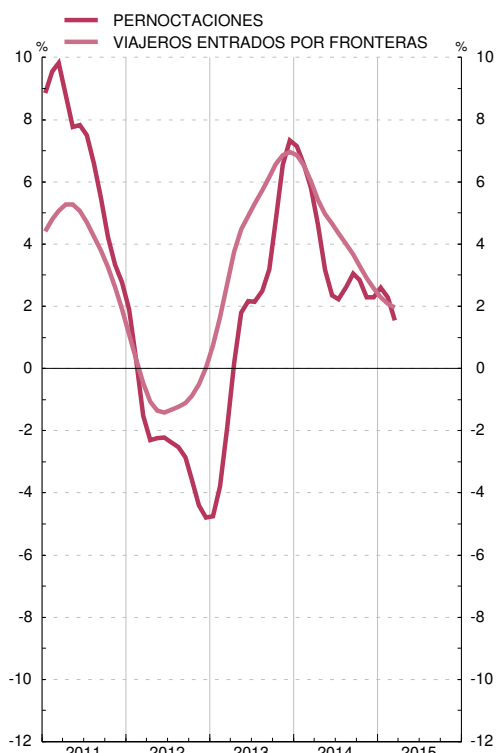
3.7. DIVERSAS ESTADÍSTICAS DE TURISMO Y TRANSPORTE. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

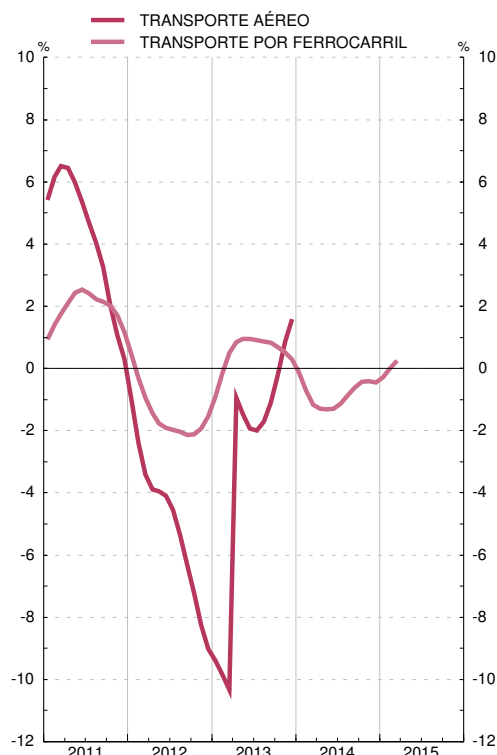
Tasas de variación interanual

	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
	1	2	3	4	5	6	7	Total	En vuelos nacionales	En vuelos internacionales	11	12	13	14	15
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	1,1	3,4	1,9	3,9	5,2	5,6	4,7	-3,5	-14,0	2,1	-1,3	8,7	-3,2	-0,7	-4,1
14	P 4,5	4,4	2,9	2,6	4,3	7,1	0,2	4,6	2,0	5,7	6,8	-6,1	4,2	0,6	15,0
14 E-M	P 0,5	4,4	1,0	6,2	3,4	7,2	-0,8	1,9	-4,4	5,4	9,3	-2,7	4,3	-1,0	11,6
15 E-M	P 6,5	4,2	3,5	0,3	1,8	5,3	-2,4	...	...	...	...	...	...	-0,7	...
13 Dic	7,5	8,2	9,7	11,4	10,9	17,3	4,8	3,0	-4,9	8,0	3,7	8,3	-7,3	2,6	2,2
14 Ene	P 6,6	10,3	7,7	11,3	6,7	12,3	0,8	2,6	-7,3	8,6	6,3	5,5	5,2	0,1	5,5
Feb	P 7,1	6,3	5,9	7,5	8,1	11,2	4,5	3,1	-4,2	7,4	8,8	0,8	3,6	-1,4	8,1
Mar	P -6,5	1,4	-3,6	5,9	-2,5	0,6	-6,1	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	6,4	5,7	6,6	6,5	-8,5	-1,7	-0,1	14,9
Sep	P 4,9	5,0	3,7	2,8	3,7	8,1	-3,3	5,2	5,5	5,1	14,1	-20,8	3,7	9,3	19,9
Oct	P 7,0	6,4	5,1	4,3	5,4	7,8	1,5	5,1	5,4	4,9	5,7	-8,0	9,5	3,6	15,7
Nov	P 0,2	1,0	-0,1	1,8	3,7	2,9	4,7	3,2	1,7	3,9	3,4	-14,1	3,1	2,2	12,9
Dic	P 7,2	5,1	2,9	0,6	3,8	5,6	2,0	4,5	3,1	5,3	1,3	0,4	7,1	-3,8	24,7
15 Ene	P 7,6	5,4	4,1	1,0	2,2	3,6	0,6	5,7	2,8	7,3	1,7	...	...	-1,4	-0,9
Feb	P 5,7	6,5	4,3	2,6	1,5	5,3	-3,0	...	...	...	...	...	...	-0,5	...
Mar	P 6,3	1,6	2,4	-2,1	1,7	6,7	-4,6	...	...	...	...	...	...	-0,1	...

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 periodos: año 2005; junio 2009-mayo2010; julio 2010-julio 2011.

4.1. POBLACIÓN ACTIVA. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

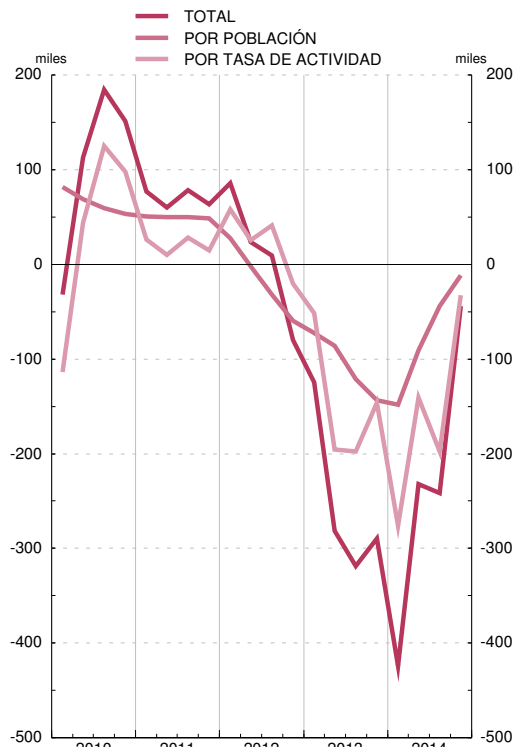
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Población mayor de 16 años			Tasa de actividad (%)	Población activa				
		Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4		Miles de personas	Variación interanual (a)			1 T 4
							Total (Miles de personas)	Por población (Miles de personas)	Por tasa de actividad (Miles de personas)	
1	2	3	4	5	6	7	8	9		
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
14	M	38 515	-124	-0,3	59,60	22 955	-236	-74	-162	-1,0
14	I-I	38 484	-250	-0,6	59,46	22 884	-425	-148	-276	-1,8
15	I-I	38 517	34	0,1	59,45	22 899	16	20	-4	0,1
12	III	38 799	-53	-0,1	60,55	23 492	9	-32	41	0,0
	IV	38 783	-99	-0,3	60,23	23 360	-80	-60	-20	-0,3
13	I	38 733	-121	-0,3	60,18	23 308	-125	-73	-52	-0,5
	II	38 681	-143	-0,4	60,00	23 208	-282	-86	-196	-1,2
	III	38 597	-202	-0,5	60,04	23 173	-319	-121	-197	-1,4
	IV	38 543	-240	-0,6	59,86	23 071	-290	-144	-146	-1,2
14	I	38 484	-250	-0,6	59,46	22 884	-425	-148	-276	-1,8
	II	38 528	-153	-0,4	59,63	22 976	-232	-91	-141	-1,0
	III	38 523	-74	-0,2	59,53	22 932	-242	-44	-198	-1,0
	IV	38 523	-20	-0,1	59,77	23 027	-44	-12	-32	-0,2
15	I	38 517	34	0,1	59,45	22 899	16	20	-4	0,1

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.

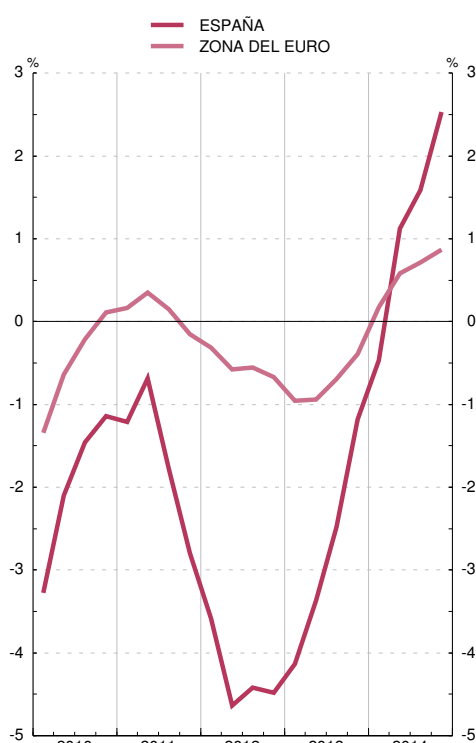
4.2. OCUPADOS Y ASALARIADOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

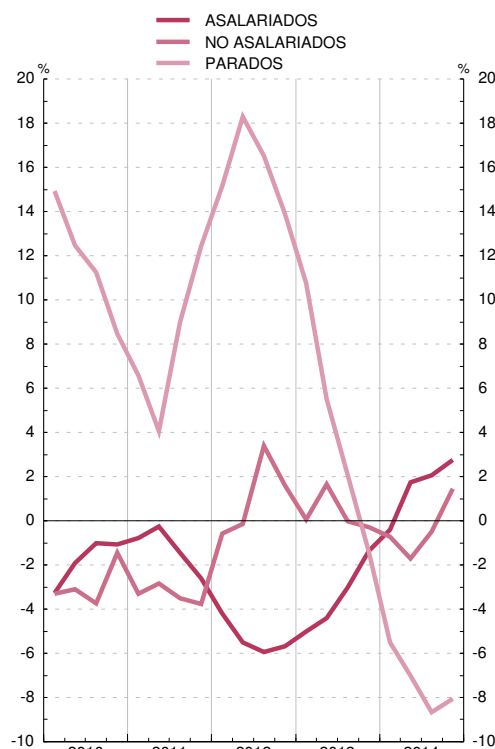
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Ocupados									Parados			Pro memoria: zona del euro		
		Total			Asalariados			No asalariados			Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Tasa de paro (%)	Ocupados 1 T 4	Tasa de paro (%)
		Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		
12	M	17 633	-789	-4,3	14 573	-821	-5,3	3 059	32	1,1	5 811	798	15,9	24,79	-0,5	11,33
13	M	17 139	-494	-2,8	14 069	-504	-3,5	3 070	11	0,3	6 051	240	4,1	26,10	-0,7	12,01
14	M	17 344	205	1,2	14 286	217	1,5	3 058	-12	-0,4	5 610	-441	-7,3	24,44	0,6	11,63
14 I-I	M	16 951	-80	-0,5	13 930	-58	-0,4	3 021	-22	-0,7	5 933	-345	-5,5	25,93	0,2	11,80
15 I-I	M	17 455	504	3,0	14 394	464	3,3	3 061	40	1,3	5 445	-489	-8,2	23,78	...	11,32
12 III		17 668	-817	-4,4	14 561	-918	-5,9	3 107	102	3,4	5 824	826	16,5	24,79	-0,6	11,47
IV		17 339	-814	-4,5	14 289	-862	-5,7	3 051	48	1,6	6 021	734	13,9	25,77	-0,7	11,77
13 I		17 030	-735	-4,1	13 987	-737	-5,0	3 043	2	0,1	6 278	610	10,8	26,94	-1,0	12,03
II		17 161	-598	-3,4	14 072	-648	-4,4	3 088	50	1,7	6 047	316	5,5	26,06	-0,9	12,07
III		17 230	-438	-2,5	14 124	-437	-3,0	3 106	-1	-0,0	5 943	119	2,0	25,65	-0,7	12,02
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	11,91
14 I		16 951	-80	-0,5	13 930	-58	-0,4	3 021	-22	-0,7	5 933	-345	-5,5	25,93	0,2	11,80
II		17 353	192	1,1	14 318	245	1,7	3 036	-53	-1,7	5 623	-424	-7,0	24,47	0,6	11,63
III		17 504	274	1,6	14 413	289	2,0	3 091	-15	-0,5	5 428	-516	-8,7	23,67	0,7	11,58
IV		17 569	434	2,5	14 483	390	2,8	3 086	44	1,5	5 458	-478	-8,1	23,70	0,9	11,51
15 I		17 455	504	3,0	14 394	464	3,3	3 061	40	1,3	5 445	-489	-8,2	23,78	...	11,32

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.

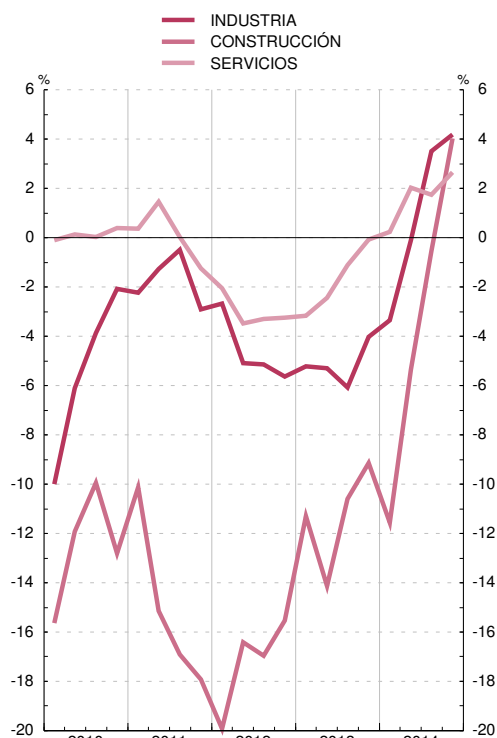
4.3. EMPLEO POR RAMAS DE ACTIVIDAD. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

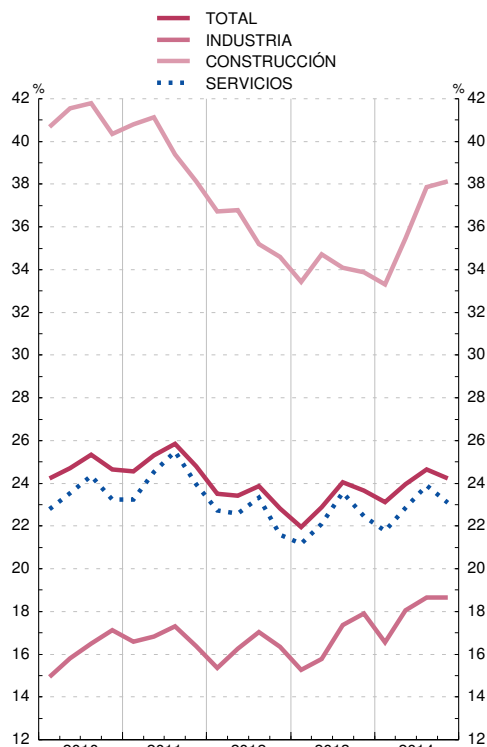
Tasas de variación interanual y porcentajes

		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
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
14	M	1,2	1,5	24,0	-0,1	5,0	62,0	1,0	1,1	18,0	-3,5	-2,8	36,2	1,7	1,8	22,9	1,3
14 I-I	M	-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
15 I-I	M	3,0	3,3	23,6	-11,3	-16,3	59,8	6,2	6,8	18,2	12,6	12,7	38,7	2,6	3,0	22,3	3,7
12 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
13 III		-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
14 I		-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
15 I		-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
12 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
13 II		-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
14 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
15 II		-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
12 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 III		-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
15 III		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
12 IV		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
13 IV		2,5	2,8	24,2	-6,2	-6,5	60,3	4,2	4,4	18,7	4,0	4,7	38,1	2,6	2,7	23,1	2,9
15 IV		3,0	3,3	23,6	-11,3	-16,3	59,8	6,2	6,8	18,2	12,6	12,7	38,7	2,6	3,0	22,3	3,7

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.

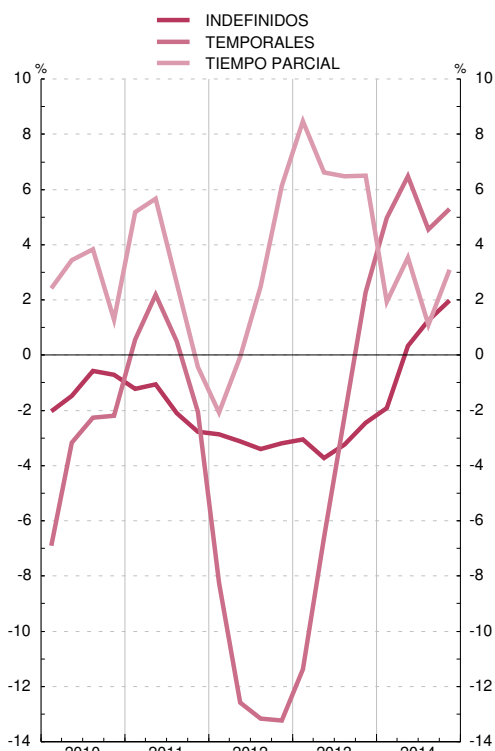
4.4. ASALARIADOS POR TIPO DE CONTRATO Y PARADOS POR DURACIÓN. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

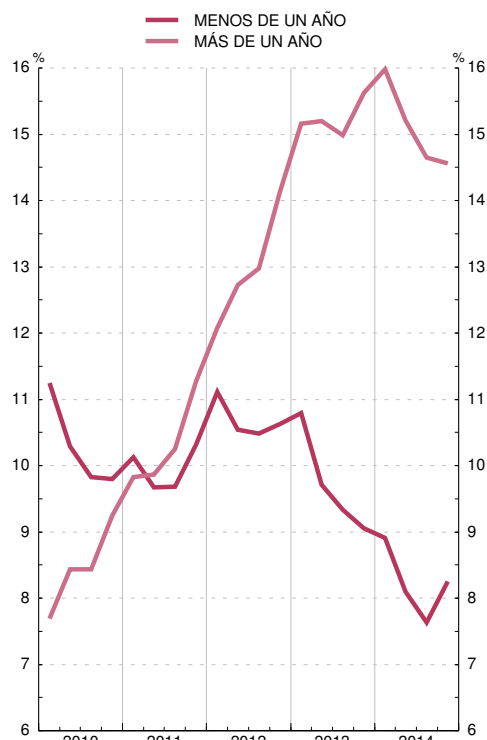
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		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
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
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
14	M	43	0,4	173	5,3	23,99	158	1,4	58	2,4	17,15	8,22	-16,3	15,10	-1,9
14 I-I	M	-210	-1,9	153	5,0	23,13	-103	-0,9	46	1,9	17,37	8,91	-18,9	15,98	3,5
15 I-I	M	290	2,7	175	5,4	23,60	368	3,2	96	4,0	17,48	8,13	-8,7	14,55	-8,9
12 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
IV		213	2,0	177	5,3	24,24	314	2,7	75	3,1	17,36	8,26	-8,9	14,56	-7,0
15 I		290	2,7	175	5,4	23,60	368	3,2	96	4,0	17,48	8,13	-8,7	14,55	-8,9

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.

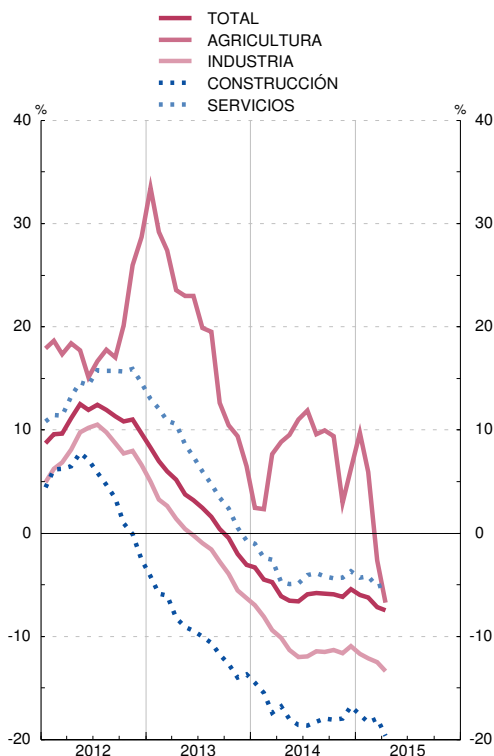
4.5. PARO REGISTRADO POR RAMAS DE ACTIVIDAD. CONTRATOS Y COLOCACIONES. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

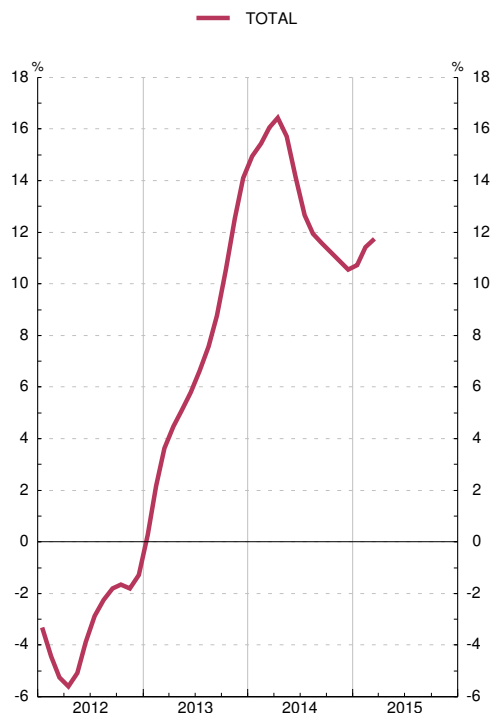
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		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		
		1	2	3	4	Total	Agricultura	No agrícola			11	12	13	14	15	16	17		
						5	6	Total	Industria	Construcción	Servicios								
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	
14	M	4 576	-269	-5,6	1,7	-6,2	7,7	-6,8	-10,6	-17,4	-3,7	1 394	13,1	8,09	35,20	91,91	1 423	13,2	
14	E-A	M	4 777	-235	-4,7	1,7	-5,2	5,3	-5,7	-8,6	-16,0	-2,7	1 216	16,5	8,89	33,35	91,11	1 235	16,3
15	E-A	M	4 456	-321	-6,7	-1,1	-7,2	1,6	-7,7	-12,4	-18,4	-4,6	1 369	12,6	9,29	34,43	90,71
14	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	
	Abr	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	
	Nov	4 512	-297	-6,2	1,1	-6,8	3,0	-7,3	-11,6	-17,9	-4,3	1 385	11,6	8,49	34,39	91,51	1 397	11,5	
	Dic	4 448	-254	-5,4	2,4	-6,1	6,2	-6,7	-10,9	-16,8	-3,7	1 384	7,2	7,21	33,48	92,79	1 442	11,6	
15	Ene	4 526	-289	-6,0	-0,7	-6,4	9,7	-7,2	-11,7	-17,6	-4,3	1 368	8,6	8,79	32,14	91,21	1 321	3,9	
	Feb	4 512	-300	-6,2	-1,2	-6,7	5,9	-7,3	-12,1	-18,3	-4,2	1 227	12,5	9,80	34,32	90,20	1 237	12,3	
	Mar	4 452	-344	-7,2	-1,3	-7,7	-2,7	-8,0	-12,5	-17,9	-5,2	1 442	18,5	10,01	35,64	89,99	1 457	17,7	
	Abr	4 333	-351	-7,5	-1,0	-8,1	-6,7	-8,2	-13,4	-19,6	-4,9	1 440	11,1	8,57	35,62	91,43	...	...

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.

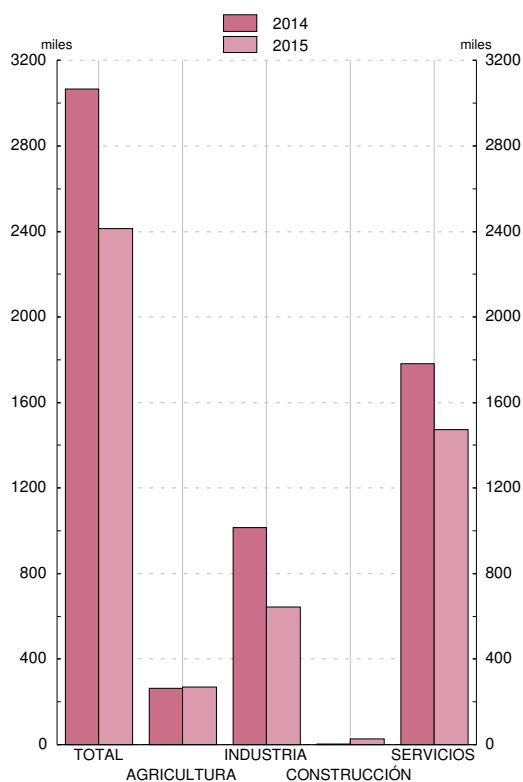
4.6. CONVENIOS COLECTIVOS. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

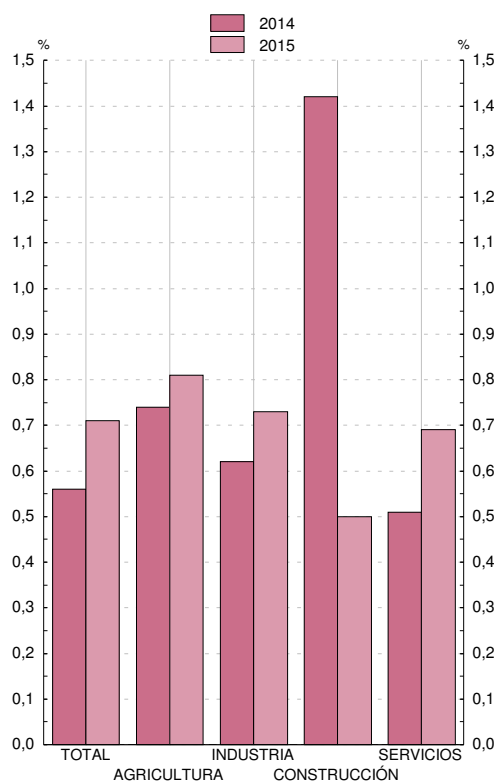
Miles de personas y porcentajes. Datos acumulados

	Según mes de inicio de efectos económicos (a)	Según mes de registro																	
		Miles de trabajadores afectados									Incremento salarial medio pactado								
		Miles de trabajadores afectados	Incremento del salario medio pactado (%) (b)(c)	Año de firma anterior al de efectos económicos	Año de firma igual al de efectos económicos	Total	Variación interanual	Agricultura	Industria	Construcción	Servicios	Año de firma anterior al de efectos económicos	Año de firma igual al de efectos económicos	Total	Agricultura	Industria	Construcción	Servicios	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17			
12		10 099	1,00	...	...	6 078	-189	392	1 323	417	3 947	...	...	1,31	1,81	1,41	1,07	1,25	
13	P	9 098	0,53	...	...	5 041	-1 038	229	1 411	351	3 049	...	...	0,57	0,95	0,49	0,58	0,58	
14	P	6 033	0,59	3 171	1 585	4 756	-285	393	1 421	16	2 927	0,54	0,62	0,57	0,68	0,58	0,63	0,54	
13	Nov	P	9 026	0,53	...	...	4 580	-1 214	229	1 320	349	2 682	...	...	0,60	0,95	0,49	0,59	0,62
	Dic	P	9 098	0,53	...	...	5 041	-1 038	229	1 411	351	3 049	...	...	0,57	0,95	0,49	0,58	0,58
14	Ene	P	5 433	0,57	953	13	966	478	36	223	0	706	0,61	0,02	0,60	1,00	0,79	-	0,52
	Feb	P	5 437	0,57	1 669	30	1 699	898	176	380	3	1 140	0,60	0,42	0,60	0,66	0,90	1,46	0,49
	Mar	P	5 443	0,57	2 536	173	2 709	1 557	248	908	4	1 549	0,55	0,53	0,55	0,72	0,61	1,43	0,49
	Abr	P	5 729	0,58	2 749	318	3 067	1 642	265	1 016	4	1 783	0,56	0,61	0,56	0,74	0,62	1,42	0,51
	May	P	5 732	0,58	2 952	549	3 500	1 795	306	1 193	4	1 998	0,55	0,49	0,54	0,70	0,58	1,41	0,49
	Jun	P	5 758	0,58	2 981	622	3 603	1 527	308	1 232	4	2 059	0,55	0,52	0,54	0,70	0,59	1,31	0,49
	Jul	P	5 918	0,59	3 009	759	3 768	1 333	310	1 238	4	2 216	0,54	0,59	0,55	0,70	0,59	1,29	0,51
	Ago	P	5 932	0,59	3 038	836	3 874	482	312	1 290	4	2 267	0,54	0,57	0,55	0,70	0,58	1,21	0,51
	Sep	P	5 945	0,59	3 060	1 137	4 197	478	313	1 336	5	2 544	0,54	0,62	0,56	0,70	0,58	1,22	0,54
	Oct	P	6 025	0,59	3 100	1 227	4 327	118	313	1 350	7	2 658	0,54	0,64	0,57	0,70	0,58	0,79	0,55
	Nov	P	6 032	0,59	3 130	1 289	4 418	-162	313	1 369	7	2 729	0,54	0,64	0,57	0,70	0,59	0,79	0,55
	Dic	P	6 033	0,59	3 171	1 585	4 756	-285	393	1 421	16	2 927	0,54	0,62	0,57	0,68	0,58	0,63	0,54
15	Ene	P	2 308	0,69	1 031	4	1 035	68	40	371	26	597	0,63	0,51	0,63	0,99	0,59	0,50	0,64
	Feb	P	2 308	0,69	1 611	21	1 632	-67	241	527	26	839	0,67	0,61	0,67	0,80	0,68	0,50	0,64
	Mar	P	2 310	0,69	1 977	50	2 027	-682	241	634	26	1 126	0,69	0,39	0,69	0,80	0,73	0,50	0,64
	Abr	P	2 411	0,71	2 232	181	2 413	-654	270	643	26	1 474	0,70	0,82	0,71	0,81	0,73	0,50	0,69

TRABAJADORES AFECTADOS
Enero - Abril



INCREMENTO SALARIAL MEDIO PACTADO
Enero - Abril



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

a. Los datos incluyen los convenios registrados después de diciembre de cada año.

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

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

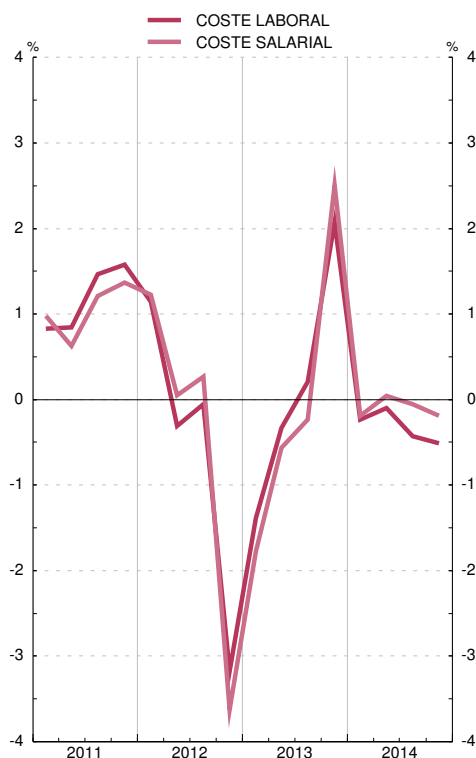
4.7. ENCUESTA TRIMESTRAL DE COSTE LABORAL

■ Serie representada gráficamente.

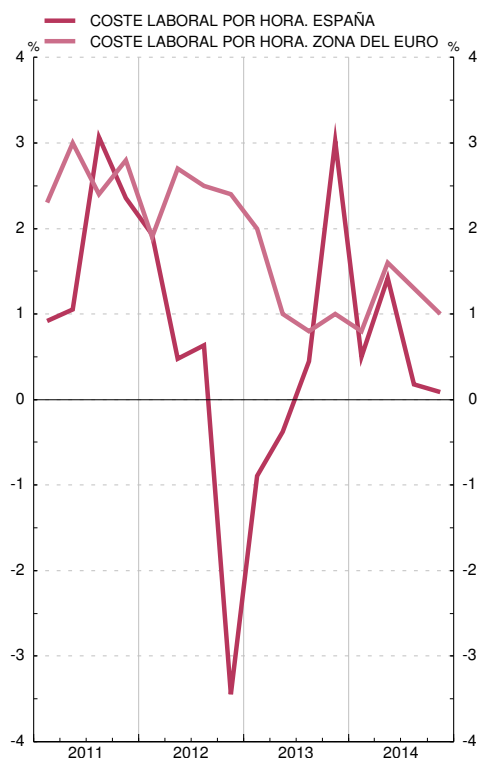
Tasas de variación interanual

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

POR TRABAJADOR Y MES
Tasas de variación interanual



POR HORA EFECTIVA
Tasas de variación interanual



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

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

a. Corregido de efecto calendario.

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

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

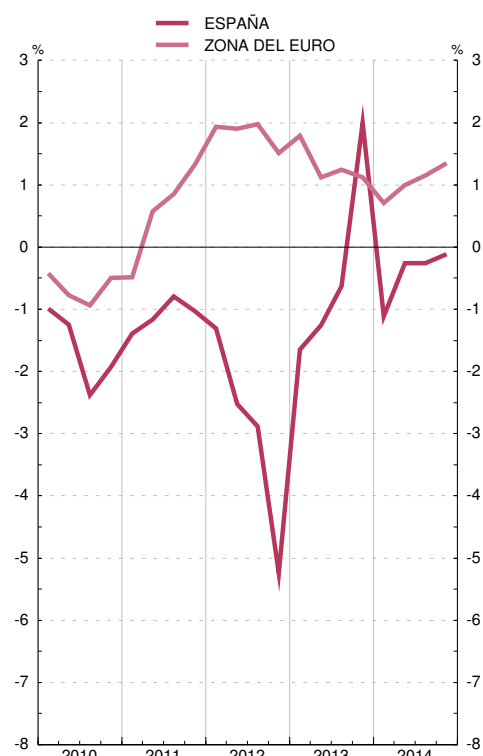
4.8. COSTES LABORALES UNITARIOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

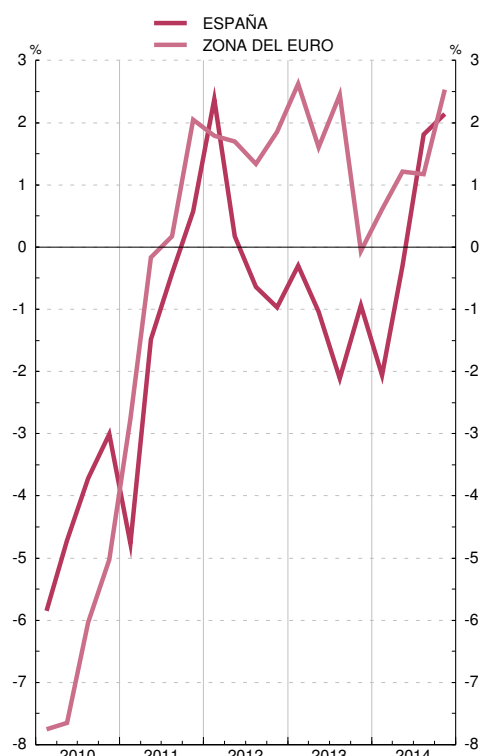
Tasas de variación interanual

	Costes laborales unitarios				Total economía				Pro memoria				
	Total economía		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		-1,1	0,6	-1,5	-0,2	0,9	2,1	2,0	1,5	-0,6	1,7	-2,5	0,1
12	P	-3,0	1,8	0,2	1,7	-0,6	1,6	2,4	-0,2	-2,1	-0,8	-4,4	-0,5
13	P	-0,4	1,3	-1,1	1,6	1,7	1,7	2,1	0,3	-1,2	-0,4	-3,3	-0,7
12 /	P	-1,3	1,9	2,4	1,8	1,0	1,8	2,4	-0,1	-1,7	-0,4	-4,0	-0,3
II	P	-2,5	1,9	0,2	1,7	0,1	1,7	2,7	-0,2	-2,1	-0,8	-4,6	-0,6
III	P	-2,9	2,0	-0,6	1,3	-0,6	1,7	2,4	-0,3	-2,1	-0,8	-4,4	-0,6
IV	P	-5,2	1,5	-1,0	1,8	-3,0	1,2	2,4	-0,3	-2,5	-0,9	-4,7	-0,7
13 /	P	-1,6	1,8	-0,3	2,6	0,5	1,5	2,2	-0,3	-2,2	-1,2	-4,3	-1,0
II	P	-1,3	1,1	-1,0	1,6	1,0	1,5	2,3	0,4	-1,7	-0,6	-3,9	-0,9
III	P	-0,6	1,2	-2,1	2,4	1,4	1,7	2,0	0,4	-1,0	-0,2	-3,0	-0,7
IV	P	2,0	1,1	-0,9	-0,1	3,8	1,9	1,8	0,8	0,0	0,4	-1,8	-0,4
14 /	P	-1,1	0,7	-2,1	0,6	-0,1	1,6	1,1	0,9	0,6	1,1	-0,4	0,2
II	P	-0,3	1,0	-0,3	1,2	-0,0	1,2	0,2	0,2	1,2	0,8	1,0	0,6
III	P	-0,3	1,2	1,8	1,2	-0,3	1,2	-0,0	0,1	1,6	0,8	1,7	0,7
IV	P	-0,1	1,3	2,1	2,5	-0,5	1,3	-0,4	-0,0	2,0	0,9	2,4	0,9

COSTES LABORALES UNITARIOS: TOTAL
Tasas de variación interanual



COSTES LABORALES UNITARIOS: INDUSTRIA
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2010) y EUROSTAT.

a. España: elaborado según el SEC2010, series corregidas de efectos estacionales y de calendario.
b. Empleo equivalente a tiempo completo.

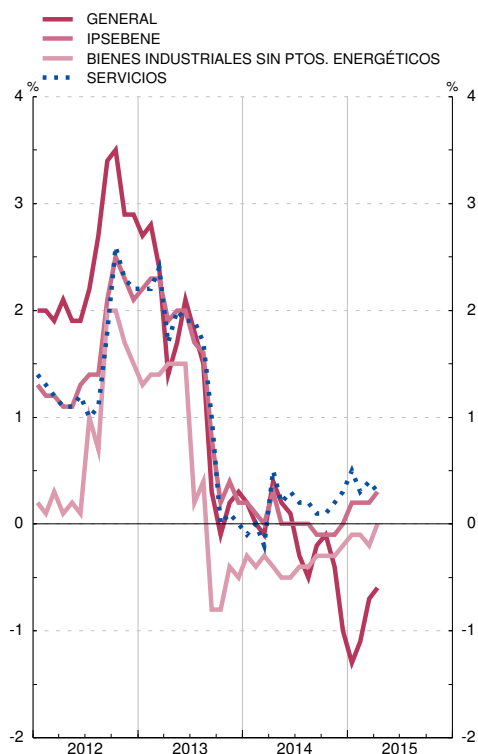
5.1. ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. ESPAÑA. BASE 2011 = 100

■ Serie representada gráficamente.

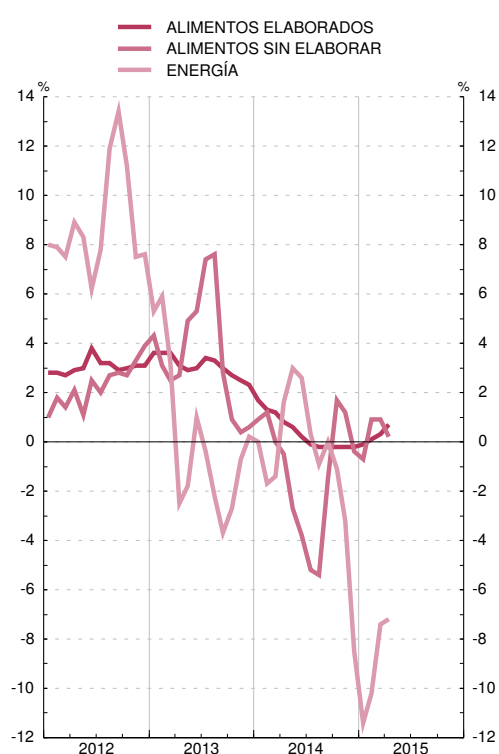
Índices y tasas de variación interanual

		Índice general (100%)				Tasa de variación interanual (T_{12}^1)						Pro memoria: precios percibidos por agricultores (base 2005)	
		Serie original	m ¹ (a)	T ¹ T ¹² (b)	s/ T ¹ dic (c)	Alimentos no elaborados	Alimentos elaborados	Bienes industriales sin productos energéticos	Energía	Servicios	IPSEBENE	Serie original	T ¹ T ¹²
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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
14	M	103,7	—	-0,1	-1,0	-1,2	0,4	-0,4	-0,8	0,2	0,0	106,5	-7,0
14	E-A	M	103,5	-0,1	0,1	-1,0	0,4	1,3	-0,3	-0,4	0,0	109,3	-5,9
15	E-A	M	102,5	0,0	-0,9	-0,9	0,3	0,3	-0,1	-9,0	0,4	...	...
14	Ene		103,2	-1,3	0,2	-1,3	0,9	1,7	-0,3	-	-0,1	107,3	-6,2
	Feb		103,1	-	-	-1,4	1,2	1,3	-0,4	-1,7	-	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	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	96,5	-10,0
	Ago		103,5	0,2	-0,5	-1,0	-5,4	-0,2	-0,4	-0,9	0,2	97,6	-6,3
	Sep		103,7	0,2	-0,2	-0,9	-1,5	-0,2	-0,3	-	0,1	107,0	-5,7
	Oct		104,2	0,5	-0,1	-0,4	1,7	-0,2	-0,3	-1,1	0,1	107,4	-9,0
	Nov		104,1	-0,1	-0,4	-0,5	1,2	-0,2	-0,3	-3,2	0,2	107,8	-2,9
	Dic		103,5	-0,6	-1,0	-1,0	-0,4	-0,2	-0,2	-8,5	0,3	106,7	-9,3
15	Ene		101,8	-1,6	-1,3	-1,6	-0,7	-0,1	-0,1	-11,4	0,5	...	...
	Feb		102,0	0,2	-1,1	-1,4	0,9	0,1	-0,1	-10,2	0,3	...	...
	Mar		102,7	0,6	-0,7	-0,8	0,9	0,3	-0,2	-7,4	0,4	...	...
	Abr		103,6	0,9	-0,6	0,1	0,2	0,7	-	-7,2	0,3	...	...

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.

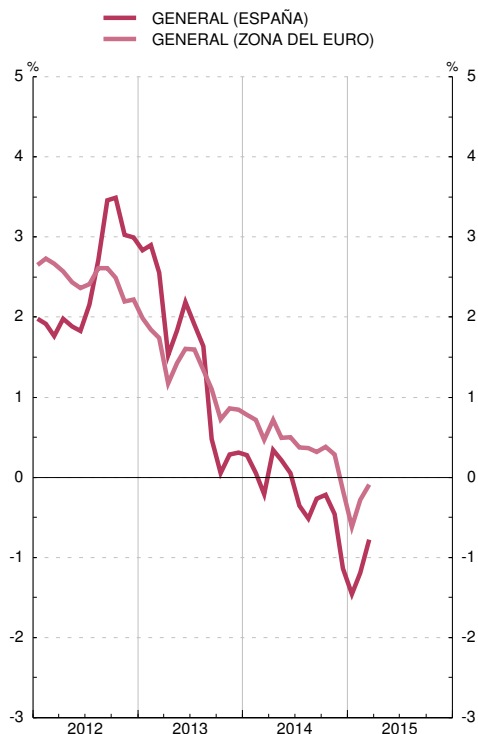
5.2. ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO. BASE 2005 = 100 (a)

■ Serie representada gráficamente.

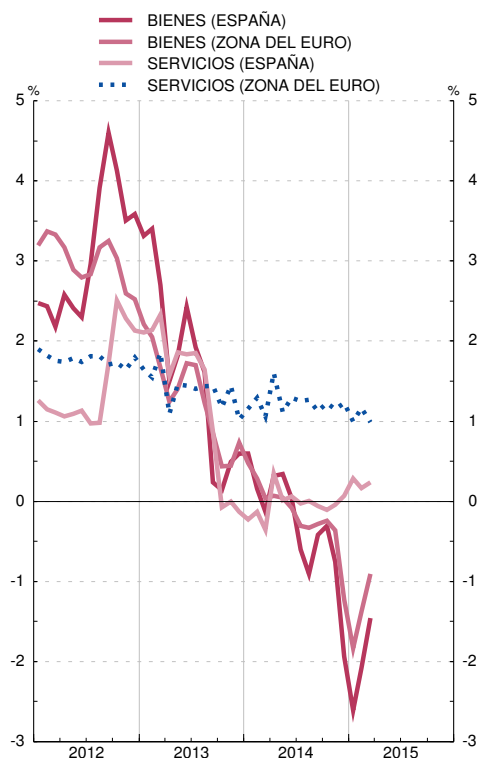
Tasas de variación interanual

		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				
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		
14	M	-0,2	0,4	-0,3	-0,2	-0,1	0,5	-0,1	1,2	-0,1	-0,8	-0,4	-0,5	-0,3	0,1	-0,8	-1,9	-0,0	1,2		
14 E-M	M	0,0	0,7	0,2	0,3	1,2	1,4	1,0	1,8	1,4	0,7	-0,4	-0,3	-0,1	0,3	-1,0	-1,9	-0,2	1,2		
15 E-M	MP	-1,1	-0,3	-2,0	-1,4	0,2	0,3	-0,1	0,5	0,5	0,1	-3,3	-2,3	-0,3	-0,1	-9,6	-7,7	0,2	1,0		
13 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	1,0		
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	1,2		
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	1,3		
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	1,1		
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	0,1	1,6	-1,2	0,3	1,6			
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	1,3		
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	-	1,3		
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	-	1,3		
Sep		-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		
Oct		-0,2	0,4	-0,3	-0,2	0,4	0,5	-0,8	0,8	1,6	-	-0,7	-0,6	-0,5	-0,1	-1,1	-2,0	-0,1	1,2		
Nov		-0,5	0,3	-0,8	-0,4	0,2	0,5	-0,7	0,6	1,2	0,2	-1,3	-0,8	-0,3	-0,1	-3,2	-2,6	-	1,2		
Dic		-1,1	-0,2	-1,9	-1,2	-0,2	-	-0,6	0,5	0,2	-1,0	-2,9	-1,8	-0,3	-	-8,4	-6,3	0,1	1,2		
15 Ene		-1,5	-0,6	-2,6	-1,8	-0,3	-0,1	-0,4	0,4	-0,1	-0,8	-4,0	-2,8	-0,3	-0,1	-11,4	-9,3	0,3	1,0		
Feb		-1,2	-0,3	-2,1	-1,4	0,3	0,5	-0,1	0,5	0,8	0,4	-3,5	-2,4	-0,2	-0,1	-10,1	-7,9	0,2	1,2		
Mar	P	-0,8	-0,1	-1,5	-0,9	0,5	0,6	0,2	0,6	0,8	0,7	-2,6	-1,7	-0,3	-	-7,4	-6,0	0,2	1,0		

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.europa.eu.int)

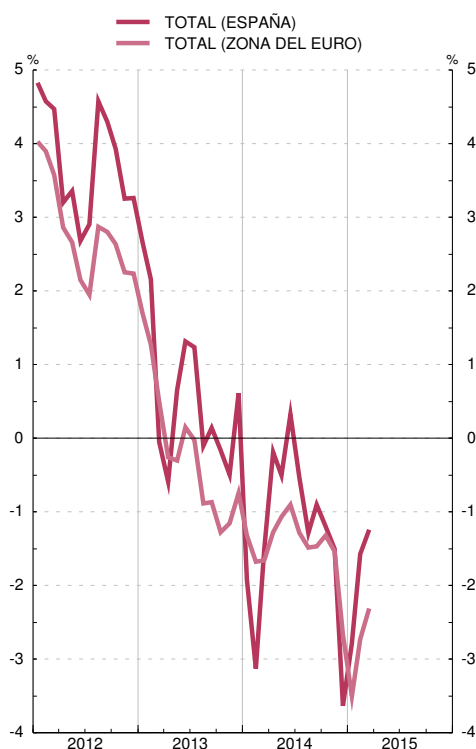
5.3. ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO. BASE 2010 = 100

■ Serie representada gráficamente.

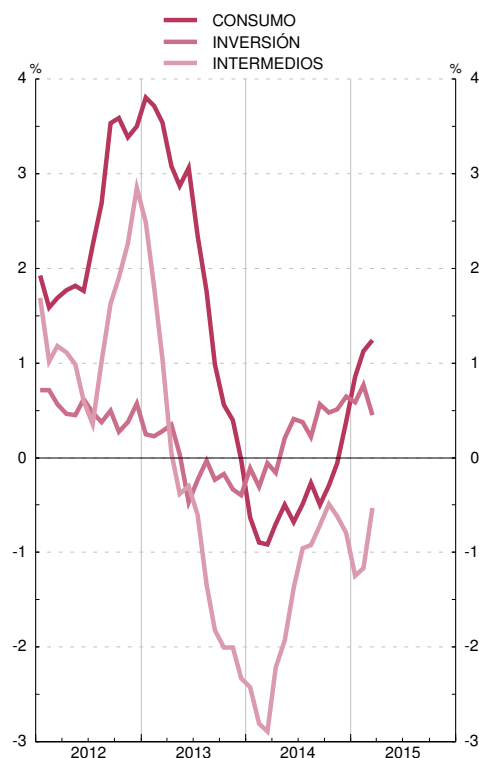
Tasas de variación interanual

		General		Bienes de consumo		Bienes de equipo		Bienes intermedios		Energía		Pro memoria: zona del euro					
		Serie original	m ₁	T ₁₂	m ₁	T ₁₂	m ₁	T ₁₂	m ₁	T ₁₂	m ₁	T ₁₂	Total	Bienes de consumo	Bienes de inversión	Bienes Intermedios	Energía
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
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
14	M	110,2	—	-1,3	—	-0,5	—	0,2	—	-1,5	—	-3,1	-1,5	0,1	0,4	-1,1	-4,4
14 E-M	M	109,8	—	-2,2	—	-0,8	—	-0,2	—	-2,7	—	-4,4	-1,6	0,6	0,4	-1,8	-4,1
15 E-M	MP	107,7	—	-1,9	—	1,1	—	0,6	—	-1,0	—	-7,6	-2,8	-0,8	0,7	-1,6	-8,4
13 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	-1,6	-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	0,6	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	0,5	0,3	-1,9	-4,4
Abr		109,7	0,1	-0,2	0,1	-0,7	-0,0	-0,2	0,2	-2,2	0,1	2,4	-1,3	0,7	0,3	-1,5	-3,6
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	0,4	-0,9	-2,5
Jul		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	0,4	-0,6	-4,0
Ago		110,6	-0,9	-1,3	0,3	-0,3	0,0	0,2	-0,2	-0,9	-3,3	-3,7	-1,5	-0,0	0,5	-0,6	-4,9
Sep		111,3	0,6	-0,9	-0,2	-0,5	0,2	0,6	0,1	-0,7	2,2	-2,4	-1,5	-0,4	0,6	-0,5	-4,5
Oct		110,3	-0,8	-1,2	-0,2	-0,3	-0,1	0,5	-0,1	-0,5	-2,7	-4,0	-1,3	-0,6	0,6	-0,4	-4,1
Nov		109,1	-1,2	-1,5	0,0	-0,1	-0,1	0,5	-0,3	-0,6	-4,1	-5,5	-1,5	-0,6	0,6	-0,5	-4,9
Dic		107,9	-1,1	-3,6	0,2	0,4	0,1	0,6	-0,3	-0,8	-4,1	-13,3	-2,7	-0,7	0,6	-1,0	-8,3
15 Ene	P	107,4	-0,5	-2,8	0,4	0,9	0,2	0,6	-0,3	-1,3	-2,0	-10,4	-3,5	-0,9	0,7	-1,7	-10,4
Feb	P	107,6	0,2	-1,6	0,1	1,1	0,0	0,8	-0,2	-1,2	0,9	-6,5	-2,7	-0,8	0,7	-1,7	-8,0
Mar	P	108,2	0,5	-1,2	0,2	1,2	-0,1	0,5	0,4	-0,5	1,2	-5,9	-2,3	-0,6	0,7	-1,3	-6,8

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.

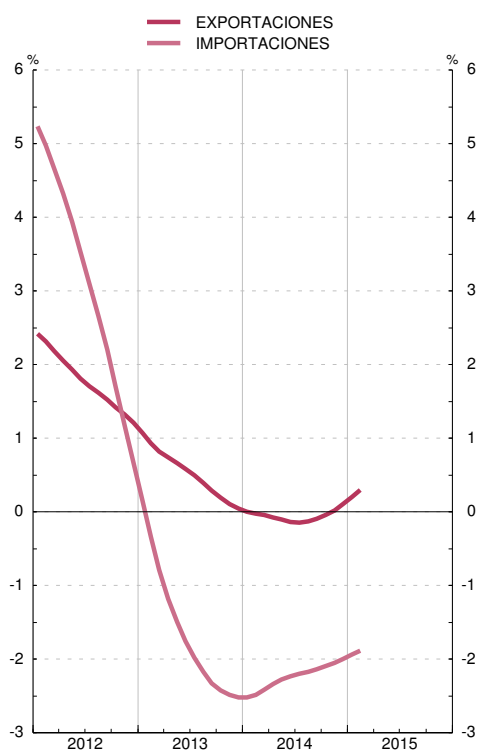
5.4. ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DEL COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

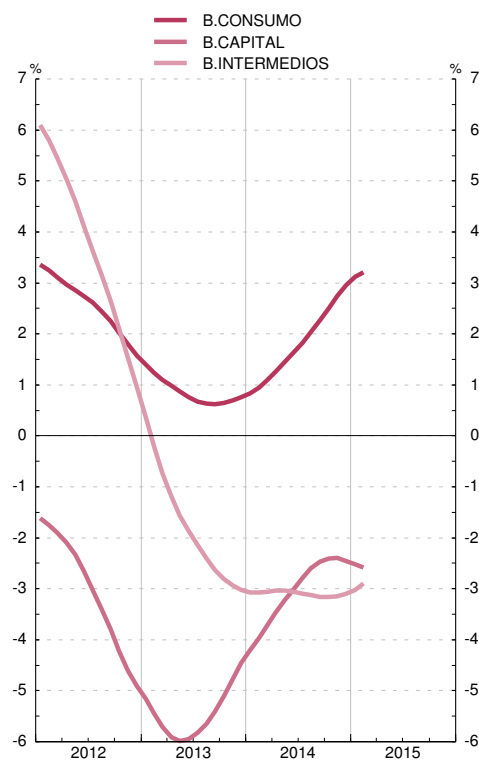
Tasas de variación interanual

	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	
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
14	-1,0	0,3	-2,1	-1,6	-5,2	-1,4	-2,4	1,1	-2,1	-3,5	-6,8	-1,6
14 E-F	-1,3	1,3	-1,0	-2,7	-5,7	-2,6	-5,1	-2,0	-4,5	-6,1	-10,0	-3,6
15 E-F	0,6	2,6	-4,1	0,0	-20,5	1,8	-2,4	9,0	-1,6	-6,5	-27,3	3,1
13 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
Sep	1,4	3,7	-9,9	2,1	1,5	1,0	-3,6	1,1	-4,6	-5,1	-11,2	-1,9
Oct	-2,3	-0,7	-10,0	-1,9	-6,1	-1,5	-2,0	3,8	7,7	-4,8	-11,1	-2,4
Nov	-1,3	0,4	0,0	-2,6	-5,3	-2,0	-2,2	3,4	3,4	-4,9	-11,7	-1,5
Dic	-1,5	2,3	-1,5	-0,9	-18,1	0,2	-1,8	7,9	-2,7	-5,3	-16,4	-0,7
15 Ene	0,1	3,0	-2,2	-1,5	-22,1	0,5	-2,8	9,9	-3,8	-7,1	-28,3	2,8
Feb	1,2	2,1	-6,1	1,8	-18,8	3,3	-2,1	7,9	0,9	-5,9	-26,2	3,5

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).

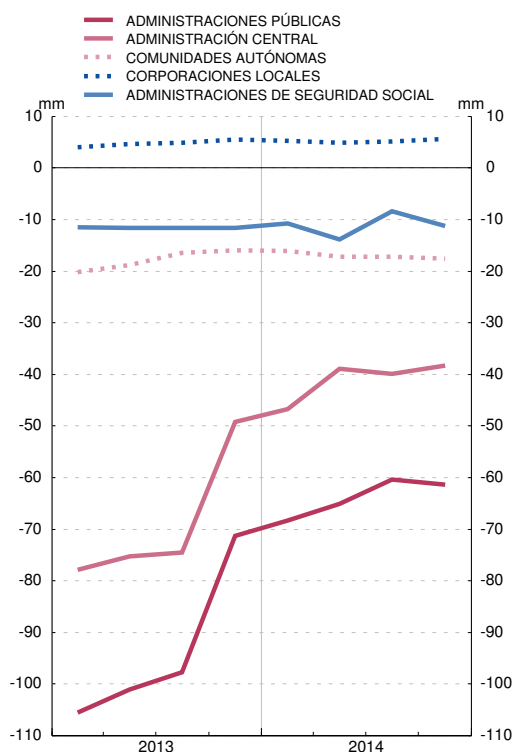
6.1. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS. CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (-) DE FINANCIACIÓN

■ Serie representada gráficamente.

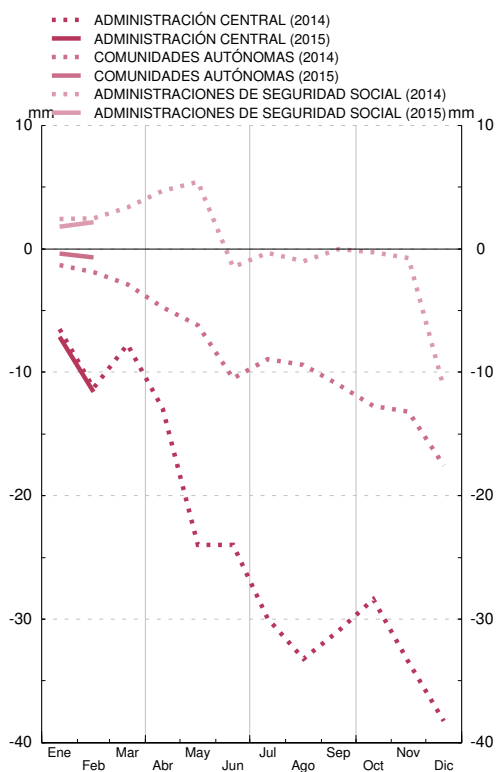
Millones de euros

		Administración Central			Comunidades Autónomas (b)	Corporaciones Locales	Administraciones de Seguridad Social
Administraciones Públicas		Total	Del cual:				
1 = 2+4+5+6		2	3		4	5	6
				Estado (a)			
13	A	-71 291	-49 190	-45 321	-15 932	5 474	-11 643
14	A	-61 391	-38 264	-39 660	-17 541	5 662	-11 202
14	I	-6 325	-7 774	-9 570	-2 855	928	3 376
	II	-28 887	-16 210	-16 986	-7 644	-172	-4 861
	III	-3 245	-6 966	-6 042	-505	2 755	1 471
	IV	-22 934	-7 314	-7 062	-6 537	2 151	-11 188
14	E-F	...	-11 290	-12 953	-1 888	...	2 475
15	E-F	...	-11 591	-12 214	-865	...	2 171
14	Abr	...	-5 158	-5 041	-1 862	...	1 346
	May	...	-11 047	-11 505	-1 489	...	707
	Jun	...	-5	-440	-4 293	...	-6 914
	Jul	...	-5 946	-5 712	1 566	...	1 158
	Ago	...	-3 290	-2 825	-499	...	-653
	Sep	...	2 270	2 495	-1 572	...	966
	Oct	...	2 563	2 296	-1 743	...	-250
	Nov	...	-5 089	-5 072	-468	...	-456
	Dic	...	-4 788	-4 286	-4 326	...	-10 482
15	Ene	...	-7 113	-6 572	-629	...	1 784
	Feb	...	-4 478	-5 642	-236	...	387

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



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



FUENTE: Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas (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.

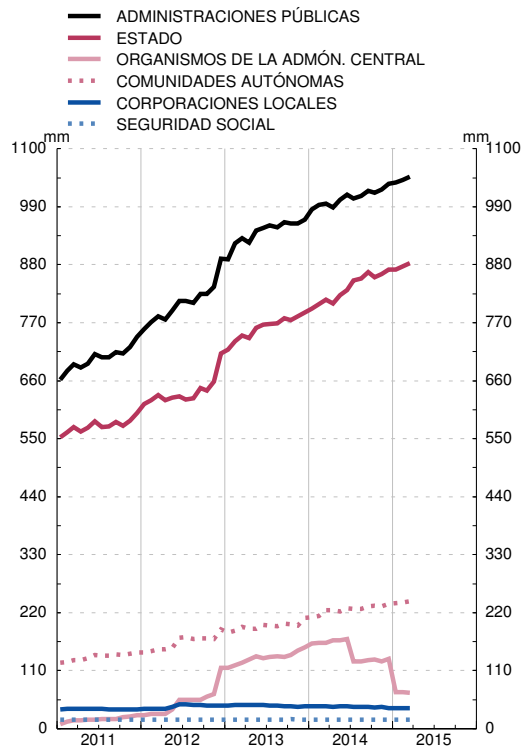
6.2. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS. DEUDA SEGÚN EL PROTOCOLO DE DÉFICIT EXCESIVO (PDE)

■ Serie representada gráficamente.

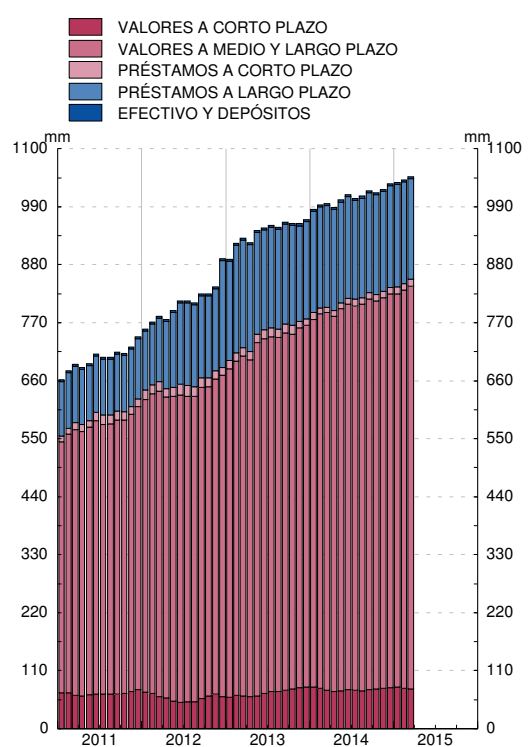
Millones de euros

	Total	Por administraciones						Por instrumentos						
		Administración Central (b)		Comunidades Autónomas	Corporaciones Locales	Administraciones de Seguridad Social	Deuda en poder de Administraciones Públicas (consolidación)	Efectivo y Depósitos	Valores distintos de acciones			Préstamos		
		Estado	Otras Unidades						Total	A corto plazo	A largo plazo	Total	A corto plazo	A largo plazo
				1=(2 a 6)-7	2	3	4	5							6	7	8	9=10+11	10	11	12=13+14	13	14
10	649 259	544 790	6 767	123 419	35 453	17 169	78 338	3 584	534 226	68 929	465 297	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	74 185	536 514	129 146	15 232	113 915
12	890 978	711 474	114 932	188 407	44 007	17 188	185 030	3 681	669 887	60 576	609 311	217 409	15 139	202 270
13	P 966 170	789 028	153 935	209 761	42 115	17 187	245 857	3 696	765 746	78 977	686 769	196 728	12 078	184 649
13 Oct	P 957 830	774 927	140 242	198 224	42 161	17 747	215 472	3 690	748 408	75 624	672 784	205 732	16 331	189 401
Nov	P 957 767	782 423	147 682	195 600	41 818	17 195	226 951	3 688	760 164	77 512	682 652	193 914	12 486	181 429
Dic	P 966 170	789 028	153 935	209 761	42 115	17 187	245 857	3 696	765 746	78 977	686 769	196 728	12 078	184 649
14 Ene	P 985 121	796 203	161 933	211 177	42 038	17 187	243 417	3 712	776 220	78 615	697 604	205 190	13 776	191 414
Feb	P 994 056	804 942	162 513	213 801	42 267	17 188	246 655	3 712	787 114	76 530	710 584	203 230	10 783	192 447
Mar	P 995 834	813 206	162 689	224 964	41 913	17 188	264 126	3 726	788 962	72 474	716 487	203 146	10 720	192 426
Abr	P 988 692	806 390	167 540	224 151	41 908	17 192	268 488	3 737	782 294	70 736	711 557	202 661	10 281	192 379
May	P 1 002 729	821 941	167 504	222 200	42 648	17 189	268 752	3 767	796 702	71 667	725 035	202 261	10 634	191 626
Jun	P 1 012 596	831 414	170 468	228 207	41 995	17 203	276 691	3 804	804 833	74 652	730 181	203 959	11 546	192 413
Jul	P 1 006 246	850 012	127 494	227 719	40 898	17 196	257 072	3 849	801 645	73 032	728 613	200 752	13 335	187 417
Ago	P 1 010 023	854 390	127 459	226 679	41 280	17 199	256 984	3 857	805 595	72 271	733 324	200 571	12 070	188 502
Sep	P 1 020 303	865 657	129 553	232 068	40 789	17 200	264 964	3 863	815 106	74 078	741 029	201 333	11 676	189 657
Oct	P 1 016 884	856 245	130 597	232 643	40 694	17 189	260 484	3 844	810 904	74 759	736 145	202 136	12 595	189 541
Nov	P 1 022 946	862 809	127 994	231 557	40 729	17 202	257 344	3 852	817 297	77 028	740 269	201 797	11 971	189 826
Dic	P 1 033 857	870 763	131 881	236 747	38 363	17 188	261 086	3 847	825 101	77 611	747 490	204 908	11 668	193 240
15 Ene	A 1 035 747	870 797	69 180	238 298	38 592	17 188	198 309	3 865	825 106	78 991	746 115	206 777	13 329	193 448
Feb	A 1 040 868	877 434	69 147	238 906	38 779	17 193	200 590	3 874	832 215	76 299	755 915	204 780	12 199	192 580
Mar	A 1 047 151	883 590	67 658	241 269	38 501	17 190	201 057	3 878	839 393	75 220	764 172	203 881	13 000	190 881

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



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



FUENTE: BE.

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 diciembre de 2014.

b. Desde julio de 2014, la deuda del Fondo de Financiación para el Pago a Proveedores (FFPP) se incluye en la deuda del Estado, en lugar de en Otras Unidades de la Administración Central, debido a la integración de dicho fondo en el Estado. A partir de enero de 2015, este indicador recoge el efecto de la creación del Fondo de Financiación a Comunidades Autónomas y del Fondo de Financiación a Entidades Locales, que también se incluyen en el Estado y que han asumido los saldos vivos de deuda a diciembre de 2014 del FFPP y del Fondo de Liquidez Autonómica.

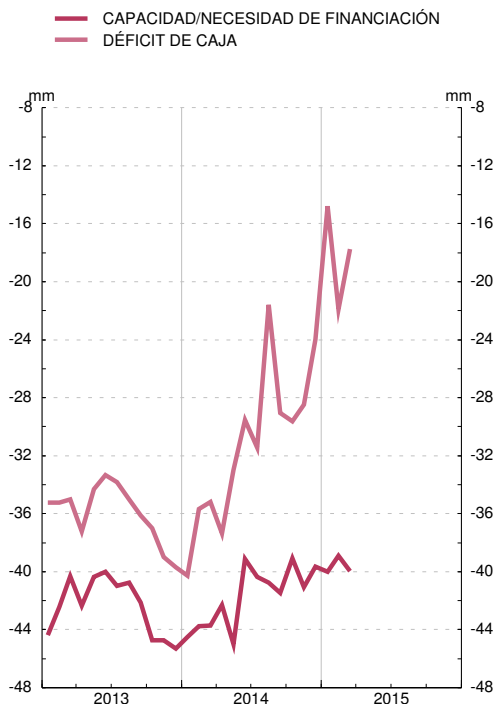
6.3. ESTADO. RECURSOS Y EMPLEOS SEGÚN LA CONTABILIDAD NACIONAL. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

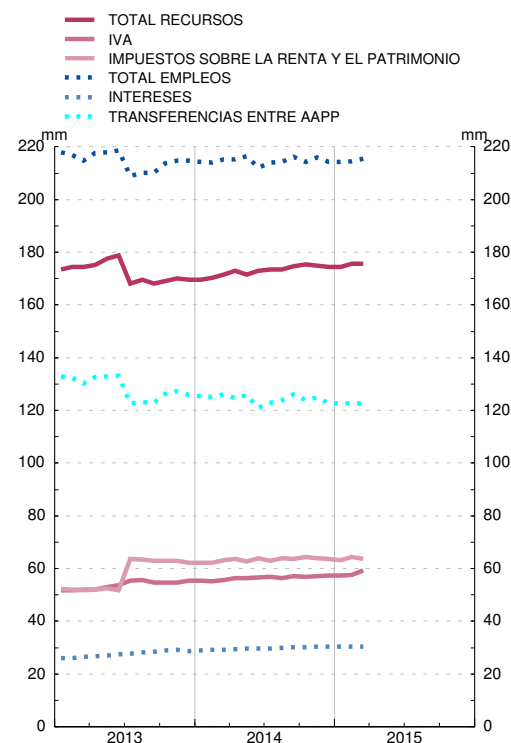
Millones de euros

		Recursos corrientes y de capital							Empleos corrientes y de capital					Pro memoria: déficit de caja			
		Total	Impuesto sobre el valor añadido (IVA)	Otros impuestos sobre los productos y sobre importaciones excepto IVA	Intereses y otras rentas de la propiedad	Impuestos sobre la renta y el patrimonio	Resto	Total	Remuneración de asalariados	Intereses	Transferencias corrientes y de capital entre Administraciones Públicas	Ayudas a la inversión y otras transferencias de capital	Resto	Déficit de caja	Ingresos líquidos	Pagos líquidos	
																	1 = 2-8	2 = 3a7	3	4	5	6	7	8 = 9a13	9	10	11	12	13	14 = 15-16	15	16
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
14	A	-39 660	174 521	57 395	22 425	10 233	63 543	20 925	214 181	18 023	30 359	122 709	2 939	40 151	-23 957	134 036	157 993
14 E-M	A	-9 570	42 542	18 275	5 532	2 660	12 898	3 177	52 112	3 963	7 349	30 746	93	9 961	-14 371	28 087	42 458
15 E-M	A	-9 854	43 604	20 047	5 419	1 517	13 039	3 582	53 458	4 089	7 421	30 806	160	10 982	-8 178	34 886	43 063
14 Mar	A	3 383	20 148	8 035	1 519	1 871	7 398	1 325	16 765	1 332	2 541	10 002	32	2 858	-2 979	6 774	9 753
Abr	A	-5 041	13 050	3 763	1 728	691	5 706	1 162	18 091	1 313	2 474	10 383	41	3 880	-730	13 440	14 170
May	A	-11 505	6 003	2 830	1 895	452	-421	1 247	17 508	1 307	2 532	10 710	24	2 935	-3 308	7 654	10 961
Jun	A	-440	18 988	7 452	1 797	589	6 863	2 287	19 428	2 374	2 478	10 672	146	3 758	-8 793	3 855	12 649
Jul	A	-5 712	16 303	3 820	1 878	568	6 591	3 446	22 015	1 322	2 619	15 230	49	2 795	-335	20 242	20 577
Ago	A	-2 825	11 403	2 569	1 681	552	5 285	1 316	14 228	1 285	2 607	8 003	12	2 321	424	8 739	8 315
Sep	A	2 495	18 240	7 888	2 075	827	5 799	1 651	15 745	1 329	2 503	9 550	87	2 276	-4 006	4 847	8 853
Oct	A	2 296	17 979	3 828	1 908	456	10 065	1 722	15 683	1 330	2 627	8 770	130	2 826	7 624	22 836	15 213
Nov	A	-5 072	11 228	3 416	2 241	382	3 573	1 616	16 300	1 311	2 516	9 339	165	2 969	-3 002	7 448	10 450
Dic	A	-4 286	18 785	3 554	1 690	3 056	7 184	3 301	23 071	2 489	2 654	9 306	2 192	6 430	2 541	16 886	14 345
15 Ene	A	-6 572	10 862	4 923	1 896	253	2 633	1 157	17 434	1 453	2 582	10 586	126	2 687	-6 686	6 276	12 962
Feb	A	-5 642	12 619	5 595	2 046	147	3 762	1 069	18 261	1 292	2 258	10 200	32	4 479	-2 659	17 369	20 028
Mar	A	2 360	20 123	9 529	1 477	1 117	6 644	1 356	17 763	1 344	2 581	10 020	2	3 816	1 167	11 241	10 073

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



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



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

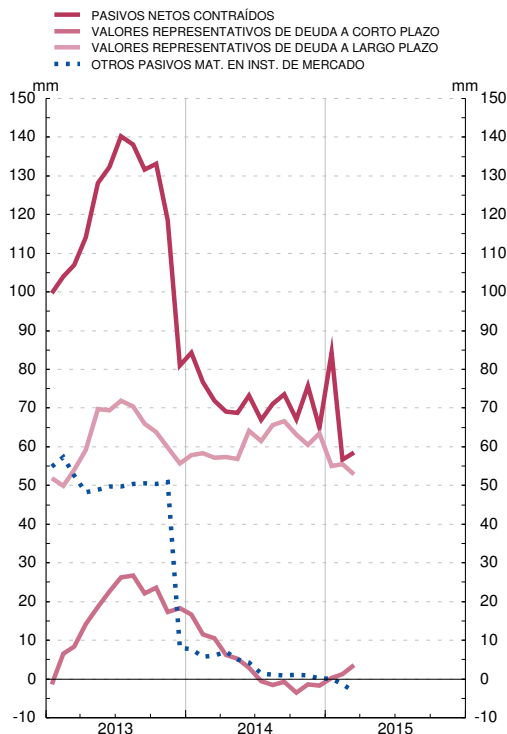
6.4. ESTADO. OPERACIONES FINANCIERAS. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

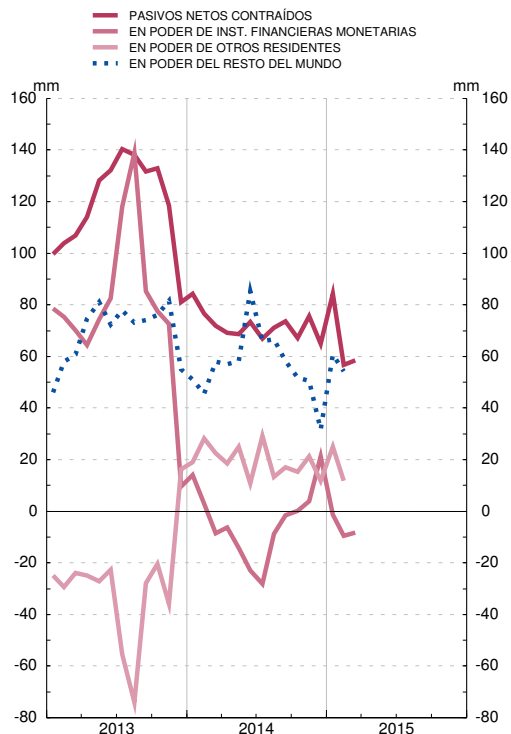
Millones de euros

		Adquisiciones netas de activos financieros		Pasivos netos contraídos										Contracción neta de pasivos (excepto otras cuentas pendientes de pago)			
		Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación	Del cual	Total	Del cual		Por instrumentos					Por sectores de contrapartida					
					Total	Depósitos en el Banco de España	Total	En monedas distintas de la peseta/ euro	Valores representativos de deuda a corto plazo	Valores representativos de deuda a largo plazo (a)	Créditos del Banco de España	Otros pasivos materializados en instrumentos de mercado (b)	Otras cuentas pendientes de pago		En poder de sectores residentes		Resto del mundo
															Total	Instituciones financieras monetarias		Otros sectores residentes
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15			
13	P	-45 321	35 678	-2 400	80 999	-34	18 293	55 694	-876	8 014	-127	25 886	9 546	16 340	55 113	81 125	
14	A	-39 660	25 210	-91	64 870	240	-1 806	63 406	-946	131	4 085	33 154	21 290	11 864	31 715	60 785	
14 E-M	A	-9 570	8 151	-1	17 721	5	-4 320	29 037	-	536	-7 532	14 700	13 292	1 409	3 021	25 253	
15 E-M	A	-9 854	1 489	1	11 343	4	1 007	18 494	-	-2 892	-5 266	-20 980	-16 203	-111	22 769	16 609	
14 Mar	A	3 383	11 126	-1	7 743	2	-2 664	13 429	-	326	-3 348	5 006	3 468	1 538	2 737	11 091	
Abr	A	-5 041	-12 391	2	-7 350	-15	-1 585	-8 153	-946	966	2 368	-6 480	-72	-6 408	-870	-9 718	
May	A	-11 505	9 442	-0	20 947	2	865	17 947	-	34	2 101	11 874	2 912	8 962	9 073	18 846	
Jun	A	-440	12 845	-89	13 285	2	-143	12 498	-	6	923	-5 182	-184	-4 998	18 467	12 362	
Jul	A	-5 712	-16 756	0	-11 044	2	-53	-10 612	-	-2 545	2 167	3 048	-9 678	12 726	-14 092	-13 210	
Ago	A	-2 825	4 435	-2	7 260	2	318	6 086	-	336	519	5 376	16 732	-11 356	1 884	6 741	
Sep	A	2 495	12 224	0	9 729	2	2 296	11 509	-	-20	-4 057	9 450	8 970	480	279	13 786	
Oct	A	2 296	-11 761	0	-14 057	-3	-170	-13 400	-	38	-525	-10 791	-5 443	-5 347	-3 267	-13 532	
Nov	A	-5 072	7 308	0	12 380	241	400	8 633	-	305	3 042	-2 103	-5 278	3 175	14 483	9 338	
Dic	A	-4 286	11 713	-1	15 999	2	585	9 861	-	474	5 079	13 261	38	13 223	2 738	10 920	
15 Ene	A	-6 572	15 346	5 990	21 918	2	1 405	-4 838	-	11	25 340	-2 954	-11 863	8 909	24 872	-3 422	
Feb	A	-5 642	-25 771	-5 989	-20 129	2	-32	12 562	-	-1 381	-31 278	-18 026	-9 006	-9 020	-2 103	11 148	
Mar	A	2 360	11 914	-0	9 554	-	-366	10 770	-	-1 521	671	...	4 665	...	...	8 883

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



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



FUENTE: BE.

a Incluye Letras del Tesoro emitidas a más de un año.

b. Incluye otros préstamos, valores no negociables, moneda y Caja General de Depósitos.

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

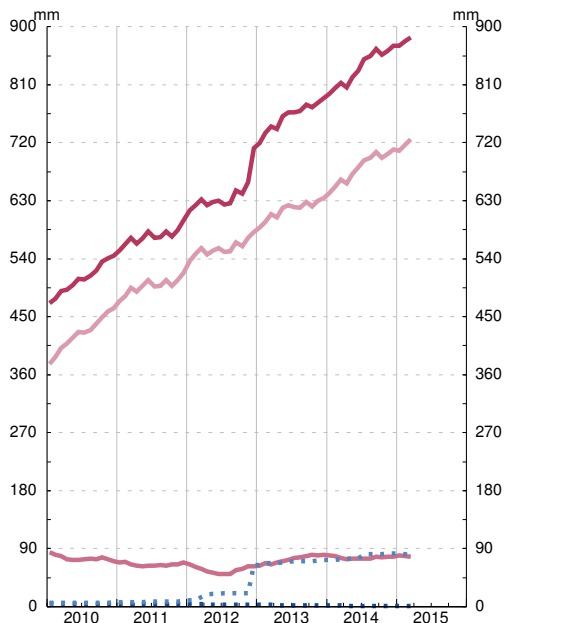
■ Serie representada gráficamente.

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	Avalés prestados			
	Total	En monedas distintas del euro	Valores representativos de deuda a corto plazo	Valores representativos de deuda a largo plazo (b)	Créditos del Banco de España	Resto de deuda PDE (c)	En poder de sectores residentes			Resto del mundo		Total	De los cuales:		
							Total	Administraciones Públicas	Otros sectores residentes				Concedidos a otras AAPP	A FEEF (d)	A Entidades de crédito
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
10	544 790	0	70 484	463 580	4 082	6 644	302 636	61 170	241 466	242 154	28 898	73 560	6 000	-	59 506
11	598 995	0	68 639	517 630	3 499	9 228	391 375	62 613	328 763	207 620	30 616	99 748	23 851	2 993	64 659
12	711 474	0	62 627	581 314	2 915	64 619	427 727	67 328	360 399	283 748	35 000	168 165	26 608	30 820	68 399
13	P 789 028	240	80 045	634 407	1 943	72 633	435 741	57 387	378 354	353 287	20 284	165 358	31 954	35 145	46 607
14 Mar	P 813 206	241	75 581	662 512	1 943	73 169	458 334	58 443	399 892	354 871	31 797	146 523	28 299	34 668	32 853
Abr	P 806 390	243	73 962	657 320	972	74 136	462 992	57 955	405 037	343 398	18 659	143 736	28 299	35 693	30 583
May	P 821 941	246	74 808	671 991	972	74 170	468 098	58 219	409 879	353 842	29 627	143 645	28 299	36 307	29 962
Jun	P 831 414	250	74 640	681 627	972	74 176	460 705	59 291	401 413	370 709	29 705	143 761	28 299	36 922	29 512
Jul	P 850 012	252	74 561	693 049	972	81 430	487 877	55 250	432 627	362 135	19 264	143 802	28 299	38 516	28 273
Ago	P 854 390	251	74 850	696 802	972	81 766	490 269	55 161	435 108	364 121	22 340	133 844	28 299	38 516	18 373
Sep	P 865 657	257	77 129	705 810	972	81 746	499 858	55 466	444 392	365 798	27 997	132 659	28 299	38 516	17 473
Oct	P 856 245	255	76 949	696 540	972	81 784	498 297	49 986	448 311	357 947	24 080	126 984	28 299	38 516	11 935
Nov	P 862 809	251	77 344	702 404	972	82 089	489 510	46 146	443 364	373 298	30 865	121 406	25 009	38 823	9 486
Dic	P 870 763	257	77 926	709 307	972	82 558	486 732	45 135	441 597	384 031	29 125	120 483	24 809	39 127	8 662
15 Ene	A 870 797	266	79 321	707 931	972	82 574	465 827	45 135	420 692	404 970	47 857	119 535	24 809	39 742	7 310
Feb	A 877 434	275	78 436	716 834	972	81 192	483 206	47 416	435 789	394 228	34 497	118 472	24 809	39 435	6 641
Mar	A 883 590	275	77 345	725 598	972	79 675	...	47 088	...	...	39 954	116 334	24 809	39 435	5 966

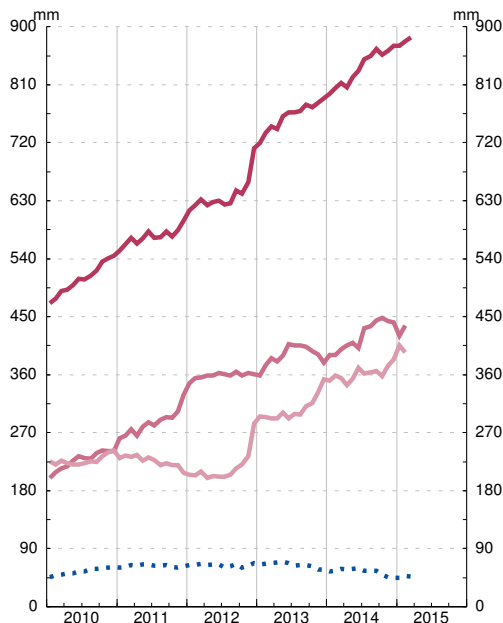
ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN
Por instrumentos. Miles de millones de euros

— DEUDA DEL ESTADO
— VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA A CORTO PLAZO
— VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA A LARGO PLAZO
••• CRÉDITOS DEL BANCO DE ESPAÑA
••• OTROS PASIVOS



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

— DEUDA DEL ESTADO
— OTROS SECTORES RESIDENTES
— RESTO DEL MUNDO
••• ADMINISTRACIONES PÚBLICAS



FUENTE: BE.

- 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.
- Incluye Letras del Tesoro emitidas a más de un año.
- Incluye los préstamos del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), otros préstamos, valores no negociables y moneda en circulación.
- Facilidad Europea de Estabilización Financiera.

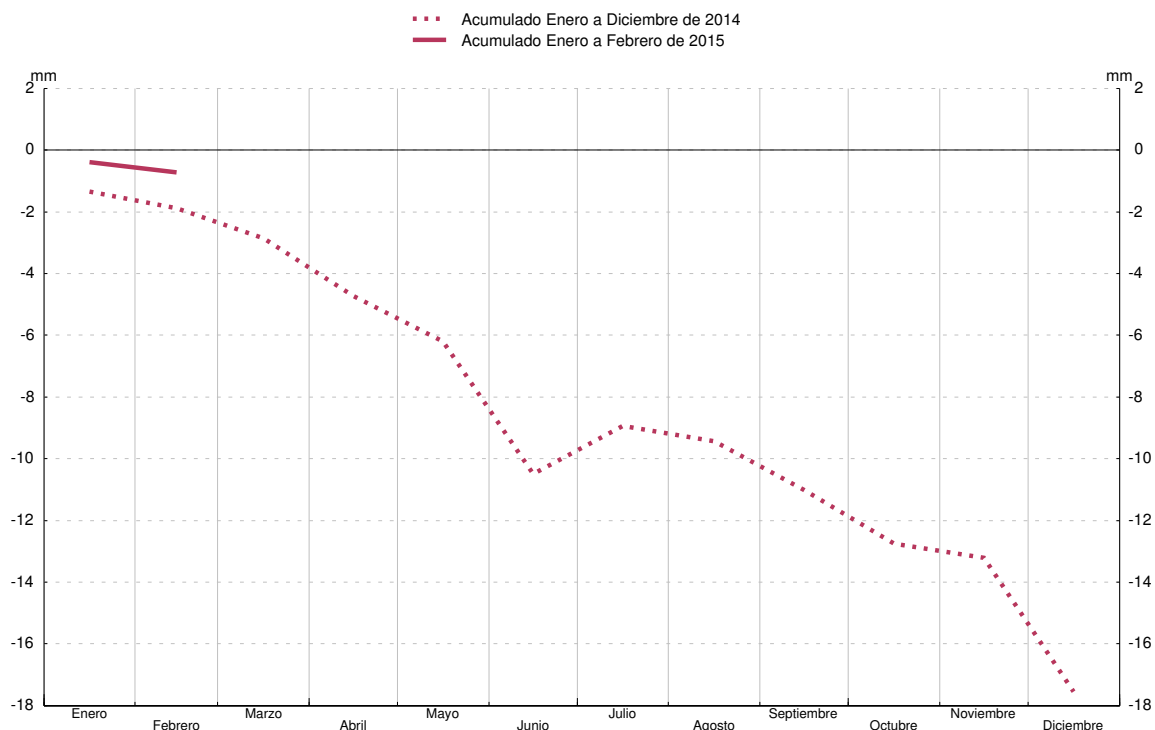
6.6. COMUNIDADES AUTÓNOMAS. CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (-) DE FINANCIACIÓN

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>III</i>	A	-498	-308	-66	-11	41	83	18	87	254	-506	110	193	2	-110	-107	41	-32	-187
	<i>IV</i>	A	-6 199	-286	-272	-204	-284	-228	-70	-433	-376	-1 447	-107	-173	-70	-362	-408	214	-404	-1 289
14	<i>I</i>	A	-2 855	-640	-138	7	7	-8	-28	-135	-111	-918	-130	-128	-28	-655	-97	98	15	34
	<i>II</i>	A	-7 644	-1 255	-171	-148	-146	-143	-87	-279	-366	-1 709	-251	-346	-42	-1 122	-288	-198	-305	-788
	<i>III</i>	A	-505	-132	50	71	10	74	51	46	144	-435	73	142	6	-183	-86	11	90	-437
	<i>IV</i>	A	-6 537	382	-292	-208	-329	-302	-115	-298	-268	-2 090	-113	-225	-31	-688	-295	-44	-442	-1 179
14	<i>E-F</i>	A	-1 888	-424	-74	18	-15	-23	-14	-122	-115	-500	-90	-42	-16	-513	-117	181	5	-27
15	<i>E-F</i>	A	-865	-162	-57	30	-22	-34	-33	-72	-95	-249	-71	40	44	-299	-47	147	120	-105
14	<i>Abr</i>	A	-1 862	-202	-28	-7	-19	-165	-6	-66	-47	-543	-61	-108	-	-267	-75	18	-49	-237
	<i>May</i>	A	-1 489	-294	-33	-34	-34	51	-28	-24	-47	-341	-53	-40	-11	-238	-72	-147	-95	-49
	<i>Jun</i>	A	-4 293	-759	-110	-107	-93	-29	-53	-189	-272	-825	-137	-198	-31	-617	-141	-69	-161	-502
	<i>Jul</i>	A	1 566	232	109	108	171	139	52	79	174	172	79	228	15	50	24	-63	-72	69
	<i>Ago</i>	A	-499	-26	-39	-7	-44	-18	-1	-10	-13	-184	-38	-30	-4	-9	-43	81	101	-215
	<i>Sep</i>	A	-1 572	-338	-20	-30	-117	-47	-	-23	-17	-423	32	-56	-5	-224	-67	-7	61	-291
	<i>Oct</i>	A	-1 743	-377	-68	-35	-74	40	-28	-76	-124	-459	-38	-27	-1	-231	-92	160	-56	-257
	<i>Nov</i>	A	-468	228	-53	1	-76	-54	-10	-	20	-342	-20	-96	-6	-256	-85	-124	696	-291
	<i>Dic</i>	A	-4 326	531	-171	-174	-179	-288	-77	-222	-164	-1 289	-55	-102	-24	-201	-118	-80	-1 082	-631
15	<i>Ene</i>	A	-629	-181	-40	8	15	1	-22	-59	-	-67	-35	71	51	-173	-34	41	-11	-194
	<i>Feb</i>	A	-236	19	-17	22	-37	-35	-11	-13	-95	-182	-36	-31	-7	-126	-13	106	131	89

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

Datos acumulados enero fecha



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

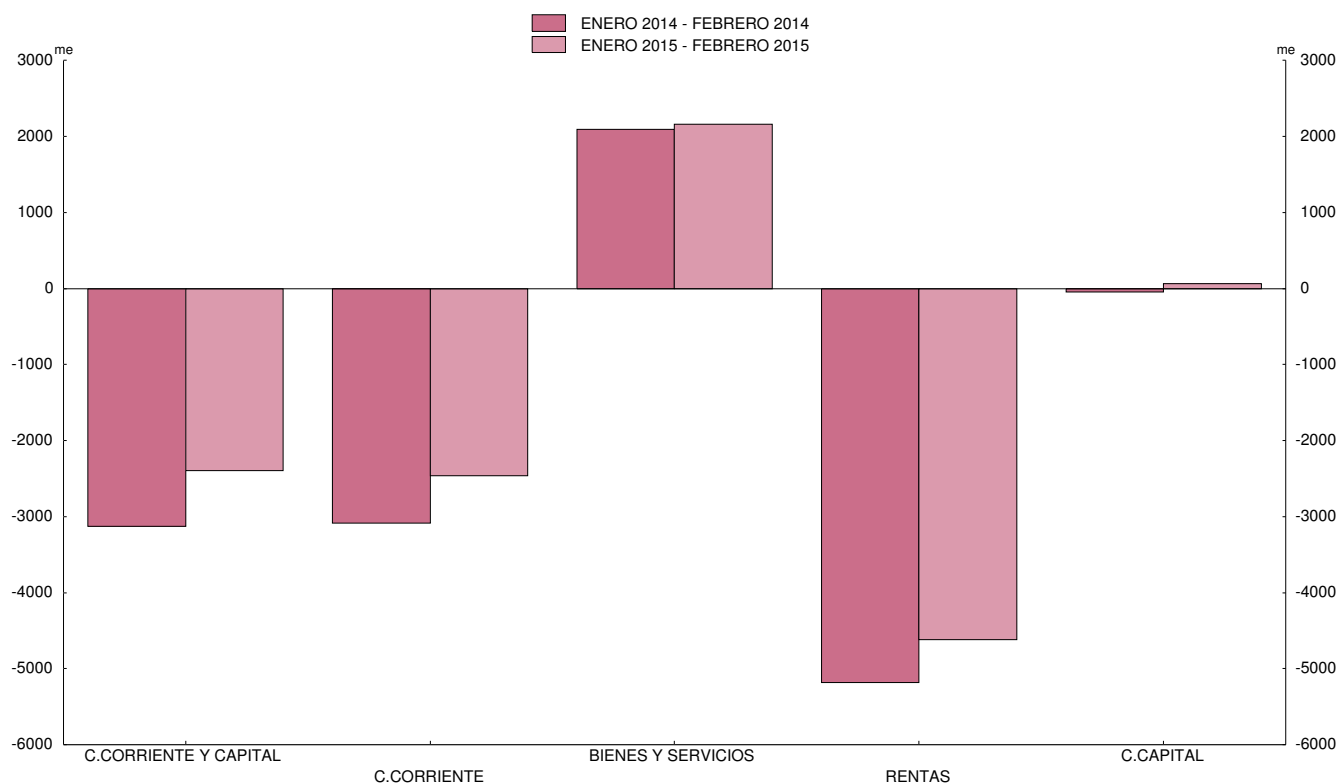
7.1. BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN Y DETALLE DE LA CUENTA CORRIENTE

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros

		Cuenta corriente (a)									Cuenta de capital (saldo)	Cuenta corriente más cuenta de capital (saldo)
		Total (saldo)	Bienes y servicios				Rentas primaria y secundaria					
			Saldo	Ingresos		Pagos		Saldo	Ingresos	Pagos		
				Del cual:		Del cual:						
		1=2+7	3	4	5	6	7=8-9	8	9	10	11=1+10	
12	P	-2 985	16 452	319 883	45 268	303 431	12 012	-19 436	61 302	80 738	5 244	2 260
13	P	15 081	35 731	331 075	47 110	295 344	12 360	-20 650	56 686	77 336	6 884	21 965
14	P	8 491	27 238	340 179	49 067	312 941	13 665	-18 747	57 956	76 703	4 456	12 946
14 E-F	P	-3 083	2 096	50 296	5 508	48 200	1 691	-5 179	8 278	13 457	-43	-3 126
15 E-F	A	-2 459	2 160	51 762	5 660	49 602	1 913	-4 619	8 594	13 213	67	-2 392
13 Nov	P	1 099	1 814	26 687	2 876	24 874	1 175	-714	5 902	6 617	196	1 295
Dic	P	2 800	833	26 011	2 477	25 178	982	1 966	9 984	8 017	1 674	4 474
14 Ene	P	-935	738	25 105	2 982	24 367	828	-1 673	4 658	6 331	-92	-1 026
Feb	P	-2 148	1 358	25 191	2 527	23 833	863	-3 506	3 620	7 125	48	-2 099
Mar	P	-594	1 013	27 898	3 003	26 885	860	-1 607	4 403	6 010	1 535	941
Abr	P	-720	1 286	26 422	3 163	25 136	913	-2 005	4 209	6 215	497	-223
May	P	-322	2 745	28 389	4 057	25 644	773	-3 067	4 375	7 442	767	444
Jun	P	1 151	3 184	30 114	4 872	26 930	1 325	-2 034	4 760	6 794	440	1 591
Jul	P	1 650	4 409	31 593	6 096	27 184	1 505	-2 759	3 980	6 739	49	1 699
Ago	P	1 865	3 607	26 710	6 652	23 103	1 549	-1 742	3 552	5 294	335	2 200
Sep	P	1 217	2 740	31 588	5 513	28 848	1 489	-1 523	3 875	5 398	32	1 250
Oct	P	1 113	2 988	31 657	4 736	28 669	1 255	-1 875	3 928	5 803	211	1 324
Nov	P	2 419	2 209	27 700	2 951	25 492	1 222	211	6 195	5 984	262	2 681
Dic	P	3 795	962	27 811	2 516	26 850	1 084	2 833	10 401	7 568	371	4 165
15 Ene	A	-426	1 043	25 180	3 060	24 136	937	-1 469	4 721	6 190	70	-355
Feb	A	-2 034	1 117	26 583	2 600	25 466	976	-3 150	3 873	7 023	-4	-2 037

RESUMEN



FUENTE: BE.

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).

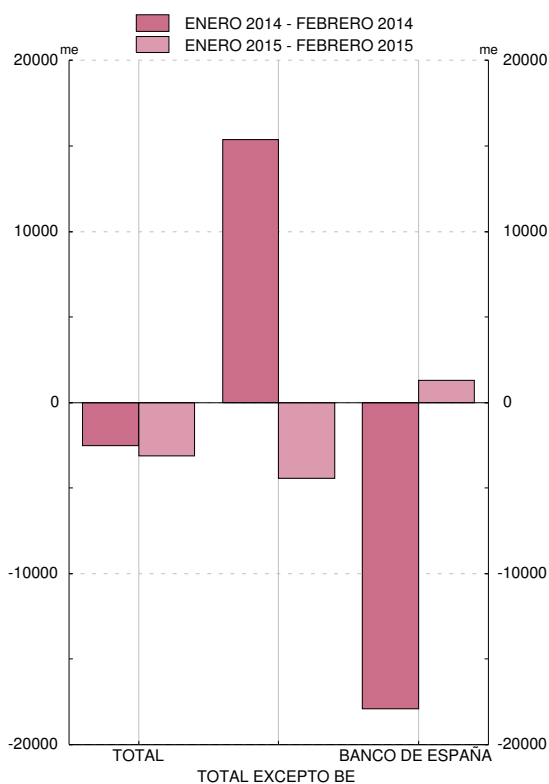
7.2. BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. DETALLE DE LA CUENTA FINANCIERA (a)

■ Serie representada gráficamente.

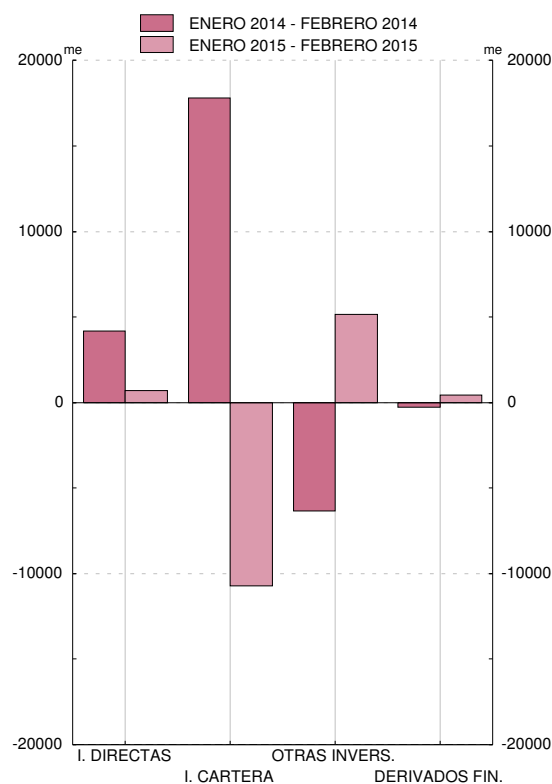
Millones de euros

Cuenta financiera		Total, excepto Banco de España											Banco de España				
		Total (VNA-VNP) 1= 2+13	Inversiones directas			Inversiones de cartera			Otras inversiones (a)			Derivados financieros netos (VNA-VNP) 12	Total (VNA-VNP) 13=14+15+16	Reservas 14	Posición neta BE frente al Euro-sistema (b) 15	Otros BE 16	
			Saldo (VNA-VNP) 3=4-5	VNA 4	VNP 5	Saldo (VNA-VNP) 6=7-8	VNA 7	VNP 8 (c)	Saldo (VNA-VNP) 9=10-11	VNA 10	VNP 11						
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
14	P	32 581	8 246	5 867	23 131	17 264	8 068	51 447	43 380	-7 319	383	7 702	1 630	24 335	3 891	23 819	-3 375
14 E-F	P	-2 537	15 383	4 184	9 249	5 065	17 822	13 047	-4 776	-6 336	-8 180	-1 843	-287	-17 919	-63	-18 413	557
15 E-F	A	-3 125	-4 423	697	3 519	2 822	-10 710	20 656	31 365	5 161	973	-4 188	428	1 298	2 489	-2 552	1 361
13 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	-1 198	5 813	-116	4 054	4 170	10 664	8 314	-2 350	-4 602	-3 189	1 412	-134	-7 011	37	-7 411	363
Feb	P	-1 339	9 570	4 300	5 195	895	7 158	4 732	-2 425	-1 735	-4 991	-3 256	-153	-10 909	-101	-11 002	194
Mar	P	4 118	-875	-76	3 614	3 690	-1 862	6 614	8 477	575	5 965	5 390	489	4 993	26	5 049	-82
Abr	P	2 760	7 212	-2 554	-216	2 338	13 086	8 305	-4 782	-3 269	2 646	5 915	-51	-4 451	103	-3 472	-1 082
May	P	-2 435	-7 454	-1 248	815	2 064	-14 919	-1 337	13 582	9 183	12 975	3 792	-469	5 019	-80	5 684	-585
Jun	P	13 443	-1 290	4 158	6 581	2 424	-22 672	-1 320	21 352	16 821	8 074	-8 747	405	14 733	96	15 367	-730
Jul	P	-329	7 322	-9 475	-1 474	8 001	23 043	3 985	-19 058	-6 402	-2 285	4 117	157	-7 652	45	-6 967	-730
Ago	P	2 302	-376	-4 230	1 420	5 650	10 366	10 782	416	-6 540	-15 452	-8 912	27	2 679	-8	3 135	-449
Sep	P	-1 828	-3 195	6 025	2 081	-3 944	-1 077	2 841	3 918	-8 024	9 607	17 631	-119	1 367	40	1 648	-322
Oct	P	13 023	4 403	2 077	3 073	997	20 556	8 143	-12 413	-19 051	-3 241	15 810	821	8 620	30	10 184	-1 594
Nov	P	10 918	-1 358	3 877	4 168	291	-7 183	8 806	15 988	1 610	13 480	11 870	338	12 276	2 634	9 195	447
Dic	P	-6 855	-11 525	3 130	-6 182	-9 312	-29 092	-8 417	20 675	14 116	-23 207	-37 323	320	4 670	1 067	2 409	1 194
15 Ene	A	-6 615	-5 250	313	3 172	2 859	-19 216	8 336	27 552	13 707	3 706	-10 001	-54	-1 365	-109	-2 052	796
Feb	A	3 490	827	384	347	-37	8 506	12 320	3 814	-8 545	-2 732	5 813	482	2 663	2 597	-500	565

CUENTA FINANCIERA (VNA-VNP)



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



FUENTE: BE.

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.

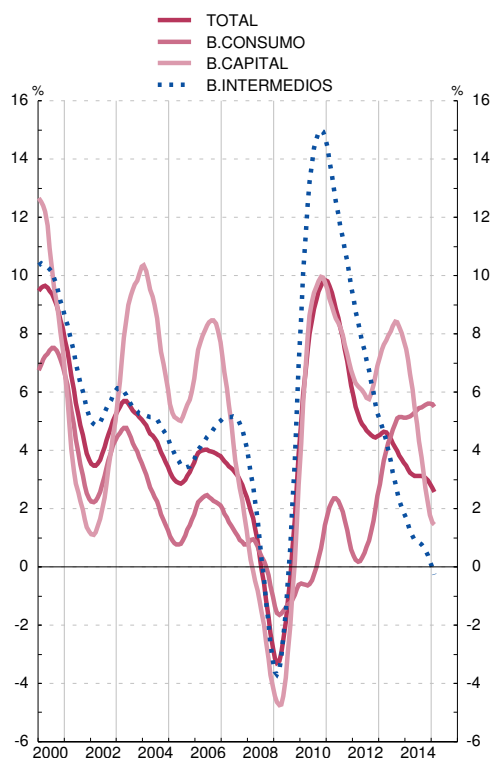
7.3. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FRENTE A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. EXPORTACIONES Y EXPEDICIONES

■ Serie representada gráficamente.

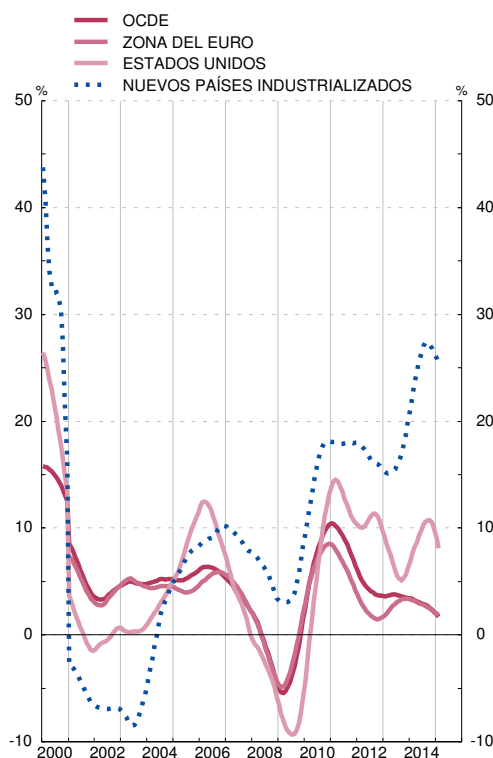
Millones de euros y tasas de variación interanual

	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	Total	Estados Unidos				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
07	185 023	8,6	5,8	3,0	4,4	8,1	6,6	8,1	8,0	8,6	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	-0,5	-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	-15,5	-13,3	-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	...	17,6	11,7	29,9
13	235 814	4,3	4,5	5,8	15,8	2,2	0,1	2,4	3,1	2,4	...	-2,9	...	20,5	4,2	-1,7
14	240 035	2,5	3,5	5,6	9,3	1,4	9,1	...	4,0	4,0	4,4	23,4	-4,5	-6,9	4,9	46,4
14 Ene	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
14 Feb	19 325	4,9	5,2	7,0	17,0	2,5	2,2	2,5	7,0	5,6	7,9	32,4	-18,3	15,1	1,7	3,9
14 Mar	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
14 Abr	19 645	-3,7	-2,1	-1,8	-16,2	0,3	-10,7	1,1	-3,1	-2,9	-3,7	-3,4	35,3	-16,7	-14,3	43,9
14 May	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
14 Jun	20 601	-1,2	1,5	3,1	1,8	0,6	3,7	0,4	-2,9	-1,1	-1,1	18,3	-16,8	-19,6	16,3	30,6
14 Jul	21 585	8,7	10,6	16,0	33,0	4,4	21,8	3,2	16,8	16,1	14,0	28,3	-23,9	-15,5	-0,3	63,2
14 Ago	16 342	-5,1	-1,0	-1,8	-11,8	0,9	19,1	-0,7	-3,8	-3,9	-2,3	17,2	-20,3	-27,2	-17,3	57,5
14 Sep	21 199	9,6	8,1	9,2	39,0	3,2	38,7	0,8	9,6	8,9	11,8	28,9	17,8	-7,7	41,4	56,4
14 Oct	22 347	4,1	6,6	3,9	16,4	6,7	7,9	6,6	2,4	3,1	4,0	37,8	6,9	-8,4	-5,4	117,7
14 Nov	19 944	3,2	4,5	7,8	-6,1	4,3	-5,7	5,1	0,8	0,2	2,8	53,5	15,3	7,0	9,9	21,6
14 Dic	19 353	5,7	7,2	11,0	2,4	5,7	50,4	2,8	4,9	4,1	3,6	36,3	15,3	11,0	16,3	34,2
15 Ene	17 895	-2,9	-3,0	8,4	-19,6	-7,4	-15,7	-6,8	0,2	-1,4	-0,2	13,1	-6,4	-5,8	-24,5	-28,2
15 Feb	19 860	2,8	1,5	8,2	1,4	-2,8	-3,0	-2,8	5,1	7,1	6,6	5,2	-18,9	-11,4	2,5	10,1

POR TIPOS DE PRODUCTOS
Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO SEATS)



POR AREAS 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

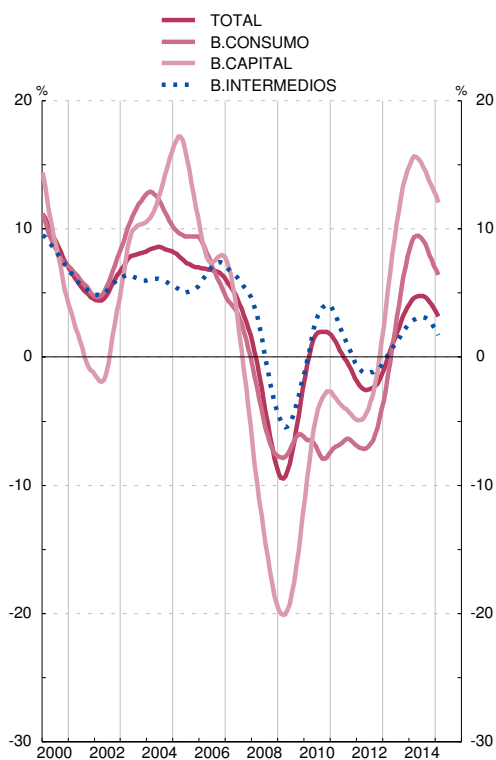
■ Serie representada gráficamente.

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	Total	Del cual: Estados Unidos				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
07	285 038	8,5	7,6	5,8	10,8	7,8	4,0	8,9	10,5	11,0	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	-8,5	-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	-25,6	-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	7,9	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	-5,8	...	-9,1	...	9,1	-4,8	-12,4
13	252 347	-2,2	2,2	0,8	13,1	1,7	0,8	1,8	-0,3	-0,6	...	4,7	...	-15,7	-2,2	0,7
14	264 507	5,8	8,3	12,1	18,7	6,1	4,3	6,9	9,5	9,2	8,0	2,5	-2,3	-3,7	13,7	3,6
14 Ene	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
14 Feb	20 948	6,9	10,6	19,9	28,3	6,4	8,1	5,9	8,1	8,0	7,1	20,4	-7,8	6,2	13,7	33,5
14 Mar	22 686	15,4	21,4	26,0	59,2	17,0	26,2	14,2	22,3	23,4	19,1	9,7	1,6	-14,4	9,5	1,2
14 Abr	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
14 May	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
14 Jun	22 078	5,4	7,7	11,6	15,4	5,6	-0,3	7,3	7,4	8,3	4,4	13,7	-9,3	6,6	21,7	-1,1
14 Jul	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
14 Ago	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
14 Sep	23 573	7,5	11,5	13,9	25,8	9,3	5,8	10,3	8,9	7,6	10,6	22,7	-3,4	5,8	20,3	11,5
14 Oct	24 587	7,7	9,9	5,0	10,6	11,5	15,5	10,3	10,1	8,3	6,7	-15,9	22,2	4,7	16,0	20,2
14 Nov	21 500	2,0	4,3	4,7	2,2	4,4	0,3	5,6	4,4	2,6	3,0	-13,1	-6,4	-5,6	15,2	3,2
14 Dic	21 174	5,1	7,0	6,3	16,3	6,2	10,5	4,9	8,2	7,9	8,0	-20,8	10,3	-8,5	18,7	-7,1
15 Ene	20 491	-3,6	-0,8	-1,3	23,2	-2,6	-15,7	1,3	3,8	2,6	-1,1	-10,4	-27,1	-12,0	12,7	2,0
15 Feb	21 897	4,5	6,8	7,7	29,4	4,3	-4,8	7,0	12,9	12,5	11,4	16,7	-27,6	-2,9	24,1	16,0

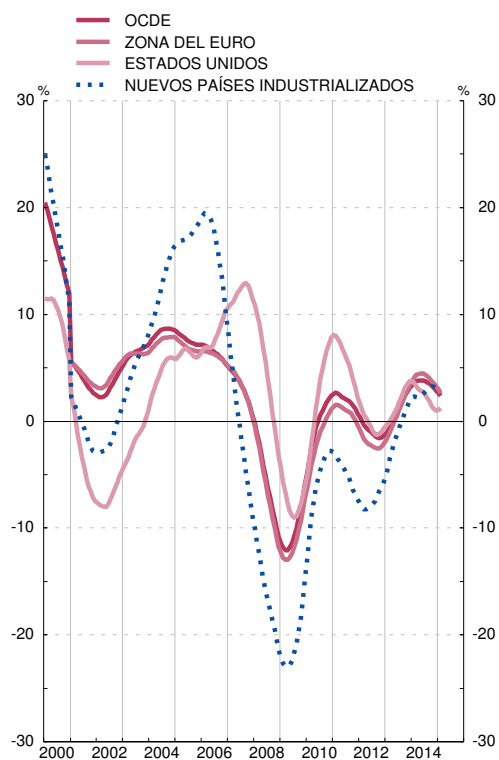
POR TIPOS DE PRODUCTOS

Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO SEATS)



POR ÁREAS GEOGRÁFICAS

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



FUENTES: ME, 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.

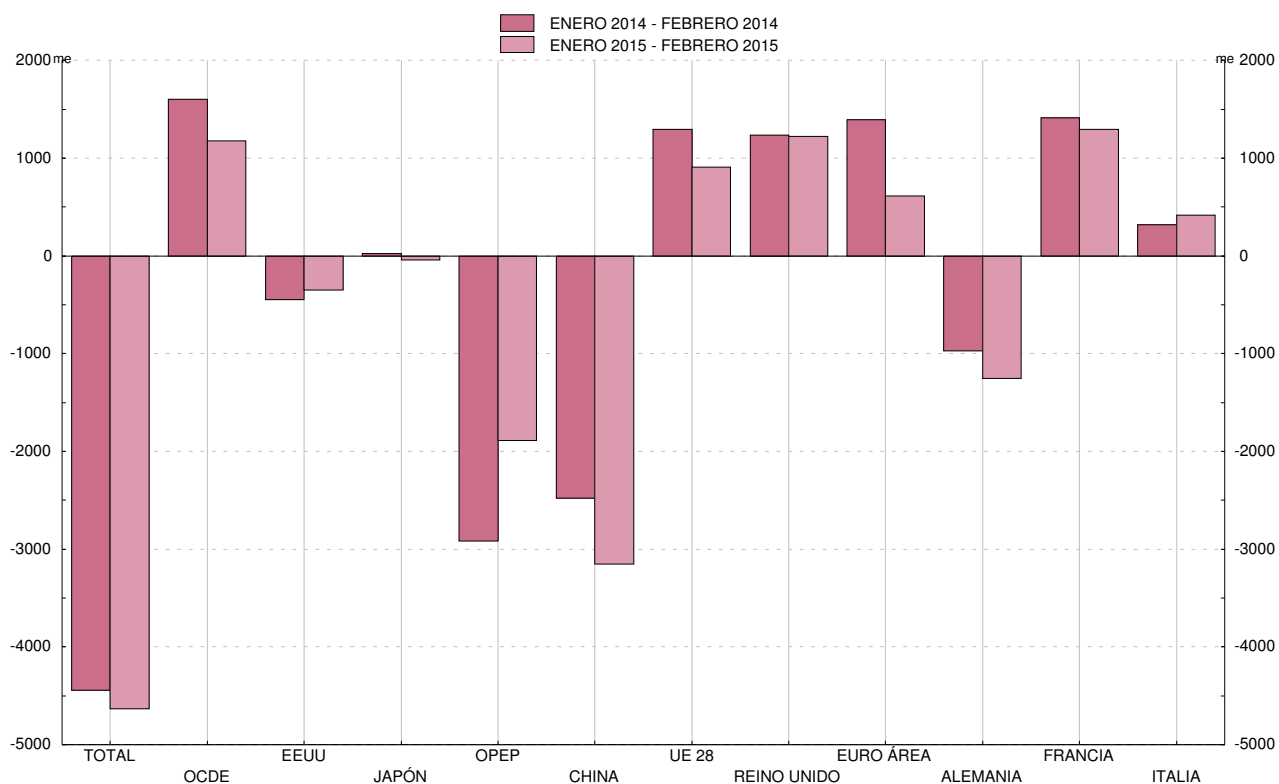
a. Series deflactadas con el índice de valor unitario correspondiente.

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

Millones de euros

1	Total mundial	Unión Europea (UE 28)						OCDE									
		2=3+7	Zona del Euro			Resto de la UE 28			Del cual:				12	13	14	15	
			3	Del cual:			7	Del cual:			9	10					11
				Total	Alemania	Francia		Italia	Total	Reino Unido								EEUU	Japón
08	-94 160	-26 033	-26 162	-19 612	3 019	-6 608	129	356	-39 729	-3 739	-3 663	-20 561	-4 971	-18 340	-3 296		
09	-46 227	-8 922	-6 540	-9 980	6 787	-1 847	-2 382	187	-15 709	-2 742	-1 958	-10 701	-2 641	-12 471	-1 532		
10	-53 276	-4 816	-1 886	-8 598	7 904	-477	-2 929	597	-11 261	-3 058	-2 054	-16 216	-4 267	-16 253	-1 252		
11	-47 910	3 559	1 387	-8 984	8 590	219	2 172	2 955	-1 751	-2 956	-1 389	-19 066	-5 312	-15 317	-1 116		
12	-31 831	12 203	7 306	-4 118	9 222	656	4 897	3 778	...	-858	-859	...	-5 124	-14 023	83		
13	-16 533	17 058	10 573	-4 360	10 639	1 563	6 485	6 134	...	-1 575	-183	...	-979	-13 470	6		
14	P	-24 472	11 223	6 338	-7 085	8 642	1 704	4 885	5 454	10 299	332	-21 -17 278	-1 481	-15 686	1 395		
14 Ene	P	-2 818	1 168	586	-501	628	191	583	422	289	-351	20 -1 511	-121	-1 265	20		
Feb	P	-1 622	1 493	809	-474	788	125	683	815	1 311	-93	6 -1 405	129	-1 212	38		
Mar	P	-2 054	852	383	-480	756	115	470	548	961	99	-25 -1 539	-12	-1 060	58		
Abr	P	-2 155	387	75	-576	330	-1	312	380	576	58	-19 -1 053	-274	-1 028	131		
May	P	-1 756	1 230	673	-529	784	110	558	607	1 211	30	-43 -1 625	-80	-1 187	87		
Jun	P	-1 477	967	370	-645	795	30	597	674	1 099	9	44 -1 365	-96	-1 204	54		
Jul	P	-1 827	1 307	1 031	-423	1 150	189	276	397	1 050	90	18 -1 608	-8	-1 473	180		
Ago	P	-2 772	1 157	582	-409	629	141	575	527	1 186	26	39 -1 880	-358	-1 366	151		
Sep	P	-2 374	1 049	822	-716	877	288	228	301	792	-18	-0 -1 343	-503	-1 595	108		
Oct	P	-2 240	698	433	-906	652	302	265	374	815	154	36 -1 623	-142	-1 551	281		
Nov	P	-1 555	687	619	-660	705	229	68	128	709	136	-40 -1 039	-103	-1 241	125		
Dic	P	-1 822	227	-44	-766	548	-15	271	281	301	193	-58 -1 288	87	-1 504	162		
15 Ene	P	-2 596	783	223	-580	527	257	561	692	415	-150	-26 -951	-64	-1 572	-74		
Feb	P	-2 037	721	390	-672	771	158	331	533	764	-202	-13 -939	48	-1 579	27		

SALDO COMERCIAL ACUMULADO



FUENTE: MHP.

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.

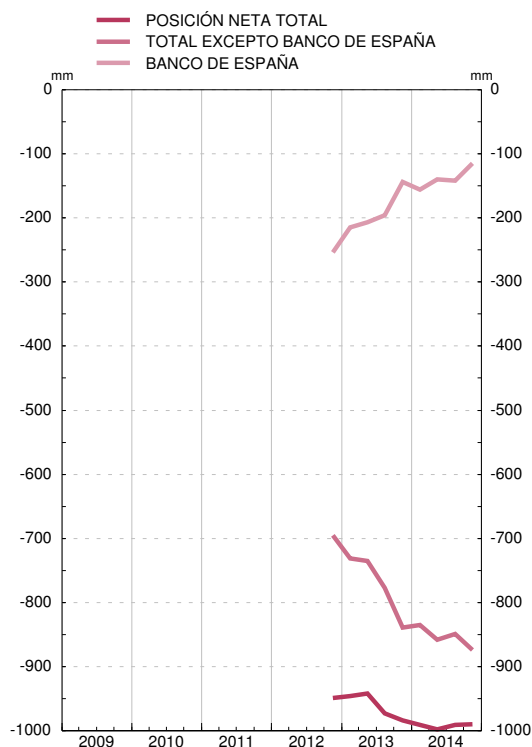
7.6. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN

■ Serie representada gráficamente.

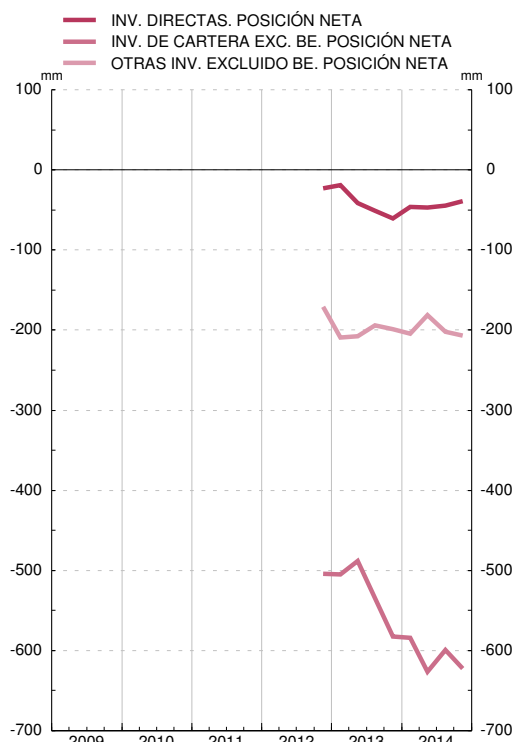
Saldos a fin de período en mm de euros

	Total excepto Banco de España												Banco de España				
	Posición de inversión internacional neta (activos-pasivos) 1=2+13	Posición neta excepto Banco de España (activos-pasivos) 2=3+6+9+12	Inversiones directas			Inversiones de cartera			Otras inversiones			Derivados financieros Posición neta (activos-pasivos) 12	Posición neta Banco de España (activos-pasivos) 13=14 a 16	Reservas 14	Posición neta frente al Euro-sistema 15	Otros (a) 16	
			Posición neta (activos-pasivos) 3=4-5	Activos 4	Pasivos 5	Posición neta (activos-pasivos) 6=7-8	Activos 7	Pasivos 8	Posición neta (activos-pasivos) 9=10-11	Activos 10	Pasivos 11						
06
07
08
09
10
11 IV
12 I
II
III
IV	-949	-696	-23	521	543	-504	287	791	-171	388	558	2	-254	38	-333	41	
13 I	-946	-732	-19	539	559	-505	301	806	-209	386	595	2	-214	40	-292	38	
II	-942	-735	-42	522	564	-488	297	786	-208	379	586	2	-207	35	-278	36	
III	-973	-777	-51	518	569	-535	301	836	-194	348	542	2	-196	35	-264	32	
IV	-984	-839	-60	522	582	-583	310	893	-199	348	547	3	-144	34	-209	31	
14 I	-991	-835	-46	537	583	-584	338	922	-205	345	550	-1	-156	34	-222	32	
II	-998	-858	-47	543	590	-626	353	980	-181	369	551	-3	-140	35	-204	30	
III	-991	-849	-44	558	603	-599	375	973	-202	366	568	-4	-142	37	-207	28	
IV	-990	-874	-39	555	595	-622	384	1 006	-207	354	561	-6	-115	41	-185	28	

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.

Véase la nota a. al cuadro 17.21 del Boletín Estadístico

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

■ Serie representada gráficamente.

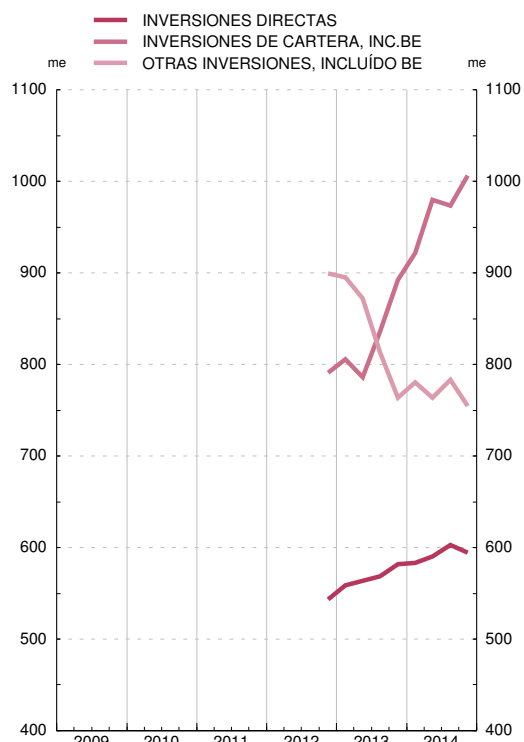
Saldos a fin de periodo en millones de euros

	Inversiones directas				Inversiones de cartera, incluido Banco de España				Otras inversiones, incluido Banco de España		Derivados financieros incluido BE	
	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	442	80	376	206	137	206	238	655	354	764	98	96
14 I	450	88	377	207	147	225	251	671	351	780	96	96
II	453	90	380	210	156	229	276	704	376	764	101	104
III	471	87	384	218	167	238	277	697	372	783	110	114
IV	468	87	388	207	181	234	273	734	361	755	110	116

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.

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

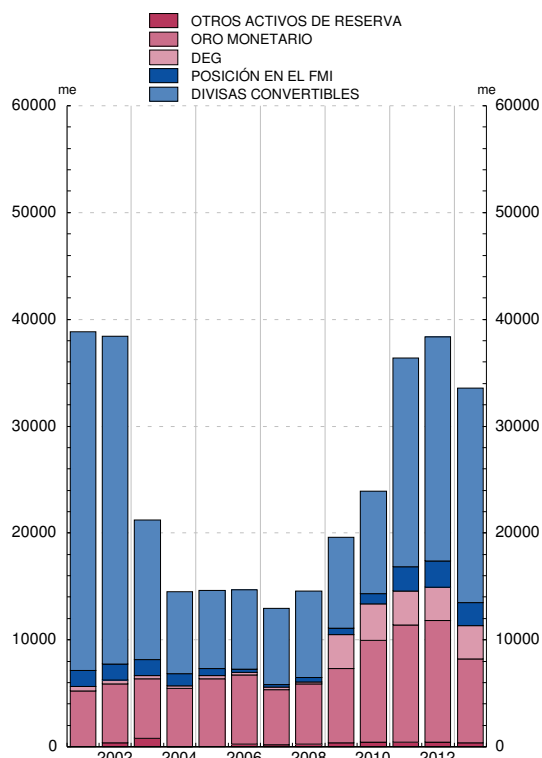
7.8. ACTIVOS DE RESERVA DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

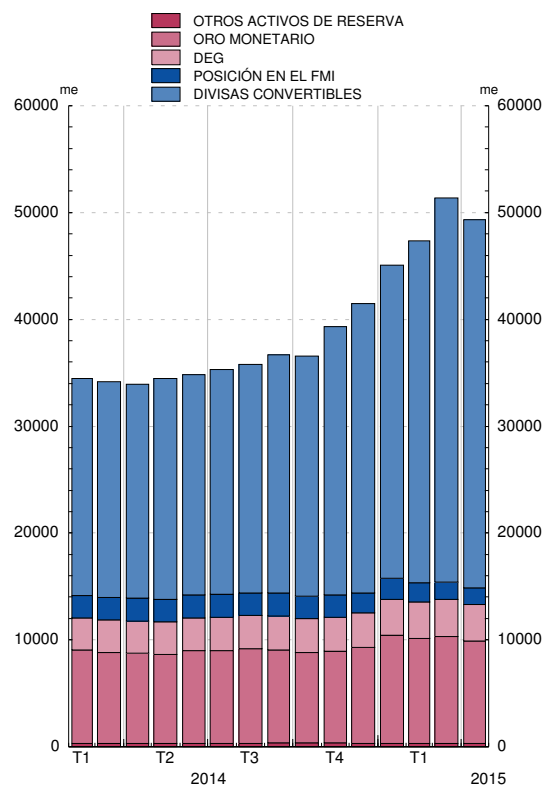
Saldos a fin de periodo en millones de euros

	Activos de reserva						Pro memoria: oro
	Total	Divisas convertibles	Posición de reserva en el FMI	DEG	Oro monetario	Otros activos de reserva	Millones de onzas troy
	1	2	3	4	5	6	7
09	19 578	8 518	541	3 222	6 938	358	9,1
10	23 905	9 564	995	3 396	9 555	395	9,1
11	36 402	19 578	2 251	3 163	11 017	394	9,1
12	38 347	20 984	2 412	3 132	11 418	401	9,1
13	33 587	20 093	2 152	3 122	7 888	332	9,1
13 Nov	34 544	20 480	2 238	3 143	8 339	344	9,1
Dic	33 587	20 093	2 152	3 122	7 888	332	9,1
14 Ene	34 733	20 701	2 139	3 171	8 399	323	9,1
Feb	34 442	20 307	2 093	3 020	8 706	315	9,1
Mar	34 196	20 258	2 097	3 029	8 497	316	9,1
Abr	33 957	20 046	2 157	3 024	8 418	311	9,1
May	34 463	20 701	2 078	3 062	8 314	309	9,1
Jun	34 834	20 645	2 115	3 071	8 704	299	9,1
Jul	35 282	21 036	2 138	3 106	8 693	309	9,1
Ago	35 768	21 391	2 106	3 128	8 832	311	9,1
Sep	36 684	22 322	2 125	3 200	8 706	330	9,1
Oct	36 592	22 497	2 130	3 176	8 432	358	9,1
Nov	39 328	25 109	2 117	3 161	8 587	354	9,1
Dic	41 469	27 076	1 888	3 233	8 943	328	9,1
15 Ene	45 050	29 282	1 975	3 377	10 089	327	9,1
Feb	47 377	32 049	1 782	3 393	9 828	325	9,1
Mar	51 349	35 938	1 614	3 486	9 987	325	9,1
Abr	49 362	34 504	1 540	3 407	9 594	317	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. 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', 2013, (<https://www.imf.org/external/np/sta/ir/IRProcessWeb/pdf/guide2013.pdf>)

7.9. DEUDA EXTERNA DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN
Saldos a fin de periodo
Millones de euros

	Total deuda externa	Administraciones Públicas					Otras instituciones financieras monetarias					
		Total	Corto plazo		Largo plazo		Total	Corto plazo			Largo plazo	
			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 /	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
II	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
III	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
IV	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
12 /	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
II	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
III	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
IV	1 709 534	341 651	14 010	77	225 299	102 266 490 352	1 800	211 194	2 725	154 845	119 788	
13 /	1 721 346	358 134	12 025	108	240 996	105 005 532 003	1 506	248 824	1 960	163 103	116 612	
II	1 680 020	357 788	12 780	248	237 032	107 727 515 384	1 410	248 180	2 684	156 230	106 880	
III	1 633 911	385 095	14 978	1 138	260 071	108 908 460 835	1 444	226 220	2 522	148 111	82 538	
IV	1 623 119	425 197	26 818	332	287 927	110 120 449 545	1 651	215 446	2 239	146 999	83 210	
14 /	1 656 888	431 599	28 972	18	301 521	101 088 455 931	1 938	218 904	2 599	150 537	81 953	
II	1 676 790	462 761	46 340	453	313 896	102 072 456 777	2 303	218 564	4 037	150 109	81 764	
III	1 697 778	458 309	47 958	1 651	307 623	101 078 470 125	2 780	235 772	3 391	148 022	80 160	
IV	1 694 611	495 466	57 224	809	335 374	102 059 467 412	3 621	246 487	2 726	148 311	66 267	

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		Total	Corto plazo		Largo plazo		Total	Pasivos con:			
		Depósitos	Derechos especiales de giro (asignados)		Títulos de deuda c/p	Préstamos Créd. com y otros pasivos	Títulos de deuda l/p	Préstamos Créd. com y otros pasivos		Inversores directos	Empresas de inversión directa	Empresas del grupo	
													13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
10 / IV	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
11 /	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
II	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
III	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
IV	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
12 /	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
II	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
III	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
IV	340 640	337 344	3 296	338 053	6 064	27 371	210 142	94 476	198 837	47 066	39 326	112 445	
13 /	300 492	297 184	3 308	327 307	6 680	30 067	199 047	91 511	203 410	47 079	40 540	115 790	
II	286 044	282 791	3 253	317 750	6 935	29 924	191 544	89 347	203 054	46 413	41 757	114 885	
III	271 919	268 706	3 213	314 064	6 848	29 313	187 933	89 969	201 999	45 470	45 723	110 806	
IV	216 992	213 830	3 162	325 669	3 437	32 613	187 811	101 809	205 716	45 457	44 480	115 778	
14 /	230 438	227 269	3 169	332 278	4 552	33 685	183 379	110 661	206 642	43 817	48 445	114 380	
II	213 045	209 844	3 201	334 134	4 736	33 227	186 329	109 841	210 073	43 657	49 933	116 484	
III	215 436	212 105	3 331	335 526	5 037	35 437	185 307	109 744	218 383	44 078	52 952	121 352	
IV	193 758	190 386	3 372	330 955	5 333	35 137	183 726	106 759	207 020	44 809	46 884	115 327	

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

	Préstamo neto en euros							Contrapartidas					
	Total	Operaciones de mercado abierto				Facilidades permanentes		Factores autónomos					Reservas mantenidas por entidades de crédito
		Operac. principales de financiación (inyección)	Operac. de financiación a l/p (inyección)	Operac. de ajuste (neto)	Operac. estructurales (neto)	Facilidad marginal de crédito	Facilidad 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 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
Nov	474 620	103 760	399 875	-	-	144	29 159	290 858	976 005	72 851	562 897	195 100	183 762
Dic	506 285	110 831	429 556	-	-	138	34 241	279 468	999 398	64 557	566 006	218 481	226 817
15 Ene	527 989	128 640	456 509	-	-	740	57 899	297 251	1 005 172	69 948	585 434	192 434	230 738
Feb	481 684	135 790	387 228	-	-	446	41 780	251 321	1 004 298	61 435	588 807	225 606	230 364
Mar	436 119	140 623	344 586	-	-	209	49 298	198 667	1 010 181	64 599	594 510	281 602	237 452
Abr	431 994	101 712	417 158	-	-	81	86 957	153 441	1 020 338	75 476	656 841	285 532	278 553

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

	Préstamo neto en euros							Contrapartidas							
	Total	Operaciones de mercado abierto				Facilidades permanentes		Posición intrasistema		Factores autónomos					Reservas mantenidas por entidades de crédito
		Oper. principales de financ. (inyección)	Oper. de financiación a l/p (inyección)	Oper. de ajuste (neto)	Oper. estructurales (neto)	Facilidad marginal de crédito	Facilidad 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 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
Nov	150 994	27 417	123 583	-	-	-	6	191 981	-6 436	-45 785	44 835	5 786	36 553	59 853	11 235
Dic	141 338	21 115	120 508	-	-	0	285	190 903	-6 436	-56 469	46 567	733	39 500	64 270	13 341
15 Ene	141 490	26 984	114 942	-	-	-	436	195 486	-6 436	-57 889	45 667	2 093	40 694	64 955	10 329
Feb	132 010	48 280	83 792	-	-	-	63	187 936	-6 436	-62 925	43 930	126	41 649	65 332	13 434
Mar	123 819	53 920	69 985	-	-	12	97	187 900	-6 436	-69 351	43 900	690	44 985	68 957	11 706
Abr	135 763	30 903	104 977	-	-	0	117	203 296	-6 436	-72 745	44 140	3 814	50 577	70 122	11 648

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

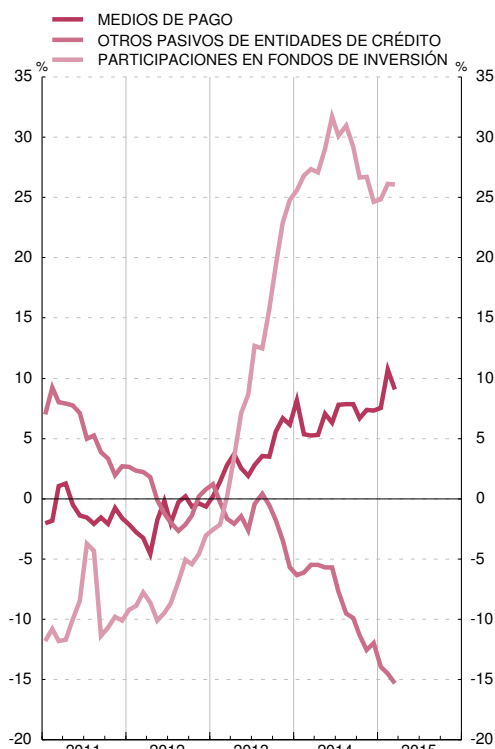
8.2. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

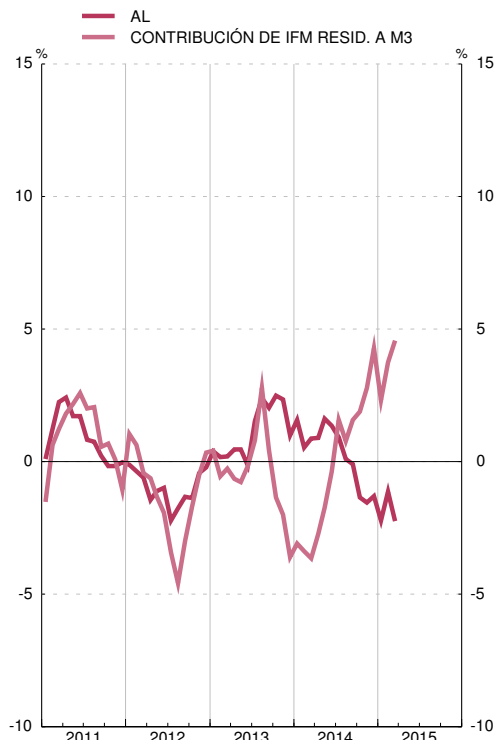
Millones de euros y porcentajes

	Medios de pago				Otros pasivos de entidades de crédito					Participaciones en fondos de inversión (b)				Pro memoria	
	SalDOS	1 T 12	T 1/12		SalDOS	1 T 12	T 1/12			SalDOS	1 T 12	T 1/12		T 1/12	
			Efec- tivo	Depó- sitos (c)			Otros depó- sitos (d)	Cesiones temp. + valores de ent- idades de cré- dito	Depó- sitos en su- cursales en ex- terior			Renta fija en euros (e)	Resto	AL (f)	Contri- bución de IFM resid. a M3
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
12	506 551	-0,7	-3,1	-0,1	580 209	0,8	-0,2	7,8	12,3	134 897	-3,0	-10,0	-0,5	-0,2	0,3
13	537 676	6,1	-5,8	8,8	547 263	-5,7	0,7	-47,7	-32,1	168 370	24,8	38,7	20,2	1,0	-3,6
14	576 889	7,3	-8,1	10,3	481 854	-12,0	-11,0	-26,1	22,7	209 856	24,6	24,4	24,7	-1,3	4,3
13 Dic	537 676	6,1	-5,8	8,8	547 263	-5,7	0,7	-47,7	-32,1	168 370	24,8	38,7	20,2	1,0	-3,6
14 Ene	535 132	8,2	-5,5	11,2	544 332	-6,4	0,0	-52,0	-26,0	172 038	25,6	41,5	20,3	1,6	-3,1
Feb	525 508	5,3	-5,5	7,7	542 029	-6,1	-0,7	-49,2	-28,8	176 025	26,8	42,8	21,6	0,5	-3,4
Mar	538 509	5,3	-7,1	7,9	538 194	-5,5	-1,0	-45,3	-22,8	180 821	27,3	38,7	23,5	0,9	-3,6
Abr	533 536	5,3	-7,8	8,2	531 847	-5,5	-1,8	-40,4	-32,4	183 840	27,1	37,7	23,4	0,9	-2,7
May	549 666	7,0	-8,2	10,3	528 092	-5,7	-3,1	-32,9	-29,9	188 532	29,0	37,2	26,2	1,6	-1,7
Jun	566 028	6,3	-8,4	9,4	519 482	-5,7	-3,7	-29,3	-11,8	193 916	31,7	33,0	31,3	1,4	-0,4
Jul	559 515	7,8	-8,3	11,2	512 052	-7,7	-5,7	-32,7	-19,8	197 142	30,1	31,5	29,6	0,9	1,6
Ago	564 024	7,9	-8,5	11,3	505 294	-9,5	-7,3	-37,3	-22,6	199 822	31,0	31,8	30,7	0,1	0,8
Sep	562 288	7,9	-9,0	11,3	500 407	-9,9	-7,7	-38,3	-20,7	203 233	29,2	30,7	28,7	-0,1	1,6
Oct	554 611	6,7	-8,8	9,8	490 779	-11,3	-9,2	-40,2	-10,9	204 602	26,7	29,0	25,8	-1,3	1,9
Nov	570 663	7,4	-8,6	10,5	481 512	-12,5	-10,7	-40,2	4,9	208 807	26,7	27,1	26,6	-1,6	2,8
Dic	576 889	7,3	-8,1	10,3	481 854	-12,0	-11,0	-26,1	22,7	209 856	24,6	24,4	24,7	-1,3	4,3
15 Ene	575 471	7,5	-7,9	10,5	468 333	-14,0	-12,5	-37,7	15,3	214 813	24,9	21,8	26,0	-2,2	2,3
Feb	581 926	10,7	-7,7	14,3	463 239	-14,5	-13,4	-34,8	11,4	221 994	26,1	19,9	28,5	-1,1	3,7
Mar	587 463	9,1	-7,2	12,1	455 840	-15,3	-14,7	-26,7	6,8	227 961	26,1	16,1	29,9	-2,3	4,6

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. Incluye sociedades de inversión de capital variable (SICAV).

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

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

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

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

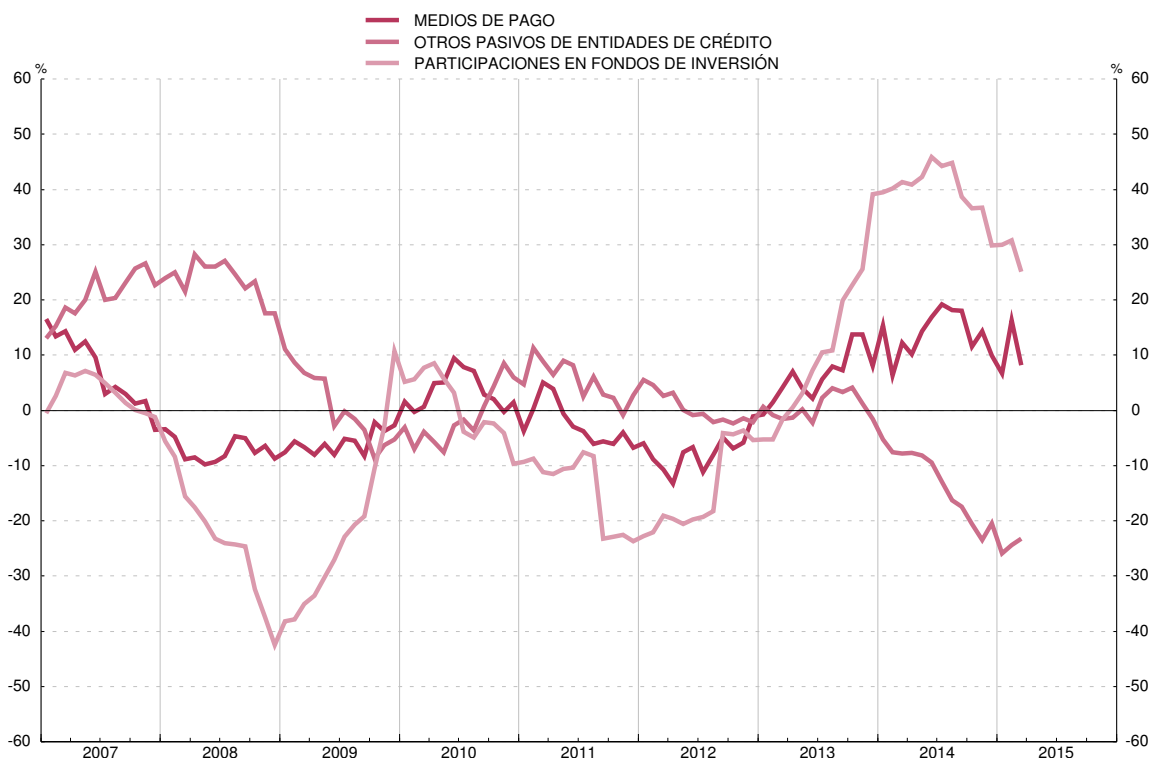
8.3. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

	Medios de pago (b)		Otros pasivos de entidades de crédito				Participaciones en fondos de inversión (c)			
	Saldos	Tasa inter-anual	Saldos	Tasa inter-anual	Tasa inter-anual		Saldos	Tasa inter-anual	Tasa inter-anual	
					Otros depósitos (d)	Cesiones temp. + valores de e.c. + depós. en suc. en ext.			Renta fija en euros (e)	Resto de fondos y sociedades de inversión
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
12	109 970	-1,1	119 399	-2,1	-7,1	9,9	17 121	-5,4	-4,9	-5,5
13	118 790	8,0	117 581	-1,5	3,7	-12,0	23 822	39,1	71,1	32,1
14	130 585	9,9	93 595	-20,4	-20,9	-19,3	30 941	29,9	22,5	32,0
13 Dic	118 790	8,0	117 581	-1,5	3,7	-12,0	23 822	39,1	71,1	32,1
14 Ene	120 788	15,4	114 060	-5,2	5,2	-26,5	24 209	39,5	71,3	32,3
<i>Feb</i>	114 341	6,4	110 644	-7,6	1,2	-26,9	24 629	40,1	69,6	33,4
<i>Mar</i>	126 069	12,3	108 852	-7,8	0,5	-27,2	26 253	41,3	67,2	35,3
<i>Abr</i>	120 418	10,1	107 489	-7,7	-0,2	-25,2	26 537	40,9	64,2	35,4
<i>May</i>	129 172	14,3	107 371	-8,1	-3,1	-20,5	27 027	42,3	61,2	37,7
<i>Jun</i>	135 005	16,9	103 933	-9,5	-4,4	-22,1	28 380	45,8	50,2	44,6
<i>Jul</i>	128 690	19,2	101 153	-12,9	-7,9	-25,4	28 761	44,3	47,2	43,5
<i>Ago</i>	133 339	18,1	99 523	-16,3	-11,0	-29,6	29 088	44,8	46,3	44,4
<i>Sep</i>	133 890	18,0	98 310	-17,4	-13,1	-28,7	30 175	38,7	42,9	37,6
<i>Oct</i>	127 428	11,6	94 309	-20,5	-16,2	-32,1	30 322	36,6	40,9	35,5
<i>Nov</i>	135 369	14,3	89 669	-23,5	-20,0	-32,8	30 786	36,7	39,1	36,1
<i>Dic</i>	130 585	9,9	93 595	-20,4	-20,9	-19,3	30 941	29,9	22,5	32,0
15 Ene	128 814	6,6	84 496	-25,9	-24,4	-30,4	31 463	30,0	20,1	32,8
<i>Feb</i>	133 031	16,3	83 681	-24,4	-23,8	-26,0	32 224	30,8	18,4	34,4
<i>Mar</i>	136 441	8,2	83 597	-23,2	-25,7	-14,9	32 851	25,1	10,1	29,5

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. Incluye sociedades de inversión de capital variable (SICAV).

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

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

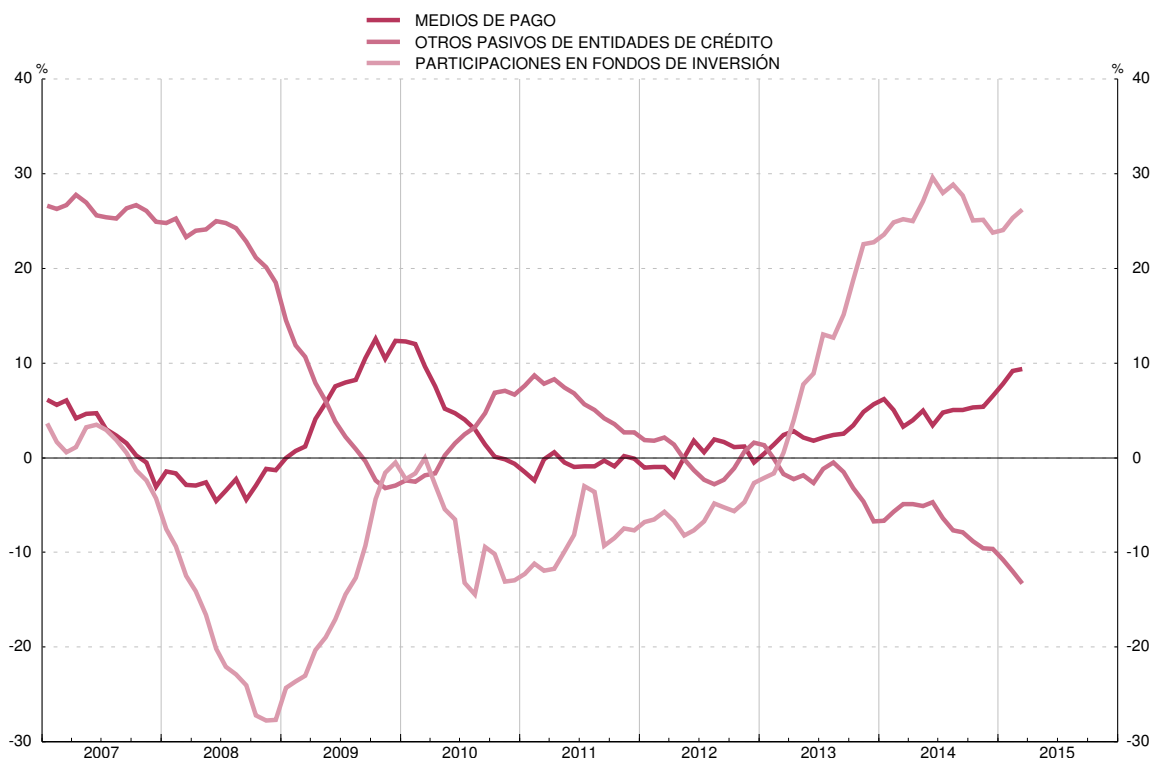
8.4. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

	Medios de pago				Otros pasivos de entidades de crédito				Participaciones en fondos de inversión (b)			
	Saldos	Tasa inter-anual	Tasa inter-anual		Saldos	Tasa inter-anual	Tasa inter-anual		Saldos	Tasa inter-anual	Tasa inter-anual	
			Efec-tivo	Depó-sitos a la vista (c)			Otros depó-sitos (d)	Cesiones temp. + valores de e.c. + depós. en suc. en ext.			Renta fija en euros (e)	Resto de fondos y socieda-des de inversión
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
12	396 582	-0,5	-2,2	-0,0	460 810	1,6	1,2	6,0	117 776	-2,7	-10,5	0,4
13	418 886	5,6	-5,5	8,8	429 682	-6,8	0,2	-83,2	144 547	22,7	35,4	18,3
14	446 304	6,5	-7,7	10,1	388 259	-9,6	-9,1	-44,9	178 915	23,8	24,6	23,5
13 Dic	418 886	5,6	-5,5	8,8	429 682	-6,8	0,2	-83,2	144 547	22,7	35,4	18,3
14 Ene	414 344	6,2	-5,2	9,5	430 271	-6,7	-1,0	-79,9	147 830	23,6	38,4	18,4
<i>Feb</i>	411 167	5,1	-5,1	7,9	431 385	-5,7	-1,0	-75,7	151 396	24,9	39,9	19,7
<i>Mar</i>	412 441	3,3	-6,7	6,1	429 342	-4,9	-1,3	-68,7	154 567	25,2	35,6	21,5
<i>Abr</i>	413 118	4,0	-7,4	7,2	424 357	-4,9	-2,1	-65,1	157 303	25,0	34,8	21,4
<i>May</i>	420 495	5,0	-7,8	8,6	420 721	-5,1	-3,1	-58,0	161 504	27,1	34,6	24,3
<i>Jun</i>	431 023	3,4	-8,0	6,4	415 549	-4,7	-3,6	-44,7	165 535	29,6	31,0	29,0
<i>Jul</i>	430 824	4,8	-8,0	8,2	410 899	-6,4	-5,3	-51,3	168 381	28,0	29,7	27,3
<i>Ago</i>	430 685	5,1	-8,1	8,5	405 771	-7,7	-6,5	-58,9	170 734	28,9	30,0	28,4
<i>Sep</i>	428 398	5,0	-8,6	8,6	402 097	-7,9	-6,6	-67,8	173 058	27,7	29,2	27,1
<i>Oct</i>	427 182	5,3	-8,4	8,9	396 470	-8,8	-7,8	-63,0	174 280	25,1	27,5	24,1
<i>Nov</i>	435 294	5,4	-8,2	8,8	391 843	-9,6	-8,8	-57,1	178 021	25,1	25,6	24,9
<i>Dic</i>	446 304	6,5	-7,7	10,1	388 259	-9,6	-9,1	-44,9	178 915	23,8	24,6	23,5
15 Ene	446 657	7,8	-7,5	11,6	383 837	-10,8	-10,2	-50,5	183 350	24,0	22,0	24,8
<i>Feb</i>	448 895	9,2	-7,3	13,3	379 557	-12,0	-11,3	-53,7	189 770	25,3	20,1	27,5
<i>Mar</i>	451 022	9,4	-6,8	13,3	372 243	-13,3	-12,5	-55,6	195 110	26,2	16,8	30,0

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. Incluye sociedades de inversión de capital variable (SICAV).
- c. Cuentas corrientes, cuentas de ahorro y depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses.
- d. Depósitos con preaviso a más de tres meses y depósitos a plazo.
- e. La serie incluye las antiguas categorías FIAMM y FIM de renta fija en euros.

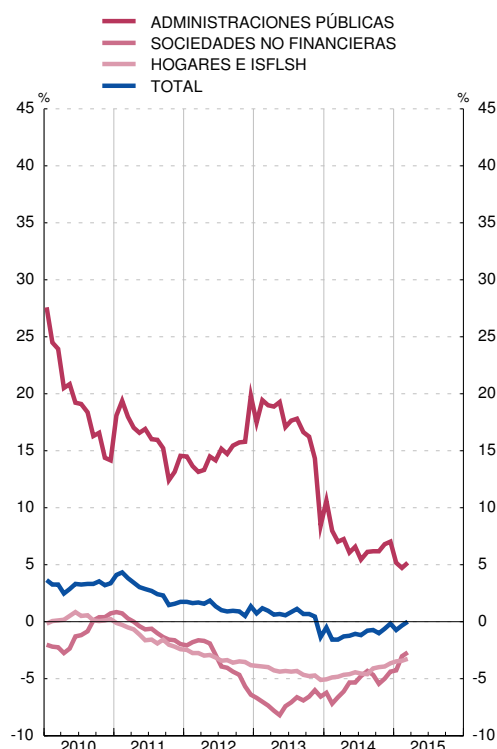
8.5. FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

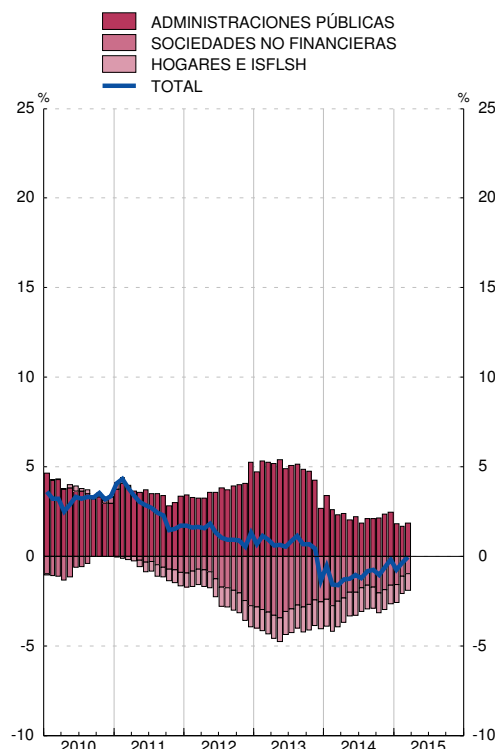
Millones de euros y porcentajes

	Total				Tasa interanual							Contribución a la tasa del total					
	Saldo	Flujo efectivo	Tasa interanual	Administraciones Públicas (b)	Sociedades no financieras y hogares e ISFLSH					Administraciones Públicas (b)	Sociedades no financieras y hogares e ISFLSH						
					Por sectores		Por instrumentos				Por sectores		Por instrumentos				
					Sociedades no financieras	Hogares e ISFLSH	Prést. de ent. de crto fondos titul. y SGA(c)	Valores distintos de acciones	Préstamos del exterior		Sociedades no financieras	Hogares e ISFLSH	Prést. de ent. de crédito y fondos tituliz.	Valores distintos de acciones	Préstamos del exterior		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
12	2 804 707	37 451	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	2 742 461	-38 141	-1,4	8,4	-5,9	-6,6	-5,1	-7,1	3,8	-1,8	2,7	-4,0	-2,5	-1,5	-4,0	0,1	-0,2
14	P 2 731 157	-4 672	-0,2	7,0	-4,1	-4,4	-3,7	-5,3	1,9	0,5	2,5	-2,6	-1,6	-1,0	-2,7	0,1	0,0
13 Dic	2 742 461	-20 434	-1,4	8,4	-5,9	-6,6	-5,1	-7,1	3,8	-1,8	2,7	-4,0	-2,5	-1,5	-4,0	0,1	-0,2
14 Ene	2 779 607	11 549	-0,5	10,6	-5,7	-6,3	-5,1	-7,0	2,5	-1,1	3,4	-3,9	-2,4	-1,5	-3,9	0,1	-0,1
Feb	2 770 839	-6 518	-1,6	8,0	-6,2	-7,2	-4,9	-7,2	-1,5	-2,0	2,6	-4,2	-2,7	-1,4	-3,9	-0,0	-0,2
Mar	2 763 372	-1 007	-1,6	7,0	-5,9	-6,6	-4,8	-7,2	-0,2	-0,2	2,3	-3,9	-2,5	-1,4	-3,9	-0,0	-0,0
Abr	P 2 752 493	-10 305	-1,3	7,2	-5,5	-6,1	-4,6	-6,9	-0,7	0,9	2,4	-3,7	-2,3	-1,4	-3,7	-0,0	0,1
May	P 2 761 680	10 440	-1,3	6,1	-5,0	-5,3	-4,6	-6,4	1,0	1,1	2,1	-3,3	-2,0	-1,3	-3,4	0,0	0,1
Jun	P 2 768 996	10 597	-1,0	6,5	-5,0	-5,4	-4,4	-6,4	2,7	0,8	2,2	-3,3	-2,0	-1,3	-3,4	0,1	0,1
Jul	P 2 751 973	-15 145	-1,2	5,5	-4,7	-4,8	-4,5	-6,5	-0,3	4,3	1,9	-3,1	-1,8	-1,3	-3,5	-0,0	0,4
Ago	P 2 752 167	1 009	-0,8	6,1	-4,4	-4,3	-4,6	-6,5	0,1	5,3	2,1	-2,9	-1,6	-1,3	-3,4	0,0	0,5
Sep	P 2 754 695	5 326	-0,8	6,1	-4,4	-4,7	-4,1	-6,3	3,2	3,4	2,1	-2,9	-1,7	-1,2	-3,3	0,1	0,3
Oct	P 2 737 988	-12 944	-1,0	6,2	-4,8	-5,5	-4,0	-6,4	1,5	2,0	2,1	-3,1	-2,0	-1,1	-3,4	0,0	0,2
Nov	P 2 746 511	10 638	-0,6	6,8	-4,5	-5,0	-3,9	-6,0	1,7	1,2	2,4	-3,0	-1,8	-1,1	-3,1	0,0	0,1
Dic	P 2 731 157	-8 312	-0,2	7,0	-4,1	-4,4	-3,7	-5,3	1,9	0,5	2,5	-2,6	-1,6	-1,0	-2,7	0,1	0,0
15 Ene	A 2 715 443	-4 113	-0,7	5,1	-4,0	-4,3	-3,5	-5,2	2,2	0,6	1,8	-2,6	-1,6	-1,0	-2,7	0,1	0,1
Feb	A 2 723 963	3 769	-0,4	4,7	-3,2	-3,0	-3,4	-4,6	9,2	0,5	1,7	-2,1	-1,1	-1,0	-2,4	0,3	0,0
Mar	A 2 729 285	8 211	-0,0	5,2	-3,0	-2,7	-3,3	-4,1	8,1	-0,2	1,9	-1,9	-1,0	-0,9	-2,1	0,2	-0,0

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).

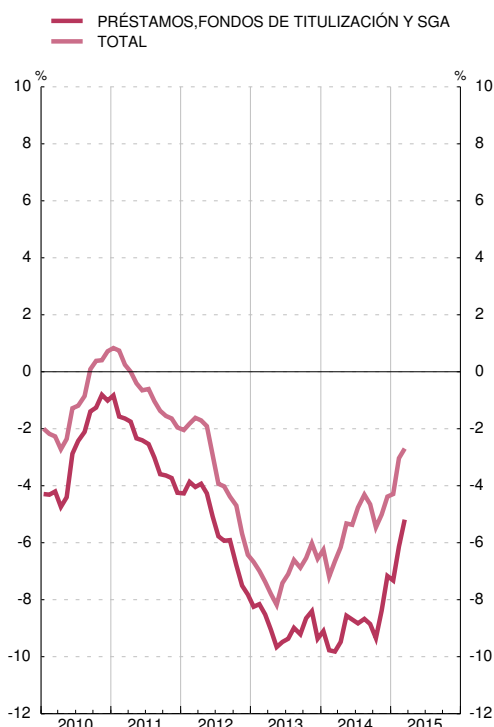
8.6. FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

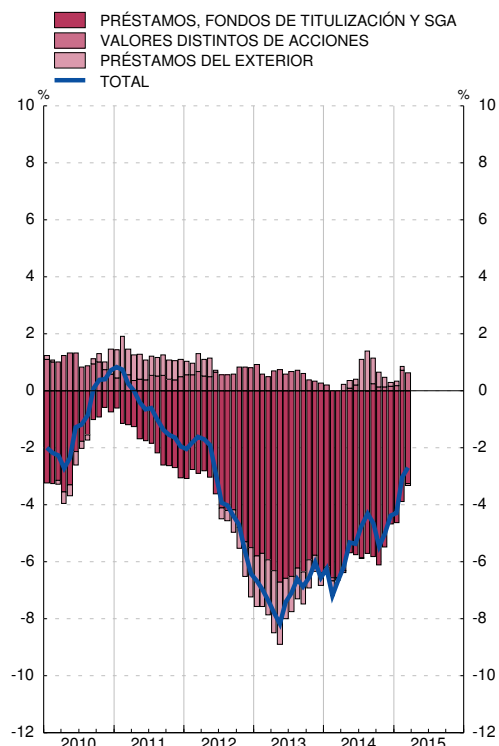
Millones de euros y porcentajes

	Total			Préstamos de entidades de crédito residentes, préstamos titulizados fuera del balance y prtmos. 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 inter-anual	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	del cual		Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	Saldo	Tasa inter-anual		Contribución a la tasa del total
							Saldo	Emisiones de filial. financ. resid.						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
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	993 308	-71 010	-6,6	646 868	-9,4	-6,4	80 615	60 529	3,8	0,3	265 826	-1,8	-0,5	37 970
14	P 948 943	-43 615	-4,4	579 133	-7,2	-4,7	82 137	61 051	1,9	0,2	287 673	0,5	0,1	34 753
13 Dic	993 308	-18 410	-6,6	646 868	-9,4	-6,4	80 615	60 529	3,8	0,3	265 826	-1,8	-0,5	37 970
14 Ene	1 016 115	-3 061	-6,3	641 675	-9,1	-6,2	81 159	60 507	2,5	0,2	293 281	-1,1	-0,3	38 058
Feb	1 002 139	-12 010	-7,2	633 766	-9,8	-6,6	76 767	56 448	-1,5	-0,1	291 606	-2,0	-0,5	37 666
Mar	996 032	-246	-6,6	627 624	-9,8	-6,6	78 193	56 529	-0,2	-0,0	290 215	-0,2	-0,1	37 454
Abr	P 995 096	-639	-6,1	623 693	-9,5	-6,3	78 993	56 673	-0,7	-0,0	292 410	0,9	0,2	37 717
May	P 992 501	-1 769	-5,3	618 778	-8,6	-5,7	81 293	58 204	1,0	0,1	292 431	1,1	0,3	37 609
Jun	P 985 921	-3 776	-5,4	612 657	-8,7	-5,8	81 763	58 719	2,7	0,2	291 501	0,8	0,2	37 630
Jul	P 983 943	-498	-4,8	605 237	-8,8	-5,9	80 413	57 577	-0,3	-0,0	298 293	4,3	1,1	37 153
Ago	P 984 316	718	-4,3	599 243	-8,7	-5,7	80 584	57 711	0,1	0,0	304 488	5,3	1,4	36 745
Sep	P 977 935	-4 277	-4,7	594 347	-8,8	-5,8	83 373	60 031	3,2	0,2	300 215	3,4	0,9	36 695
Oct	P 967 551	-7 378	-5,5	585 674	-9,3	-6,1	82 645	60 639	1,5	0,1	299 232	2,0	0,5	36 335
Nov	P 966 268	490	-5,0	587 737	-8,4	-5,5	82 604	60 687	1,7	0,1	295 926	1,2	0,3	35 919
Dic	P 948 943	-11 167	-4,4	579 133	-7,2	-4,7	82 137	61 051	1,9	0,2	287 673	0,5	0,1	34 753
15 Ene	A 934 480	-3 120	-4,3	572 148	-7,3	-4,6	82 913	60 224	2,2	0,2	279 419	0,6	0,2	33 313
Feb	A 940 656	1 194	-3,0	572 786	-6,1	-3,9	83 858	60 751	9,2	0,7	284 012	0,5	0,1	33 224
Mar	A 941 664	3 298	-2,7	573 038	-5,2	-3,3	84 499	60 273	8,1	0,6	284 127	-0,2	-0,1	32 858

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).

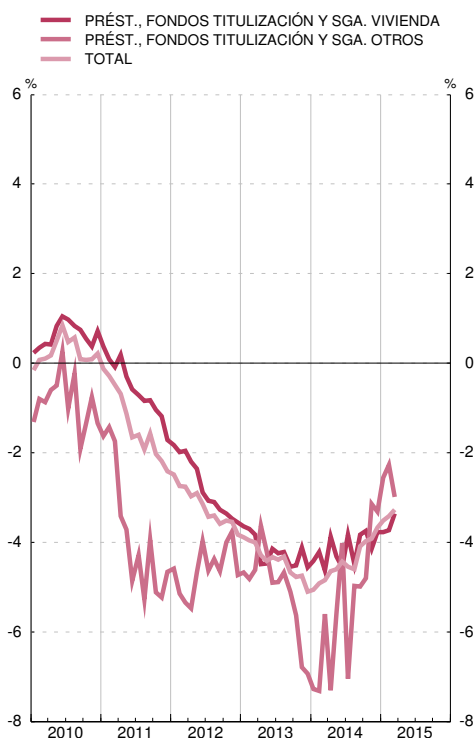
8.7. FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

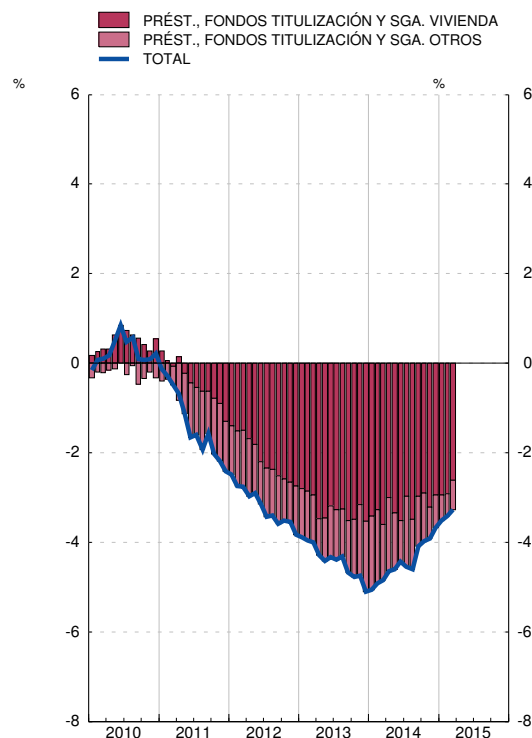
Millones de euros y porcentajes

	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 inter-anual	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	Vivienda	Otros
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
12	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
14	748 357	-28 743	-3,7	585 250	-3,8	-2,9	163 108	-3,3	-0,7	5 480	502
13 Dic	782 982	-10 427	-5,1	610 846	-4,6	-3,5	172 136	-6,9	-1,6	6 451	450
14 Ene	778 371	-4 341	-5,1	608 438	-4,4	-3,4	169 933	-7,3	-1,6	5 948	444
<i>Feb</i>	774 644	-3 442	-4,9	606 754	-4,2	-3,3	167 889	-7,3	-1,7	6 059	444
<i>Mar</i>	771 507	-2 539	-4,8	602 406	-4,6	-3,6	169 101	-5,6	-1,3	5 982	437
<i>Abr</i>	P 768 705	-2 523	-4,6	605 791	-3,9	-3,0	162 914	-7,3	-1,6	5 873	488
<i>May</i>	P 766 449	-1 829	-4,6	600 439	-4,3	-3,3	166 010	-5,6	-1,3	5 815	491
<i>Jun</i>	P 770 479	4 506	-4,4	597 839	-4,6	-3,5	172 640	-4,0	-0,9	5 562	669
<i>Jul</i>	P 761 785	-8 296	-4,5	600 163	-3,8	-3,0	161 621	-7,0	-1,6	5 534	632
<i>Ago</i>	P 757 828	-3 487	-4,6	593 635	-4,5	-3,5	164 193	-5,0	-1,1	5 489	572
<i>Sep</i>	P 756 457	-677	-4,1	591 265	-3,8	-3,0	165 192	-5,0	-1,1	5 434	568
<i>Oct</i>	P 753 553	-2 147	-4,0	589 337	-3,7	-2,9	164 215	-4,8	-1,1	5 352	588
<i>Nov</i>	P 757 297	4 087	-3,9	587 387	-4,1	-3,2	169 910	-3,1	-0,7	5 301	572
<i>Dic</i>	P 748 357	-8 055	-3,7	585 250	-3,8	-2,9	163 108	-3,3	-0,7	5 480	502
15 Ene	A 745 217	-2 883	-3,5	582 922	-3,8	-2,9	162 295	-2,6	-0,6	5 404	483
<i>Feb</i>	A 742 439	-2 545	-3,4	581 652	-3,7	-2,9	160 787	-2,3	-0,5	5 514	365
<i>Mar</i>	A 740 470	-1 370	-3,3	579 716	-3,3	-2,6	160 754	-3,0	-0,7	5 441	352

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).

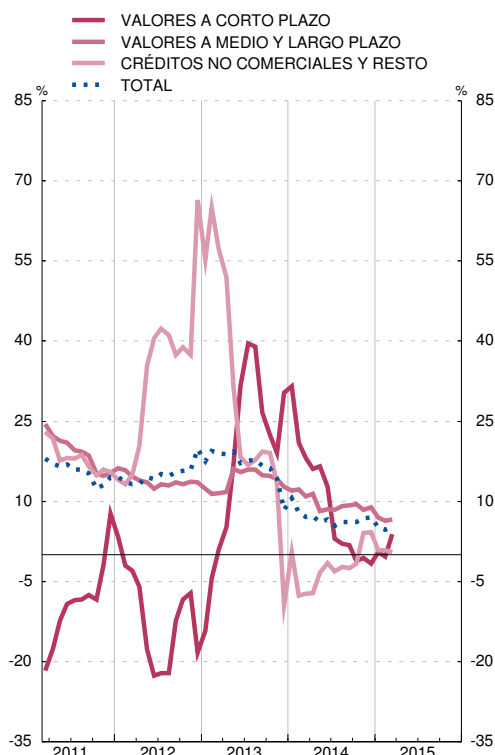
8.8. FINANCIACIÓN BRUTA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS RESIDENTES EN ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

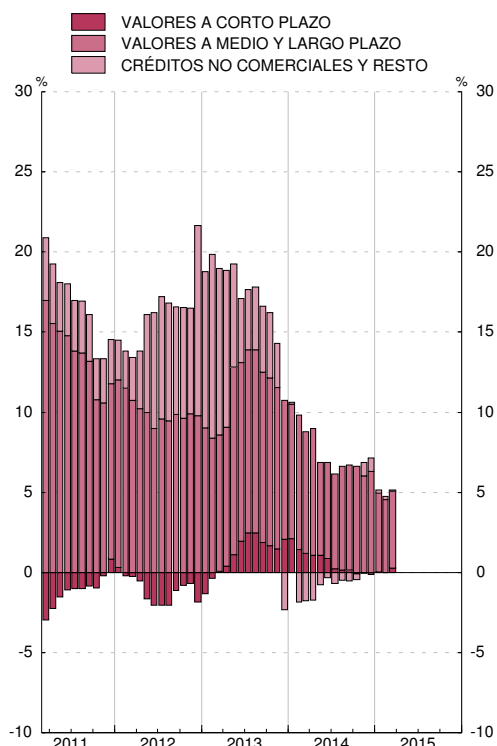
Millones de euros y porcentajes

	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
10	649 259	80 559	14,2	68 929	-17 466	-20,2	-3,1	465 297	79 014	20,5	13,9	115 033	19 010	19,8	3,3
11	743 531	94 272	14,5	74 185	5 257	7,6	0,8	536 514	71 217	15,3	11,0	132 831	17 798	15,5	2,7
12	890 978	147 447	19,8	60 576	-13 609	-18,3	-1,8	609 311	72 797	13,6	9,8	221 090	88 259	66,4	11,9
13	P 966 170	75 193	8,4	78 977	18 400	30,4	2,1	686 769	77 458	12,7	8,7	200 424	-20 666	-9,3	-2,3
13 Oct	P 957 830	-3 402	16,2	75 624	2 869	22,4	1,7	672 784	-5 235	14,7	10,5	209 422	-1 037	19,1	4,1
Nov	P 957 767	-63	14,3	77 512	1 888	19,1	1,5	682 652	9 868	14,1	10,1	197 603	-11 820	13,3	2,8
Dic	P 966 170	8 404	8,4	78 977	1 464	30,4	2,1	686 769	4 118	12,7	8,7	200 424	2 822	-9,3	-2,3
14 Ene	P 985 121	18 951	10,6	78 615	-361	31,6	2,1	697 604	10 835	12,0	8,4	208 902	8 477	0,5	0,1
Feb	P 994 056	8 934	8,0	76 530	-2 086	21,0	1,4	710 584	12 980	12,2	8,4	206 942	-1 959	-7,7	-1,9
Mar	P 995 834	1 778	7,0	72 474	-4 055	18,1	1,2	716 487	5 903	11,0	7,6	206 872	-70	-7,3	-1,8
Abr	P 988 692	-7 142	7,2	70 736	-1 738	16,1	1,1	711 557	-4 930	11,4	7,9	206 398	-474	-7,2	-1,7
May	P 1 002 729	14 038	6,1	71 667	931	16,5	1,1	725 035	13 478	8,1	5,8	206 027	-371	-3,4	-0,8
Jun	P 1 012 596	9 867	6,5	74 652	2 985	12,7	0,9	730 181	5 146	8,5	6,0	207 763	1 736	-1,5	-0,3
Jul	P 1 006 246	-6 351	5,5	73 032	-1 620	3,0	0,2	728 613	-1 568	8,4	5,9	204 601	-3 162	-3,1	-0,7
Ago	P 1 010 023	3 777	6,1	72 271	-761	2,1	0,2	733 324	4 711	9,2	6,5	204 428	-173	-2,2	-0,5
Sep	P 1 020 303	10 280	6,1	74 078	1 806	1,8	0,1	741 029	7 705	9,3	6,6	205 197	769	-2,5	-0,5
Oct	P 1 016 884	-3 419	6,2	74 759	681	-1,1	-0,1	736 145	-4 884	9,4	6,6	205 980	784	-1,6	-0,4
Nov	P 1 022 946	6 062	6,8	77 028	2 269	-0,6	-0,1	740 269	4 124	8,4	6,0	205 649	-331	4,1	0,8
Dic	P 1 033 857	10 910	7,0	77 611	583	-1,7	-0,1	747 490	7 221	8,8	6,3	208 755	3 106	4,2	0,9
15 Ene	A 1 035 747	1 891	5,1	78 991	1 380	0,5	0,0	746 115	-1 375	7,0	4,9	210 641	1 886	0,8	0,2
Feb	A 1 040 868	5 121	4,7	76 299	-2 691	-0,3	-0,0	755 915	9 800	6,4	4,6	208 654	-1 988	0,8	0,2
Mar	A 1 047 151	6 283	5,2	75 220	-1 079	3,8	0,3	764 172	8 257	6,7	4,8	207 758	-895	0,4	0,1

FINANCIACIÓN BRUTA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS
Tasas de variación interanual



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



FUENTE: BE.

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

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

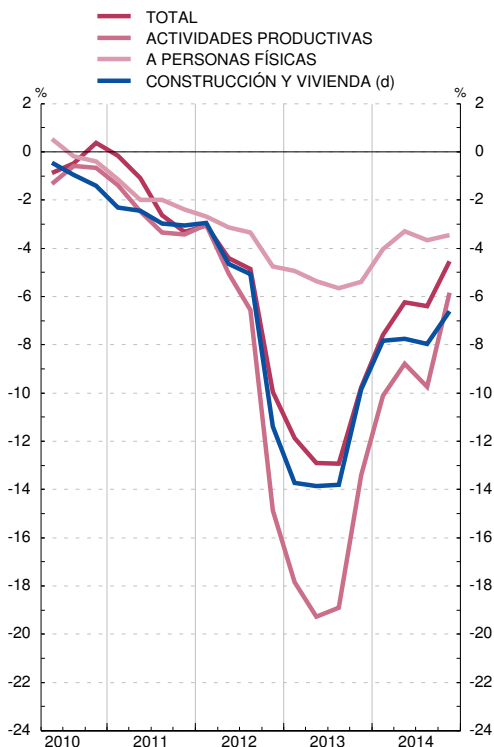
8.9. CRÉDITO DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y EFC A OTROS SECTORES RESIDENTES. DETALLE POR FINALIDADES

■ Serie representada gráficamente.

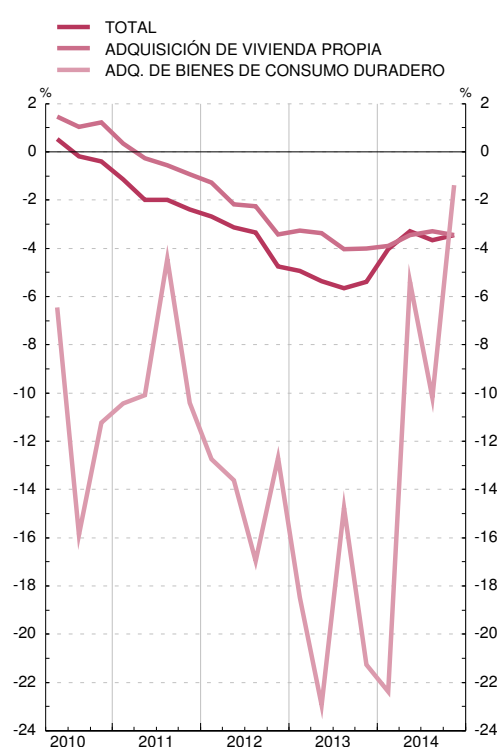
Millones de euros y porcentajes

	Total (a)	Financiación de actividades productivas					Otras financ.a personas físicas por func. de gasto					Financiación a instituciones privadas sin fines de lucro	Sin clasificar	Pro memoria: construcción y vivienda (d)		
		Total	Agricultura, ganadería y pesca	Industria (excepto construcción)	Construcción	Servicios	Total	Adquisición y rehab. de vivienda propia	Bienes de consumo duradero	Resto (b)						
											Del cual				Servicios inmobiliarios	Del cual
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		
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 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 I	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 I	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 I	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	1 423 178	693 553	17 571	110 307	55 436	510 239	161 218	713 717	595 437	573 393	25 321	92 959	6 376	9 532	812 091	
III	1 386 860	671 336	17 793	108 673	53 403	491 467	156 197	697 741	586 086	564 252	24 459	87 196	6 972	10 811	795 686	
IV	P1 380 222	674 082	17 693	112 271	49 754	494 364	150 328	690 203	579 823	558 003	29 252	81 128	5 962	9 976	779 905	

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.

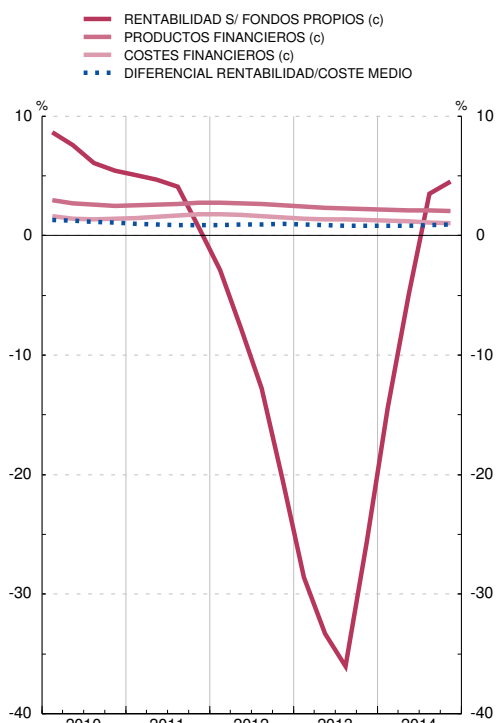
d. Comprende: construcción, actividades inmobiliarias y adquisición y rehabilitación de viviendas.

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

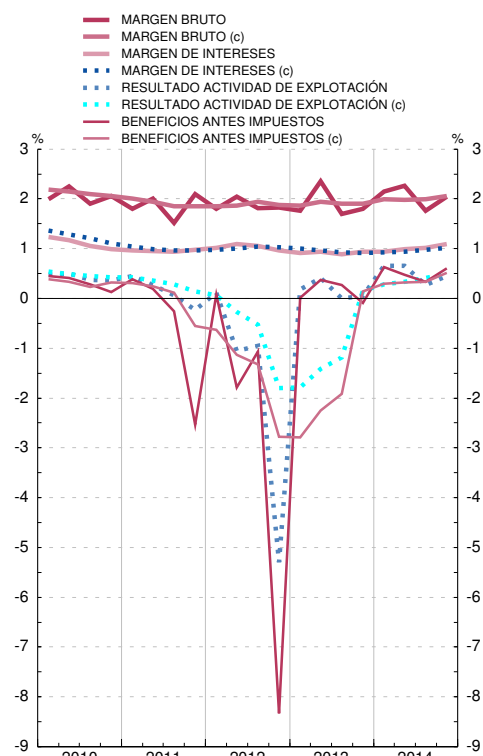
■ Serie representada gráficamente.

	En porcentaje sobre el balance medio ajustado										En porcentaje					
	1	2	3	4	5	6	7		8	9	10	11	12	13	14	15
							Del cual	Otros resultados de explotación								
Productos financieros	Costes	Margen de intereses	Rendimiento instru. cap. y otros ptos. y gastos	Margen bruto	Gastos de explotación	De personal	Otros resultados de explotación	Resultado de la actividad de explotación	Resto de productos y costes	Benefic. antes de impuest. (cont. hasta 1991)	Rentabilidad media de Fondos propios (a)	Rentabilidad media de operac. activas (b)	Coste medio de operaciones pasivas (b)	Diferencia (13-14)		
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	
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	
III	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	
III	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	
III	2,0	1,0	1,0	0,7	1,8	1,0	0,5	0,5	0,3	0,2	0,3	4,1	2,2	1,3	0,9	
IV	2,0	0,9	1,1	1,0	2,0	1,0	0,5	0,6	0,4	-0,1	0,6	6,2	2,2	1,2	0,9	

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.

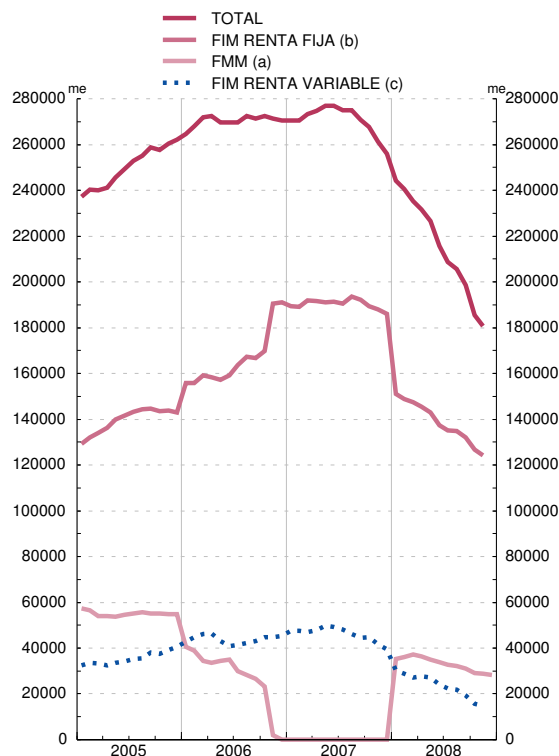
8.11. FONDOS DE INVERSIÓN EN VALORES MOBILIARIOS, RESIDENTES EN ESPAÑA: DETALLE POR VOCACIÓN

■ Serie representada gráficamente.

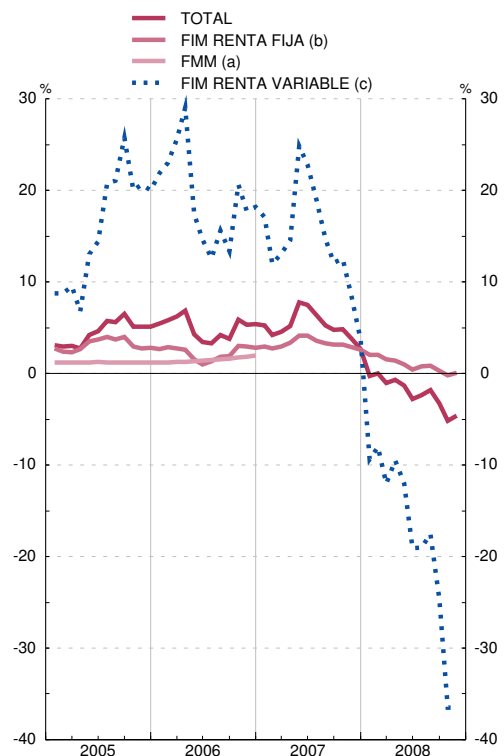
Millones de euros y porcentajes

	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.

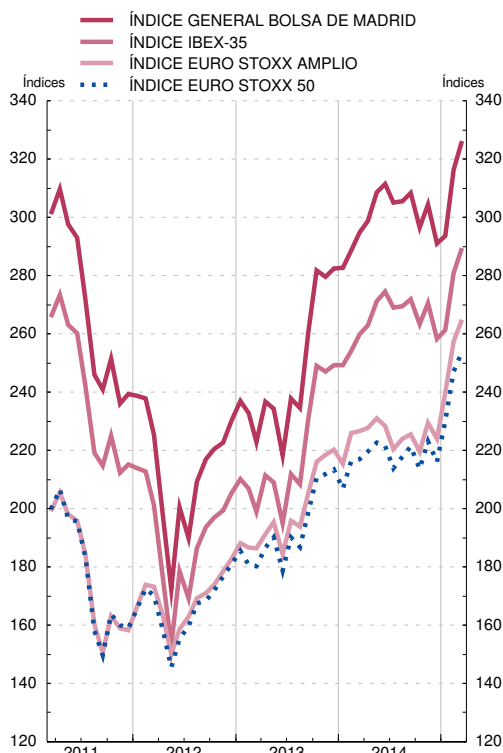
8.12. ÍNDICES DE COTIZACIÓN DE ACCIONES Y CONTRATACIÓN DE MERCADOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

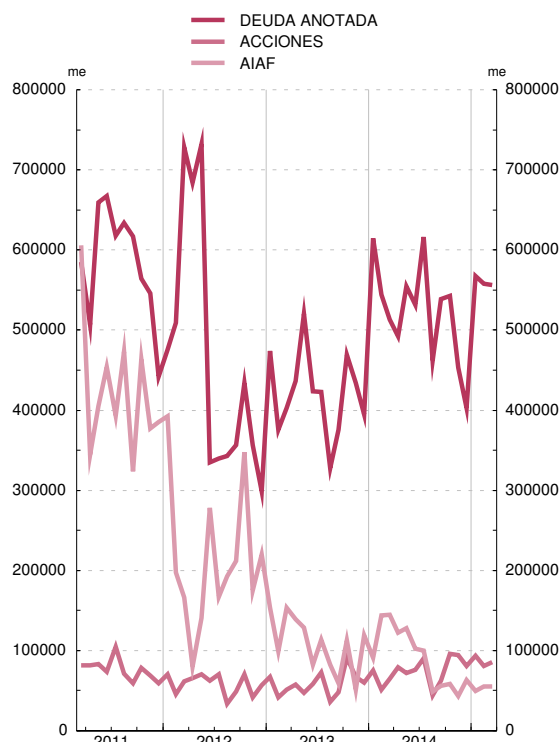
Índices, millones de euros y miles de contratos

	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
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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	1 073,64	10 529,84	320,84	3 167,93	884 349	38 114	6 267 303	1 099 992	-	26 367	-	7 236
15	A 1 117,36	11 029,43	362,32	3 547,62	260 558	9 328	1 681 328	159 734	-	5 225	-	1 951
13 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	1 062,15	10 477,80	313,30	3 113,32	95 633	3 425	543 022	58 337	...	2 550	...	875
Nov	1 090,60	10 770,70	327,56	3 250,93	94 176	2 743	452 975	42 990	...	2 165	...	622
Dic	1 042,46	10 279,50	319,67	3 146,43	80 799	3 764	403 149	62 765	...	2 960	...	630
15 Ene	1 051,80	10 403,30	342,26	3 351,44	93 850	2 489	567 722	49 790	...	1 626	...	771
Feb	1 132,91	11 178,30	367,25	3 599,00	80 983	2 735	557 632	55 109	...	1 503	...	567
Mar	P 1 168,87	11 521,10	377,92	3 697,38	85 725	4 104	555 974	54 835	...	2 095	...	613

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)

8.13. OTRAS ENTIDADES FINANCIERAS (a): BALANCE FINANCIERO CONSOLIDADO (b)

■ Serie representada gráficamente.

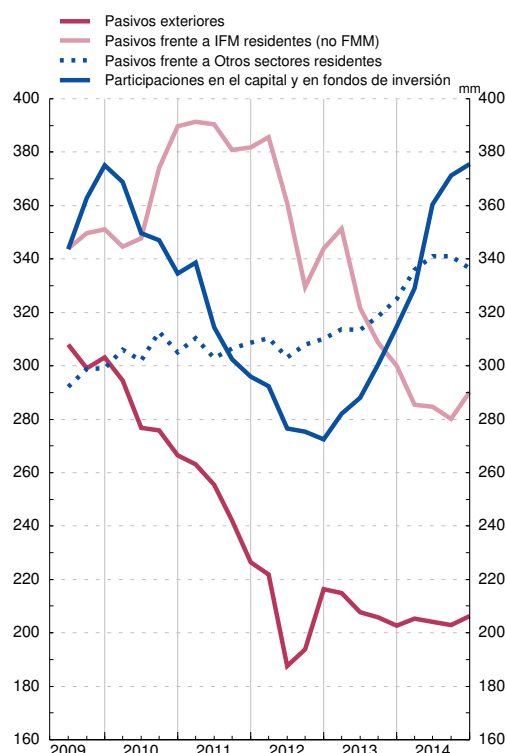
Miles de millones de Euros

	Activos financieros netos 1=2+5+8+11-14-15	Activos financieros exteriores netos		Activos financieros netos frente a las Administraciones públicas residentes			Activos financieros netos frente a Instituciones financieras monetarias residentes (c)			Activos financieros netos frente a Otros sectores residentes (d)			Participaciones en el capital y en Fondos de inversión	Otros pasivos (neto)	Pro memoria: Activos financieros totales 16=3+6+9+12	
		Neto	Activo	Activo	Pasivo	Neto	Activo	Pasivo	Neto	Activo	Pasivo	Neto				Activo	Pasivo
06	13	26	330	304	61	61	-	418	484	66	-26	247	273	487	-22	1 121
07	8	-44	315	359	56	56	-	501	663	162	-21	268	289	504	-20	1 301
08	26	-73	252	325	59	60	2	441	739	298	-96	190	286	318	-14	1 240
09	31	-30	273	303	72	75	3	409	760	351	-62	237	299	375	-16	1 346
11 /	38	-39	224	263	99	102	3	374	765	391	-83	227	310	339	-26	1 318
II	35	-48	207	255	106	109	3	367	758	390	-94	209	303	314	-19	1 283
III	36	-42	200	242	112	115	3	358	739	381	-104	202	307	302	-14	1 256
IV	41	-38	188	226	120	122	1	350	732	382	-107	201	309	296	-12	1 243
12 /	45	-35	187	222	120	120	-	346	732	386	-113	198	310	292	-19	1 236
II	57	-6	181	188	119	119	-	320	681	361	-117	186	303	277	-18	1 168
III	36	-15	178	194	124	124	-	313	642	329	-124	184	308	275	-14	1 129
IV	15	-37	179	216	126	127	1	282	626	344	-100	211	310	273	-17	1 142
13 /	15	-34	181	215	131	133	2	275	626	351	-95	219	314	282	-19	1 159
II	7	-28	180	208	138	139	2	263	584	322	-96	218	313	288	-19	1 121
III	3	-22	184	206	143	145	2	261	570	309	-97	221	318	300	-18	1 120
IV	-10	-16	187	203	152	154	2	252	552	300	-103	222	325	315	-19	1 115
14 /	-18	-8	197	205	161	162	2	256	541	285	-118	218	336	329	-20	1 119
II	-13	4	209	204	165	167	2	268	553	285	-110	232	341	360	-19	1 159
III	-24	15	218	203	163	165	2	257	537	280	-109	232	341	371	-21	1 151
IV	-32	16	222	206	163	165	2	250	540	290	-107	230	336	376	-21	1 157

ACTIVOS FINANCIEROS



PASIVOS



FUENTE: Cuentas financieras de la economía española

(a) Constituido por Fondos de inversión (Instituciones de inversión colectiva incluidos los Fondos monetarios), Instituciones financieras de ámbito limitado y prestamistas de dinero, Empresas de seguros y Fondos de pensiones, Otros intermediarios financieros y Auxiliares financieros

(b) La consolidación se refiere a la compensación de las posiciones activas y pasivas (intra-sectoriales) entre las entidades que conforman un sector económico o agrupación de sectores económicos, en este caso, las incluidas en la agrupación institucional Otras entidades financieras

(c) Excepto Fondos del mercado monetario que en este indicador están incluidos entre las entidades que constituyen la agrupación institucional Otras entidades financieras

(d) Empresas no financieras, Hogares e Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares

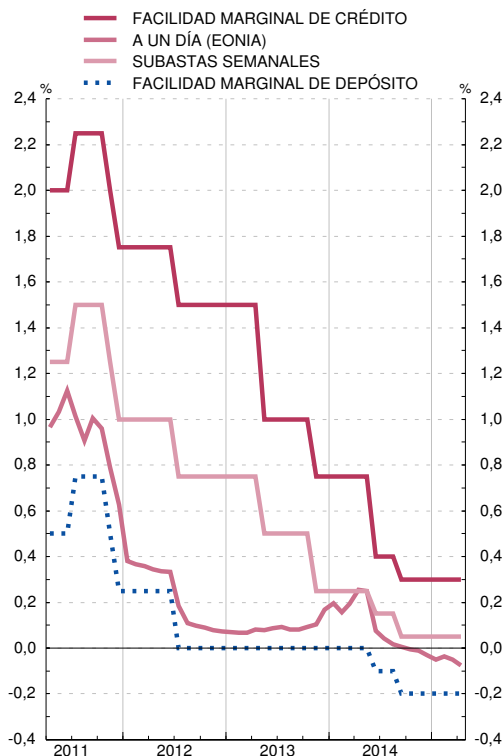
9.1. TIPOS DE INTERÉS. EUROSISTEMA Y MERCADO DE DINERO. ZONA DEL EURO Y SEGMENTO ESPAÑOL

■ Serie representada gráficamente.

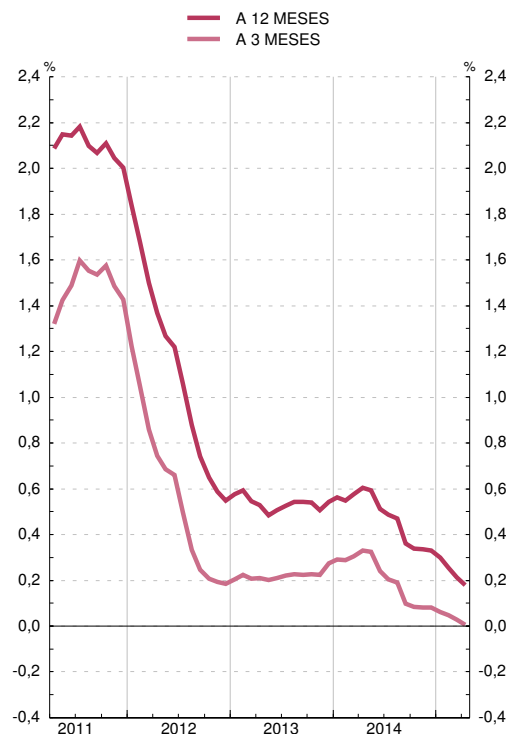
Medias de datos diarios. Porcentajes

	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	Depósitos no transferibles					Operaciones temporales con deuda pública			
										Día a día	A un mes	A tres meses	A seis meses	A un año	Día a día	A un mes	A tres meses	A un año
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	
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	0,05	0,05	0,30	-0,20	0,095	0,13	0,21	0,31	0,48	0,11	0,18	0,45	-	0,55	0,09	0,14	0,24	-
15	A 0,05	0,05	0,30	-0,20	-0,053	-0,01	0,04	0,11	0,24	-0,04	0,05	0,20	-	-	-0,07	0,00	0,04	0,17
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	0,254	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	0,30	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	-
Nov	0,05	0,05	0,30	-0,20	-0,012	0,01	0,08	0,18	0,34	0,02	0,06	0,37	-	-	-0,01	0,06	0,12	-
Dic	0,05	0,05	0,30	-0,20	-0,030	0,02	0,08	0,18	0,33	0,01	0,04	0,22	-	-	-0,03	0,14	0,30	-
15 Ene	0,05	0,05	0,30	-0,20	-0,051	0,01	0,06	0,15	0,30	-0,04	0,04	-	-	-	-0,07	0,01	0,08	0,17
Feb	0,05	0,05	0,30	-0,20	-0,036	0,00	0,05	0,13	0,26	-0,00	0,07	0,20	-	-	-0,02	0,04	0,04	-
Mar	0,05	0,05	0,30	-0,20	-0,050	-0,01	0,03	0,10	0,21	-0,03	0,05	-	-	-	-0,06	0,00	0,06	-
Abr	0,05	0,05	0,30	-0,20	-0,074	-0,03	0,00	0,07	0,18	-0,07	0,03	-	-	-	-0,14	-0,03	-0,03	-

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.

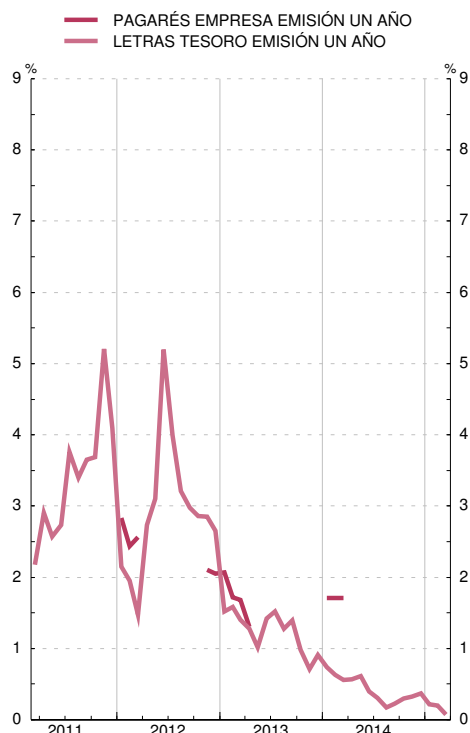
9.2. TIPOS DE INTERÉS. MERCADOS DE VALORES ESPAÑOLES A CORTO Y A LARGO PLAZO

■ Serie representada gráficamente.

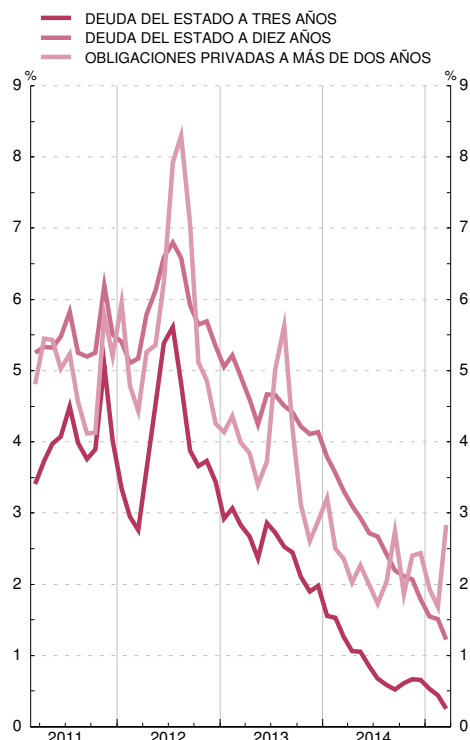
Porcentajes

	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		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
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	0,43	0,41	1,71	0,97	1,01	1,52	2,73	3,62	3,77	0,92	2,72	2,30	
15	0,16	0,13	-	0,73	0,40	0,50	1,44	2,07	2,62	0,40	1,42	2,16	
13 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	
Nov	0,32	0,31	-	0,72	0,68	1,08	2,15	-	3,47	0,67	2,07	2,40	
Dic	0,37	0,35	-	0,66	0,60	0,90	1,75	-	-	0,66	1,79	2,44	
15 Ene	0,22	0,19	-	0,77	0,58	0,87	1,66	2,28	2,71	0,53	1,54	1,93	
Feb	0,20	0,15	-	0,82	0,41	0,19	1,63	1,94	2,51	0,44	1,51	1,68	
Mar	0,07	0,06	-	0,60	0,20	0,40	1,05	1,98	-	0,25	1,23	2,83	

MERCADO PRIMARIO



MERCADO SECUNDARIO



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

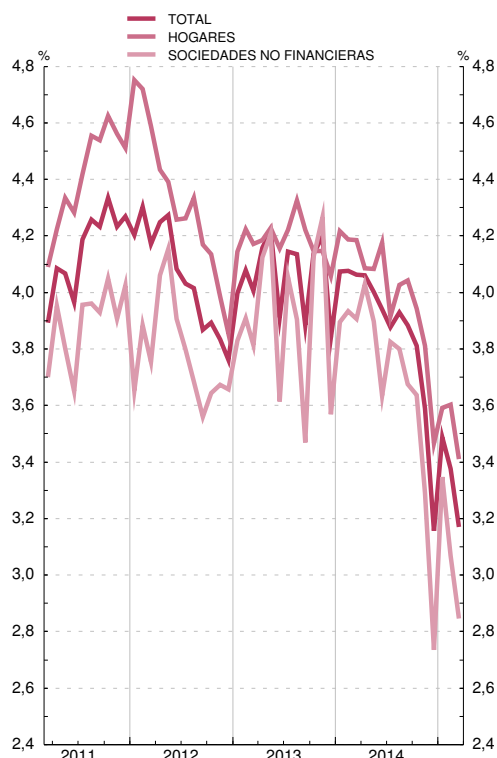
9.3. TIPOS DE INTERÉS DE NUEVAS OPERACIONES. ENTIDADES DE CRÉDITO Y EFC. (CBE 4/2002) NEDD/SDDS (a)

■ Serie representada gráficamente.

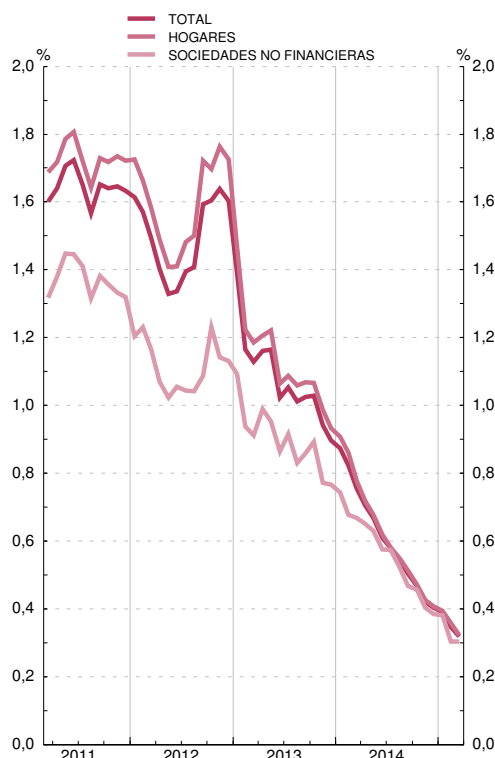
Porcentajes

	Préstamos y créditos (TAE) (b)							Depósitos (TEDR) (b)								
	Tipo sintético (d)	Hogares e ISFLSH			Sociedades no financieras			Tipo sintético (d)	Hogares e ISFLSH				Sociedades no financieras			
		Tipo sintético	Vi-vienda	Consumo y otros fines (e)	Tipo sintético	Hasta 1 millón de euros	Más 1 millón euros (c)		Tipo sintético	A la vista y pre-aviso	Depósitos a plazo	Cesiones temporales	Tipo sintético	A la vista	Depósitos a plazo	Cesiones temporales
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
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	3,16	3,47	2,64	6,41	2,74	4,16	2,08	0,40	0,41	0,17	0,64	0,42	0,39	0,31	0,50	0,46
15	A 3,17	3,41	2,54	6,51	2,85	3,92	2,22	0,32	0,32	0,16	0,49	0,34	0,30	0,26	0,41	0,10
13 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	4,19	3,31	7,28	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	4,06	4,08	3,19	7,36	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	3,17	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	4,18	3,31	7,14	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	3,88	3,92	3,05	7,10	3,83	4,93	2,90	0,58	0,58	0,20	0,92	0,58	0,57	0,39	0,86	0,16
Ago	3,93	4,03	3,07	7,45	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	3,88	4,04	3,10	7,37	3,67	4,54	2,91	0,50	0,51	0,17	0,81	0,60	0,47	0,38	0,62	0,12
Oct	3,81	3,94	3,02	7,21	3,64	4,53	2,74	0,47	0,47	0,17	0,74	0,51	0,46	0,35	0,63	0,15
Nov	3,59	3,81	2,88	7,01	3,29	4,32	2,43	0,42	0,43	0,17	0,66	0,48	0,40	0,35	0,50	0,30
Dic	3,16	3,47	2,64	6,41	2,74	4,16	2,08	0,40	0,41	0,17	0,64	0,42	0,39	0,31	0,50	0,46
15 Ene	3,49	3,59	2,65	6,93	3,35	4,54	2,36	0,39	0,39	0,17	0,61	0,41	0,38	0,33	0,48	0,17
Feb	3,38	3,60	2,67	6,94	3,07	4,22	2,17	0,35	0,36	0,18	0,54	0,33	0,30	0,27	0,37	0,11
Mar	P 3,17	3,41	2,54	6,51	2,85	3,92	2,22	0,32	0,32	0,16	0,49	0,34	0,30	0,26	0,41	0,10

PRÉSTAMOS Y CRÉDITOS TIPOS SINTÉTICOS



DEPÓSITOS TIPOS SINTÉTICOS



FUENTE: BE.

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

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

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

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

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

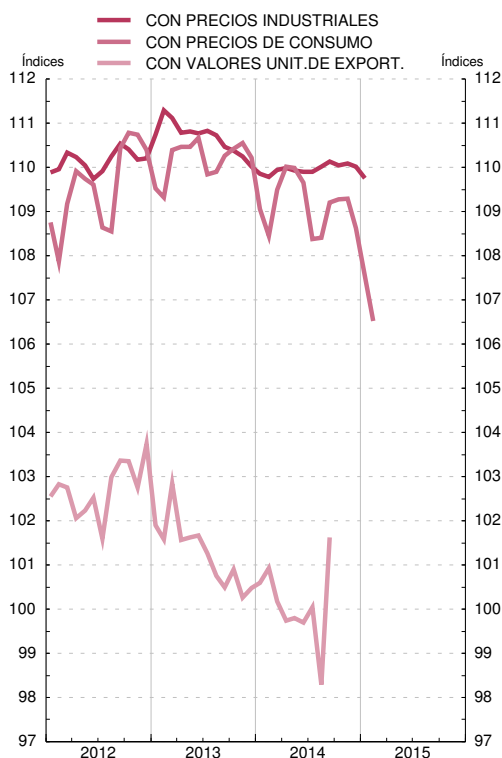
9.4. ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LA UE 28 Y A LA ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

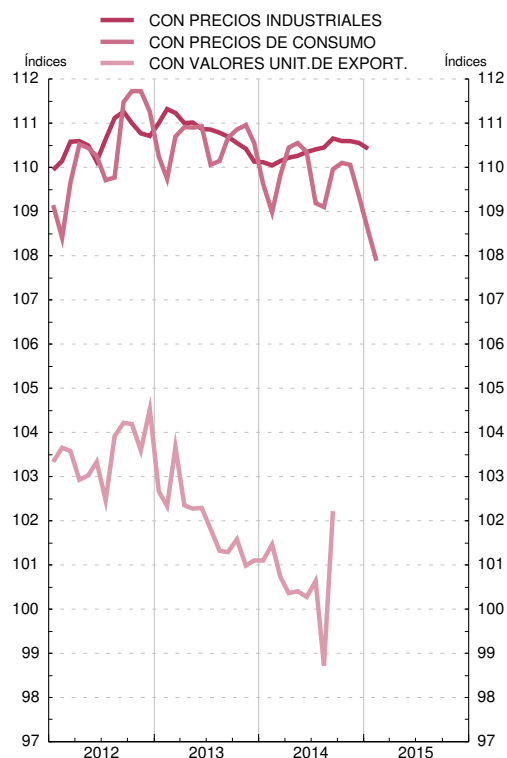
Base 1999 I = 100

	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 costes laborales unitarios de manufacturas (d)	Con valores unitarios de las exportaciones
	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	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
12	110,1	109,6	104,4	102,7	101,4	108,6	108,0	102,9	101,7	110,5	110,3	105,9	119,7	103,6
13	110,7	110,2	102,9	101,3	101,9	108,6	108,1	101,0	99,8	110,7	110,5	103,9	115,9	102,0
14	110,0	109,2	101,3	...	101,7	108,2	107,3	99,6	...	110,4	109,8	102,4	114,9	...
13 II	110,8	110,5	103,0	101,6	101,9	108,8	108,5	101,1	100,2	110,9	110,9	104,1	116,5	102,3
13 III	110,7	110,0	102,6	100,8	102,0	108,5	107,9	100,6	99,3	110,7	110,2	103,5	114,3	101,5
13 IV	110,2	110,4	102,4	100,5	101,9	108,2	108,3	100,5	99,1	110,3	110,7	103,3	116,0	101,2
14 I	109,9	109,0	101,9	100,6	101,9	107,9	107,0	100,0	99,1	110,1	109,5	102,8	114,0	101,1
14 II	109,9	109,9	101,8	99,7	101,7	108,1	108,0	100,0	98,4	110,2	110,4	102,8	115,0	100,3
14 III	110,1	108,7	101,0	100,0	101,6	108,3	106,9	99,4	98,8	110,5	109,4	102,1	114,8	100,5
14 IV	110,2	109,1	100,6	...	101,6	108,5	107,4	99,1	...	110,7	109,8	101,8	115,8	...
15 I	...	107,2	100,2	...	101,1	...	106,0	99,1	...	...	108,5	101,8	114,5	...
14 Jul	109,9	108,4	...	100,0	101,6	108,2	106,7	...	98,9	110,3	109,1	...	...	100,6
14 Ago	110,0	108,4	...	98,3	101,7	108,2	106,6	...	97,1	110,4	109,1	...	...	98,7
14 Sep	110,3	109,2	101,0	101,6	101,6	108,5	107,5	99,4	100,4	110,7	109,9	102,1	114,8	102,2
14 Oct	110,2	109,3	...	...	101,5	108,5	107,6	...	...	110,7	110,1	...	...	...
14 Nov	110,2	109,3	...	...	101,6	108,5	107,6	...	...	110,7	110,0	...	...	...
14 Dic	110,1	108,6	100,6	...	101,6	108,4	106,9	99,1	...	110,6	109,3	101,8	115,8	...
15 Ene	109,9	107,5	...	...	101,5	108,3	106,0	...	...	110,6	108,5	...	...	...
15 Feb	110,1	106,5	...	...	101,1	109,0	105,4	...	...	111,1	107,8	...	...	...
15 Mar	...	107,4	...	...	100,8	...	106,6	...	...	...	108,9	...	...	...
15 Abr	...	...	...	...	100,7	...	...	...	...	...	...	...	...	...

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 2010. Fuente INE.

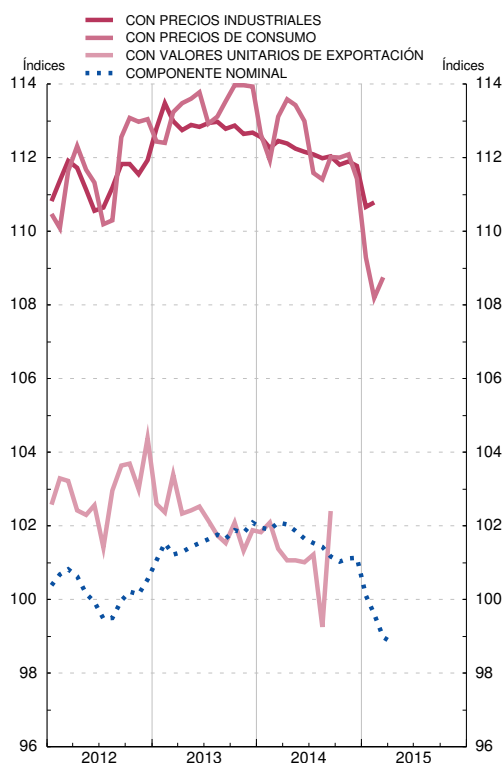
9.5. ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LOS PAÍSES DESARROLLADOS Y A LOS PAÍSES INDUSTRIALIZADOS

■ Serie representada gráficamente.

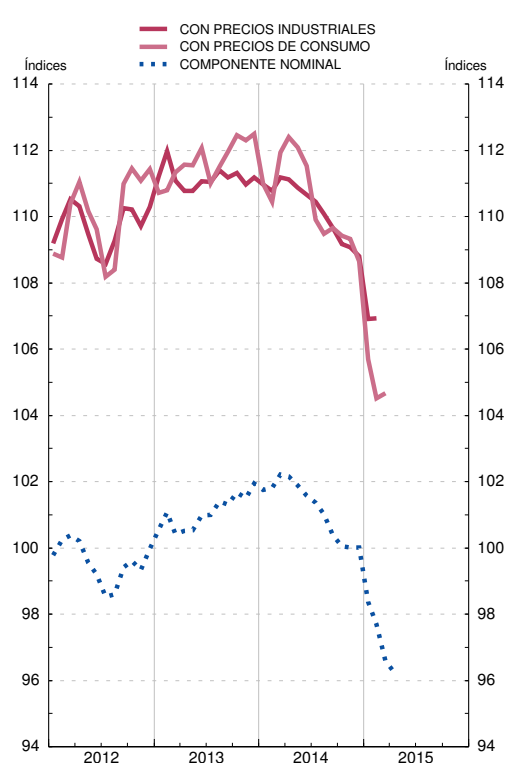
Base 1999 I = 100

	Frente a los países desarrollados									Frente a los países industrializados				
	Total (a)				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 manufac- tas(d)	Con valores unitarios de las exporta- ciones		Con precios industriales	Con precios consumo	Con costes laborales unitarios de manufac- tas(d)	Con valores unitarios de las exporta- ciones	Con precios indus- triales	Con precios consumo		Con precios indus- triales	Con precios consumo
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
12	111,4	111,6	120,7	103,0	100,2	111,2	111,4	120,5	103,3	109,7	110,0	99,6	110,2	110,5
13	112,9	113,4	118,7	102,2	101,6	111,1	111,6	116,9	101,1	111,2	111,7	101,1	110,0	110,5
14	112,1	112,4	117,8	...	101,6	110,4	110,6	116,0	...	110,2	110,5	101,2	108,9	109,2
13 II	112,8	113,6	119,2	102,4	101,4	111,3	112,0	117,5	101,5	110,9	111,7	100,7	110,1	111,0
13 III	112,9	113,2	117,0	101,8	101,7	111,0	111,3	115,1	100,6	111,2	111,5	101,2	109,9	110,1
13 IV	112,7	114,0	118,9	101,8	101,9	110,6	111,8	116,7	100,4	111,2	112,4	101,7	109,3	110,5
14 I	112,4	112,6	117,5	101,8	102,0	110,2	110,4	115,2	100,3	111,0	111,2	101,9	108,9	109,0
14 II	112,3	113,3	118,3	101,0	101,8	110,2	111,3	116,1	99,7	110,9	112,0	101,9	108,8	109,9
14 III	112,0	111,7	117,3	100,9	101,4	110,5	110,1	115,7	100,1	110,1	109,7	100,9	109,1	108,7
14 IV	111,8	111,8	118,1	...	101,1	110,6	110,6	116,8	...	109,0	109,1	100,0	109,0	109,1
15 I	...	108,8	115,0	...	99,6	...	109,2	115,5	...	...	105,0	97,5	...	107,6
14 Jul	112,1	111,6	...	101,2	101,5	110,4	109,9	...	100,2	110,5	109,9	101,4	109,0	108,4
14 Ago	112,0	111,4	...	99,3	101,4	110,4	109,8	...	98,4	110,1	109,5	101,0	109,0	108,4
14 Sep	112,0	112,0	117,3	102,4	101,2	110,7	110,7	115,7	101,7	109,6	109,7	100,4	109,2	109,3
14 Oct	111,8	112,0	...	...	101,0	110,7	110,9	...	...	109,2	109,4	100,1	109,1	109,4
14 Nov	111,9	112,1	...	...	101,1	110,7	110,9	...	...	109,1	109,3	100,0	109,1	109,3
14 Dic	111,8	111,4	118,1	...	101,1	110,5	110,2	116,8	...	108,8	108,6	100,0	108,8	108,6
15 Ene	110,7	109,3	...	...	100,1	110,5	109,2	...	...	106,9	105,7	98,4	108,7	107,4
15 Feb	110,8	108,2	...	...	99,6	111,2	108,6	...	...	106,9	104,5	97,7	109,5	107,0
15 Mar	...	108,7	...	...	99,0	...	109,9	...	...	...	104,7	96,6	...	108,3
15 Abr	...	...	...	...	98,8	...	...	...	...	...	...	96,3	...	...

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LOS PAÍSES DESARROLLADOS



ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LOS PAÍSES INDUSTRIALIZADOS



FUENTE: BE.

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

b. Media geométrica calculada con el sistema de doble ponderación a partir de las cifras del comercio exterior de manufacturas correspondientes a los períodos (1995-1997), (1998-2000), (2001-2003), (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 2010. 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, 2015
ISSN: 1579 - 8623 (edición electrónica)

SIGLAS, ABREVIATURAS Y SIGNOS UTILIZADOS

AAPP	Administraciones Públicas	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	OOAAPP	Otras Administraciones Públicas
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	República Checa	CZK (corona checa)
DK	Dinamarca	DKK (corona danesa)
DE	Alemania	EUR (euro)
EE	Estonia	EUR (euro)
IE	Irlanda	EUR (euro)
GR	Grecia	EUR (euro)
ES	España	EUR (euro)
FR	Francia	EUR (euro)
HR	Croacia	HRK (kuna)
IT	Italia	EUR (euro)
CY	Chipre	EUR (euro)
LV	Letonia	EUR (euro)
LT	Lituania	EUR (euro)
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	Rumanía	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^i	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.