

# BOLETÍN ECONÓMICO

07-08/2016

BANCO DE **ESPAÑA**  
Eurosistema



## ÍNDICE

Principales indicadores de la evolución reciente de la economía española	3
Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: julio de 2016	13
La distribución del endeudamiento de las familias en la UEM: factores sociodemográficos e institucionales	33
La aplicación reciente de tipos de interés oficiales negativos en la UEM y en otras economías: motivación y evidencia preliminar sobre sus efectos	45
Indicadores económicos	1*
Publicaciones del Banco de España	67*
Siglas, abreviaturas y signos utilizados	68*

**Indicadores recientes del entorno exterior**

Durante el último mes, los mercados financieros internacionales han estado condicionados por el resultado del referéndum celebrado el pasado 23 de junio en Reino Unido sobre su permanencia en la UE, que arrojó un resultado favorable a la salida. En un primer momento, se registraron descensos generalizados en los índices bursátiles, que fueron especialmente intensos en Europa (y en las acciones bancarias), con un importante incremento de la volatilidad, y caídas en la rentabilidad de la deuda pública de las principales economías avanzadas, que actuó como activo refugio y cayó hasta mínimos históricos. En los mercados cambiarios, la libra esterlina se depreció hasta su menor nivel en treinta años, mientras que el dólar estadounidense y, especialmente, el yen japonés se apreciaron. Una parte importante de estos movimientos ha revertido en los días posteriores, sobre todo tras la formación del nuevo Gobierno británico, aunque la recuperación no ha sido homogénea. En parte como consecuencia del resultado del referéndum británico, las expectativas de subidas de tipos de interés en Estados Unidos han registrado un nuevo retraso. En este contexto, de nueva relajación de las condiciones globales de financiación, los mercados financieros de las economías emergentes han tenido un comportamiento relativamente favorable, actuando como destino de aquellos flujos en busca de rentabilidad. La mayoría de las bolsas emergentes ha superado los niveles del 23 de junio (salvo en algún caso particular, como la bolsa húngara). Por otro lado, el 15 de julio se produjo un intento de golpe de Estado fallido en Turquía, que generó un importante retroceso de la bolsa turca y una fuerte depreciación de su divisa, sin que se apreciasen efectos de contagio significativos. En los mercados de materias primas, los precios han tendido a descender, presionados por la apreciación del dólar, con las excepciones de los metales industriales y del oro —por su papel de activo refugio—.

La actividad en las economías avanzadas de fuera del área del euro mostró una cierta heterogeneidad en el segundo trimestre. En Estados Unidos, el crecimiento del PIB del primer trimestre se revisó al alza hasta el 1,1 % intertrimestral anualizado, y la información disponible para el segundo trimestre apunta a un fortalecimiento de la demanda interna, principalmente del consumo. En Reino Unido se confirmó la desaceleración del PIB en el primer trimestre, con un avance del 0,4 % intertrimestral; más recientemente, los indicadores de confianza posteriores al referéndum apuntan a un impacto negativo importante. En Japón, el PIB se elevó un 0,5 % intertrimestral en los tres primeros meses de 2016, aunque los indicadores del segundo trimestre sugieren un debilitamiento de la economía. Las tasas de inflación continúan en niveles reducidos, afectadas aún por el impacto de los pasados descensos del precio del petróleo. Así, la tasa interanual del índice general se situó en el 1 % en Estados Unidos y en el 0,5 % en Reino Unido en junio y en el -0,4 % en Japón en mayo. La inflación subyacente aumentó una décima en Estados Unidos (hasta el 2,3 %) y dos décimas en Reino Unido (hasta el 1,4 %), y se moderó en Japón (0,6 %). En el ámbito de la política monetaria, tras el anuncio del *Brexit* las expectativas sobre la política monetaria viraron hacia posiciones más acomodaticias: en Reino Unido, aunque el Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra no introdujo cambios en su reunión de julio, se descuentan medidas expansivas para la de agosto; en Estados Unidos se retrasaron las expectativas de subidas de tipos por parte de la Reserva Federal, y en Japón se anticipan nuevos estímulos monetarios en un horizonte cercano.

En las economías emergentes se sigue observando una evolución dispar. En China, el crecimiento del PIB en el segundo trimestre se situó en el 6,7 % interanual, idéntico registro

		2016					
		Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul (b)
Actividad y precios	Índice de producción industrial	0,9	0,2	2,2	0,5		
	Comercio al por menor	2,7	1,7	1,4	1,6		
	Indicador de confianza de los consumidores	-8,8	-9,7	-9,3	-7,0	-7,2	-7,9
	Indicador de confianza industrial CE	-4,1	-4,1	-3,6	-3,7	-2,8	
	PMI de manufacturas	51,2	51,6	51,7	51,5	52,8	
	PMI de servicios	53,3	53,1	53,1	53,3	52,8	
	IAPC	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	0,1	
Variables monetarias y financieras	M3	4,9	5,0	4,6	4,9		
	M1	10,3	10,1	9,7	9,1		
	Crédito a AAPC (c)	10,1	10,1	10,3	11,1		
	Préstamos a hogares	1,5	1,6	1,5	1,6		
	Préstamos a sociedades no financieras	1,0	1,1	1,2	1,4		
	Eonia	-0,24	-0,29	-0,34	-0,34	-0,33	-0,33
	Euribor a tres meses	-0,18	-0,23	-0,25	-0,26	-0,27	-0,29
	Euribor a un año	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,03	-0,06
	Rendimiento bonos a diez años	1,04	0,93	0,96	0,97	0,88	0,62
	Diferencial bonos a diez años EEUU-UEM	0,75	0,96	0,85	0,84	0,77	0,85
	Tipo de cambio dólar/euro	1,11	1,11	1,13	1,13	1,12	1,11
	Índice Dow Jones EUROSTOXX 50 (d)	-9,85	-8,04	-7,32	-6,24	-12,33	-9,15

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

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

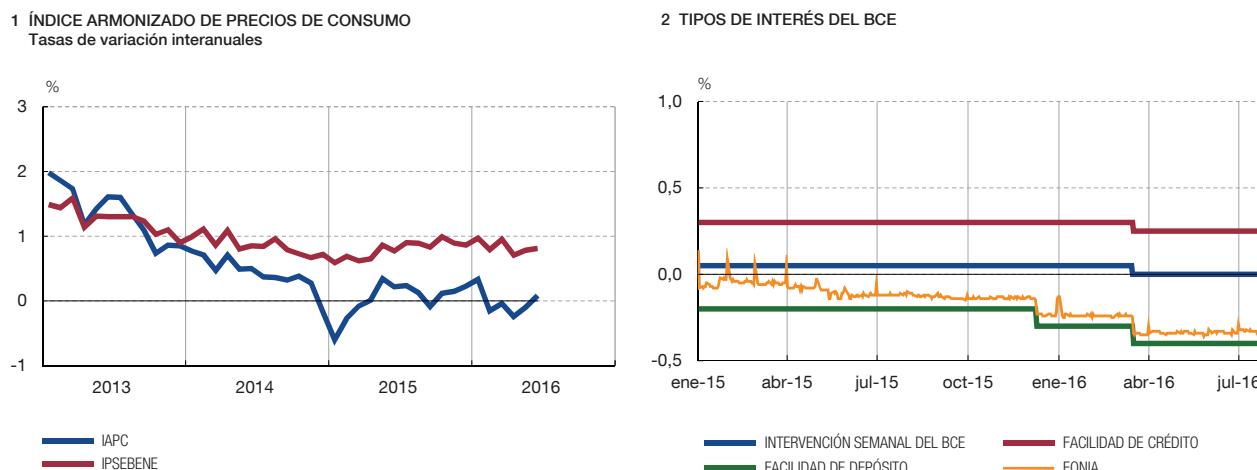
b Datos hasta el 21 de julio de 2016.

c Incluye préstamos y valores.

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

al del trimestre precedente. La información preliminar disponible para el segundo trimestre apunta hacia una estabilización del crecimiento en el resto de Asia emergente y en América Latina —donde destaca la entrada en recesión de Argentina, conocida tras la publicación de las nuevas series estadísticas—, mientras que en los nuevos Estados miembros de la UE no pertenecientes al área del euro el crecimiento parece moderarse. La inflación se mantuvo en niveles reducidos en las regiones emergentes, con la excepción de América Latina, donde en casi todos los países con objetivos de inflación —a excepción de México— continúa por encima del objetivo, destacando Colombia (8,6 % interanual en junio). En este contexto, los bancos centrales de Colombia y de México elevaron sus tipos de interés oficiales, en el segundo caso ante las presiones depreciatorias sobre el peso mexicano. Por el contrario, diversos bancos centrales de Asia, y los de Argentina y Rusia, redujeron sus tipos de interés de referencia.

La información coyuntural más reciente sobre el área del euro confirma que en el período previo al referéndum sobre la pertenencia de Reino Unido a la UE se mantuvo el tono moderado de recuperación de la actividad económica. Por el lado de la oferta, tanto los indicadores de confianza de la Comisión Europea como las opiniones de las encuestas realizadas a los directores de compras —PMI— mostraron un ligero avance en la rama de la industria en junio, mientras que en el sector servicios registraron sendos retrocesos. Con información más retrasada, la producción industrial se contrajo en mayo, al tiempo que la tasa de paro continuó su lento retroceso. Por el lado de la demanda, las ventas al por menor avanzaron en mayo, mientras que en junio retrocedieron las matriculaciones de



FUENTES: Banco Central Europeo y Eurostat.

automóviles y la confianza de los consumidores interrumpió su tendencia ascendente. En cuanto a los indicadores de inversión, la cartera de pedidos y las expectativas de producción en la industria mejoraron en junio, aunque la cartera de pedidos industriales para la exportación mostró un tono más negativo.

No obstante, las previsiones publicadas en las últimas semanas han revisado a la baja las expectativas de crecimiento a medio plazo como consecuencia del aumento de la incertidumbre asociada al referéndum. Así, el Fondo Monetario Internacional, en su último informe de perspectivas de la economía mundial del mes de julio, ha revisado al alza en una décima el crecimiento esperado para 2016, hasta el 1,6 %, reflejando la sorpresa positiva del primer trimestre del año, pero reduce dos décimas el crecimiento para 2017, hasta el 1,4 %. En la misma línea se sitúa la encuesta al panel de expertos del BCE del tercer trimestre, que mantiene el crecimiento este año en el 1,5 % y lo reduce en dos décimas —hasta el 1,4 %— para el próximo año, y en una décima —hasta el 1,6 %— en 2018.

En el ámbito de los precios, la inflación del área del euro, medida por la tasa de variación interanual del IAPC, aumentó dos décimas en junio, hasta el 0,1 %, debido a la aceleración de los precios de los servicios y a la moderación del retroceso en los precios de la energía (véase gráfico 1). Con todo, la inflación subyacente, que excluye energía y alimentos no elaborados, se mantuvo constante en el 0,8 %, dada la desaceleración de los precios de los bienes industriales no energéticos. Por otra parte, en mayo se redujo la tasa de caída interanual de los precios industriales en 0,5 puntos, hasta el -3,9 %. Las previsiones más recientes de inflación también se han revisado a la baja, situándola en promedio de 2016 en el 0,3 %, y en el 1,2 % y el 1,5 % en 2017 y 2018, respectivamente, según el panel de expertos del BCE.

En su reunión del 21 de julio, el Consejo de Gobierno del BCE mantuvo los tipos de interés de referencia (véase gráfico 1) y confirmó que las compras de activos se mantendrán a un ritmo de 80 mm de euros mensuales hasta marzo de 2017 o, si es necesario, hasta que el Consejo considere que la inflación recupera, de manera sostenida, tasas más coherentes con el objetivo de medio plazo. Dada la elevada incertidumbre existente, el Consejo se mantendrá vigilante hasta que disponga de más información y del próximo ejercicio de previsión para valorar el escenario macroeconómico y los riesgos subyacentes.

En los mercados bursátiles, el EUROSTOXX 50 recuperó parcialmente, a lo largo del mes de julio, los niveles perdidos tras el referéndum en Reino Unido, mostrando una revalorización algo más intensa en el sector bancario, donde las pérdidas habían sido también mayores, excepto en algunos países, como Italia, donde persiste la incertidumbre sobre la calidad de algunos de los activos en los balances bancarios. En los mercados de deuda pública se registró un estrechamiento de los diferenciales soberanos con respecto al bono alemán, que en la última parte del mes reflejó sobre todo el paulatino regreso de este último a tasas de rentabilidad próximas a cero. El tipo de cambio del euro osciló ligeramente frente al dólar —en el entorno de los 1,11 dólares por euro— a lo largo del mes de julio, mientras que frente a la libra, a la fecha de cierre de este Boletín, se situó en 0,84 libras por euro, acumulando una apreciación de casi un 9 % respecto a los días previos al referéndum. Con todo, el euro se mantuvo estable en términos efectivos nominales en el conjunto del mes.

Finalmente, en mayo, los agregados crediticios continuaron su dinámica positiva, con una nueva aceleración de los préstamos concedidos tanto a hogares como a sociedades no financieras de una y dos décimas, hasta el 1,6 % y el 1,4 %, respectivamente.

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

La información disponible hasta la fecha de cierre de este Boletín sugiere que la economía española habría mantenido un tono de notable fortaleza en el segundo trimestre del año, a pesar de la presencia de algunas fuentes de incertidumbre. En todo caso, es preciso resaltar que apenas se dispone todavía de información coyuntural posterior al resultado de la consulta sobre la permanencia de Reino Unido en la Unión Europea, por lo que resulta prematura cualquier evaluación acerca de la posible incidencia de este factor sobre la actividad.

Por lo que respecta a la composición del producto, los indicadores disponibles señalan que la demanda nacional privada sigue constituyendo el soporte del dinamismo de la actividad. En particular, el consumo de los hogares habría mantenido un notable vigor en el segundo trimestre, aunque ligeramente atenuado con respecto al comienzo del año. Entre los indicadores cualitativos, la evolución más reciente ha sido algo dispar, con un repunte en junio del índice de confianza de los consumidores y del PMI de bienes de consumo, mientras que los índices de opiniones del comercio minorista y de los servicios disminuyeron en ese mismo mes. En cualquier caso, todos estos indicadores, excepto el último de ellos, registraron un modesto descenso en el promedio del período abril-junio con respecto al primer trimestre del año (véase gráfico 2). Por su parte, los indicadores cuantitativos apuntan también, en líneas generales, a una ligera desaceleración en el segundo trimestre del año en términos de las tasas interanuales. En concreto, las matriculaciones de automóviles particulares, con datos hasta junio, y el índice de comercio al por menor y las ventas de bienes y servicios de consumo de la Agencia Tributaria, con información hasta mayo, ralentizaron sus ritmos de avance. En la vertiente de la oferta, la producción industrial de bienes de consumo también registró una disminución de su tasa de crecimiento en mayo, especialmente en el caso de los productos duraderos.

Según la información disponible de las cuentas no financieras de los sectores institucionales relativas al primer trimestre de 2016, la renta de los hogares creció en términos acumulados de cuatro trimestres un 2,3 %, tasa idéntica a la observada en el período octubre-diciembre de 2015. Por su parte, la tasa de ahorro de los hogares disminuyó una décima en el primer trimestre, hasta el 9,3 % de la renta disponible, mientras que su capacidad de financiación, expresada en porcentaje del PIB, disminuyó 0,2 puntos porcentuales (pp), hasta el 3,2 %.

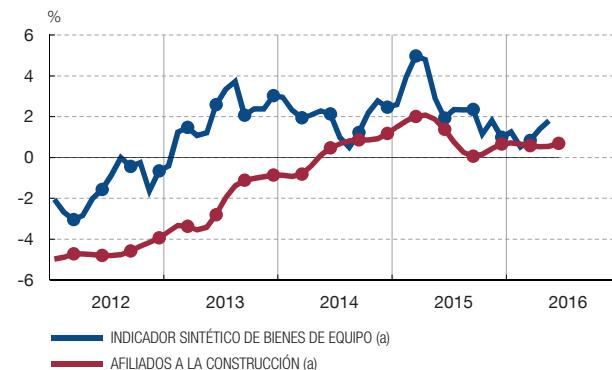
## ESPAÑA: INDICADORES DE DEMANDA Y ACTIVIDAD

GRÁFICO 2

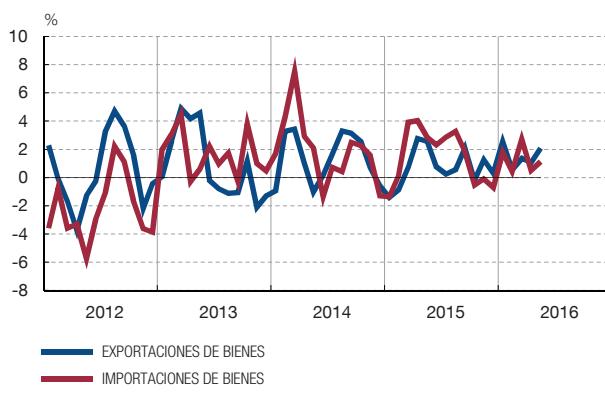
### 1 INDICADORES DE CONSUMO



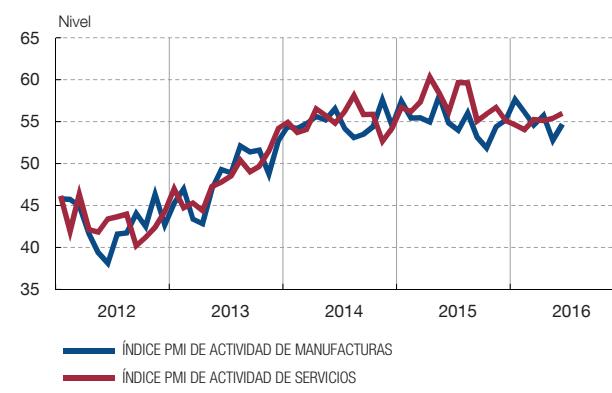
### 2 INDICADORES DE INVERSIÓN



### 3 INDICADORES DE COMERCIO EXTERIOR (c)



### 4 INDICADORES DE ACTIVIDAD



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

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

## ESPAÑA: FINANCIACIÓN DE LOS HOGARES E ISFLSH

GRÁFICO 3

### 1 TIPOS DE INTERÉS DEL CRÉDITO



### 2 SALDO VIVO DEL CRÉDITO (a)

Crecimiento interanual



FUENTE: Banco de España.

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

Los tipos de interés medios de los nuevos préstamos para adquisición de vivienda y para consumo y otros fines se mantuvieron prácticamente inalterados en mayo (en el 2,3 % y el 6,1 %, respectivamente) (véase gráfico 3). Las condiciones de financiación favorables siguieron facilitando el avance del volumen de las nuevas operaciones en relación con el mismo período del año anterior en ambos segmentos, lo que provocó que el ritmo de descenso interanual del saldo vivo del crédito bancario concedido a este sector se redujese 0,1 pp, hasta el 2,3 %. El desglose por finalidades muestra una moderación en la caída interanual del crédito otorgado para compra de vivienda (-3,7 %, frente al -3,9 % de abril) y un avance de los concedidos para consumo y otros fines algo menor que el del mes previo (del 2,9 %, 0,2 pp menos que en abril).

#### Indicadores de la actividad de las empresas

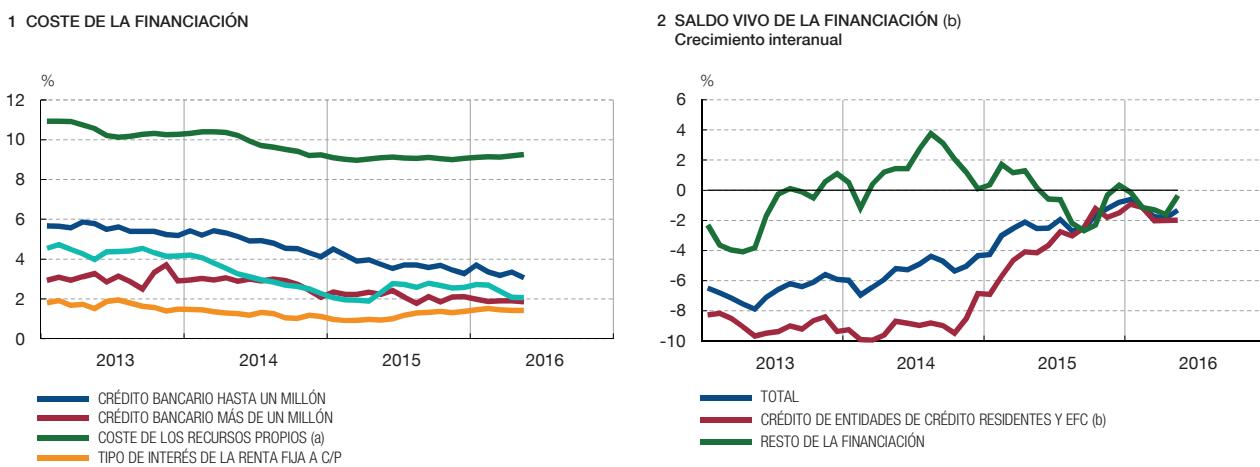
La actividad de la economía de mercado habría experimentado una modesta ralentización en el conjunto del segundo trimestre, según apuntan el índice de confianza empresarial elaborado por el INE, que se moderó ligeramente en ese período, y el índice de cifra de negocios empresarial, que continuó desacelerándose en mayo.

Los indicadores cualitativos referidos a las ramas industriales evolucionaron de forma positiva en junio, con un ligero aumento del PMI de manufacturas y del índice de confianza manufacturera de la Comisión Europea, aunque ambas variables retrocedieron en el promedio del trimestre. Dentro de los indicadores cuantitativos, las afiliaciones a la Seguridad Social en las ramas industriales mantuvieron en junio un incremento mensual de magnitud similar a la de los que se vienen observando desde el inicio del año, en tanto que el índice de producción industrial disminuyó en mayo, con caídas intermensuales en casi todos sus componentes.

Los indicadores más recientes relacionados con los servicios de mercado no arrojan señales plenamente coincidentes sobre su evolución. En concreto, entre los indicadores cualitativos, en el segundo trimestre del año se observaron un cierto retroceso del índice de confianza sectorial de la Comisión Europea y un aumento del PMI de actividad comercial (véase gráfico 2). Entre los indicadores cuantitativos, mientras que las afiliaciones a la Seguridad Social en las ramas de servicios de mercado registraron una suave aceleración en junio, tanto las ventas de servicios de las grandes empresas como el indicador de actividad del sector servicios retrocedieron en mayo.

En el caso del sector de la construcción, los indicadores referidos a los consumos intermedios —la producción industrial de materiales de construcción y el consumo de cemento— registraron un debilitamiento en el período abril-mayo. Además, las opiniones de los empresarios del sector empeoraron moderadamente, según los datos de la Comisión Europea. En sentido contrario, el empleo en las ramas de la construcción registró un renovado vigor en junio, con un avance intermensual de las afiliaciones a la Seguridad Social del 0,5 %, que es el más elevado en algo más de un año. En cuanto a los indicadores que aproximan la actividad que se registrará en los próximos meses, los visados de obra nueva residencial acumulan hasta abril un notable crecimiento, mientras que, por el contrario, la licitación de obra civil mantiene un significativo retroceso.

Los indicadores relativos a la inversión en equipo apuntan a un mantenimiento del tono positivo de este componente en el segundo trimestre de 2016. Entre la información de naturaleza cualitativa, la cartera de pedidos de bienes de equipo registró un repunte en abril y mayo, mientras que el PMI de los productores de este tipo de bienes retrocedió en el mismo período, aunque se mantuvo en terreno expansivo. Entre los indicadores cuantitativos, las matriculaciones de vehículos de carga y la producción de bienes de



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. FEC con establecimientos financieros de crédito.

equipo moderaron en mayo sus ritmos de crecimiento interanual, mientras que las importaciones de este tipo de bienes continuaron registrando un elevado dinamismo en ese mismo mes.

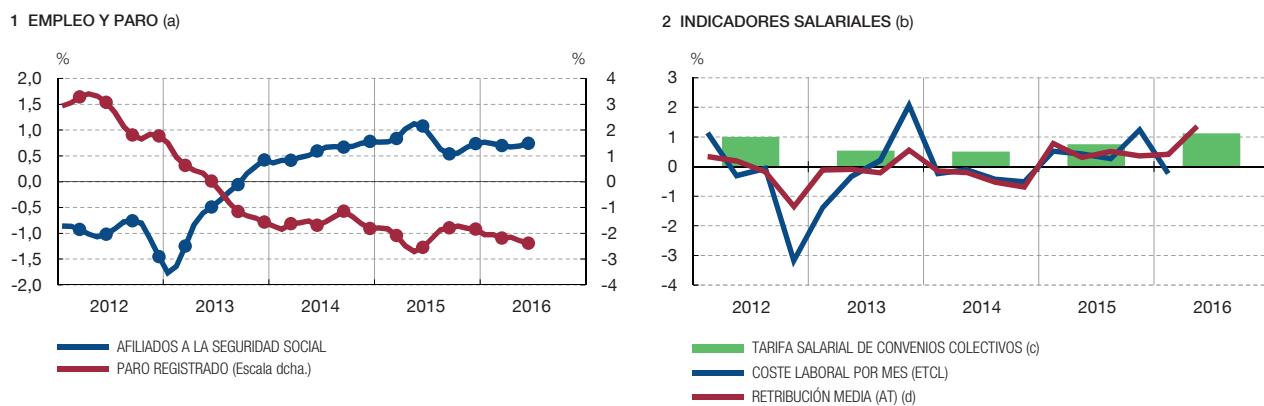
En el primer trimestre de 2016, el excedente bruto de explotación de las sociedades no financieras moderó su tasa de crecimiento interanual, en términos acumulados de cuatro trimestres, lo que tuvo su reflejo en una desaceleración del ahorro empresarial. La capacidad de financiación del sector se mantuvo en el 2,2 % del PIB, con sendos aumentos del peso del ahorro y de la inversión de las sociedades no financieras.

En mayo, el tipo de interés medio de los créditos nuevos concedidos a las sociedades no financieras por importes inferiores a un millón de euros se redujo en 28 puntos básicos (pb), hasta el 3,1 %, y el aplicado a los de mayor cuantía descendió 6 pb, situándose en el 1,9 % (véase gráfico 4). Durante el mismo mes, el coste de los recursos propios de las empresas aumentó 5 pb, al tiempo que los de la emisión de pagarés y valores de renta fija a largo plazo permanecieron inalterados.

El volumen de operaciones nuevas de crédito de menos de un millón de euros continuó creciendo en mayo, mientras que el de las de importe superior a dicha cifra volvió a descender. En términos de saldos vivos, la caída interanual de los préstamos bancarios se mantuvo en el 2 %. Por su parte, la financiación mediante valores de renta fija mostró un elevado dinamismo en este mes, y su ritmo de crecimiento interanual se incrementó 3.4 pp. hasta el 3.5 %.

## El sector exterior

Las exportaciones reales de bienes se aceleraron en mayo hasta el 9,6 % interanual, frente al 7,7 % de abril y el 2,5 % del primer trimestre del año. El dinamismo de las ventas al resto del mundo fue generalizado por grupos de productos, con excepción de las de carácter energético, que se contrajeron un 15 %. Por destino geográfico, destaca la mejora del comportamiento de las exportaciones extracomunitarias, que, tras caer un 2,2 % en el primer trimestre, pasaron a aumentar un 12 % en mayo. El turismo receptor continuó mostrando un buen tono en el segundo trimestre, según reflejan las pernoctaciones hoteleras



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 junio de 2016.
- d Para el último trimestre, promedio de las tasas interanuales hasta mayo de 2016.

y las entradas de visitantes extranjeros, que crecieron en mayo un 11,6 % y un 7,4 %, respectivamente, en términos interanuales. En ese mismo mes, según EGATUR, se aceleró el ritmo de avance tanto del gasto total de los turistas internacionales como de su importe medio.

El avance interanual de las importaciones en mayo fue del 7,3 %, tasa que supera en 2,7 pp a la observada tanto en abril como en el conjunto del primer trimestre. Por tipos de productos, el ritmo de expansión de las compras de bienes de equipo y de consumo siguió siendo muy elevado, mientras que las importaciones de productos energéticos volvieron a registrar, como en el caso de las exportaciones, una notable caída. En cuanto al desglose geográfico, pudo observarse una significativa aceleración de las compras con origen extracomunitario, en contraste con las procedentes de la Unión Europea, que registraron un cierto debilitamiento.

En el primer trimestre de 2016, la capacidad de financiación de la nación se mantuvo en el 2,1 % del PIB, en un contexto de estabilización, en términos del PIB, de los saldos de las principales subbalanzas, de modo que los déficits de rentas y de bienes y el superávit turístico experimentaron escasas variaciones.

#### El mercado de trabajo

Durante el mes de junio mejoró el tono positivo de los indicadores de empleo, con un avance interanual de las afiliaciones a la Seguridad Social del 2,9 %, ligeramente superior al observado en los meses previos (véase gráfico 5). El crecimiento intermensual calculado sobre la serie desestacionalizada fue del 0,4 %, el doble que el registrado en los cinco primeros meses de 2016. Por ramas, el aumento del empleo fue generalizado, siendo especialmente significativo en la agricultura y en la construcción. Por su parte, la caída interanual de los desempleados registrados en el Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE) se intensificó en junio, en términos de la serie original, hasta el -8,6 %. En cuanto a la contratación, en ese mismo mes se mantuvo un ritmo de avance similar al de mayo (algo superior al 11 %) y tanto los contratos indefinidos como los temporales mantuvieron su dinamismo, con avances interanuales del 17 % y del 10,8 %, respectivamente.

La información más reciente sobre la evolución de la negociación colectiva referida a junio apunta a un aumento salarial medio del 1,1 % para el conjunto de los convenios registrados.

1 TASAS DE VARIACIÓN INTERANUALES



2 TASAS DE VARIACIÓN INTERANUALES



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

Esta tasa, que es tres décimas superior al incremento medio pactado en 2015, se observó tanto en los convenios firmados en ejercicios anteriores con efectos en el actual (que siguen representando el grueso de la negociación, al afectar a más de 4,8 millones de asalariados) como en los de nueva firma (cuya representatividad todavía es limitada, ya que solo afectan a algo menos de 750.000 asalariados). En este último caso, el aumento salarial pactado del 1,1 % se sitúa cuatro décimas por debajo de la cota superior del 1,5 % recomendada en el Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva. Por otro lado, la retribución bruta media declarada por las grandes empresas que elabora la Agencia Tributaria aumentó un 1,4 % en mayo, aunque este incremento está afectado por los pagos realizados en algunas empresas públicas con relación a la recuperación parcial de la paga extra suprimida en 2012.

#### La evolución de los precios

En junio, el IPC redujo su tasa de caída interanual dos décimas en junio, hasta el -0,8 %, en tanto que, por el contrario, el IPSEBENE moderó su ritmo de avance 0,1 pp, hasta el 0,6 % (véase gráfico 6). La evolución de este último indicador fue fruto de la desaceleración en una décima de todos sus componentes, tras lo cual los precios de consumo de los servicios, los bienes industriales no energéticos y los alimentos elaborados aumentaron en ese mes un 0,7 %, un 0,3 % y un 1 %, respectivamente. Entre los componentes más volátiles del IPC, los alimentos no elaborados moderaron en tres décimas su avance (hasta el 2,3 %), mientras que, por el contrario, los precios energéticos aminoraron su ritmo de descenso en casi 3 pp (hasta el -11,7 %), de modo que es esta rúbrica la que explica la aceleración del indicador general.

Por su parte, el IAPC aumentó dos décimas su tasa de variación interanual en junio, hasta el -0,9 %. En el conjunto del área del euro, los precios se aceleraron en la misma cuantía, hasta aumentar un 0,1 %, con lo que el diferencial negativo entre la inflación de España y la de la UEM, medido a través de este indicador, se mantuvo en 1 pp. En términos del IPSEBENE, el diferencial, que en mayo había sido de -0,2 pp, pasó a -0,3 pp en junio.

En cuanto a los indicadores que aproximan las presiones inflacionistas futuras, en el período abril-mayo se acentuó el ritmo de caída del componente no energético de los precios industriales de importación y, en menor medida, el del indicador análogo relativo a los precios de producción nacional.

21.7.2016.



Este artículo ha sido elaborado por Irene Roibás, de la Dirección General de Economía y Estadística.

*Los resultados de la Encuesta sobre Préstamos Bancarios muestran que durante el segundo trimestre de 2016 en España se relajaron ligeramente los criterios de aprobación de préstamos a hogares y no variaron en los destinados a empresas, mientras que en la UEM se suavizaron levemente en todos los segmentos. En nuestro país, la demanda de crédito de las sociedades y de las familias para consumo y otros fines se mantuvo sin cambios y la destinada a adquisición de vivienda disminuyó levemente, mientras que en la zona del euro aumentó en todos los segmentos. El 90 % de las entidades españolas encuestadas participó en la primera TLTRO-II, que tuvo lugar en junio, mientras que en la UEM lo hizo un 60 %. En ambas áreas, los fondos obtenidos en las últimas TLTRO se destinaron principalmente a sustituir otras operaciones de liquidez del Eurosistema, a reemplazar deuda de próximo vencimiento y a la concesión de préstamos.*

#### Principales resultados

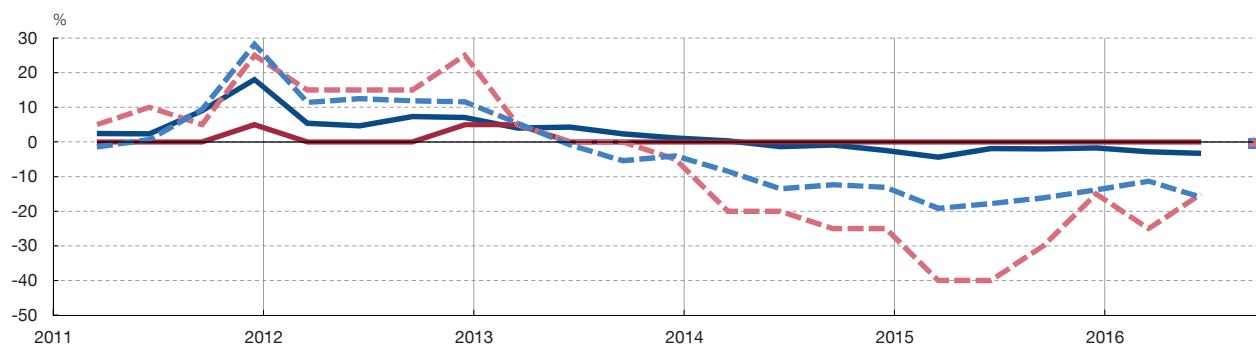
En este artículo se presentan los resultados de la Encuesta sobre Préstamos Bancarios (EPB) de julio de 2016 correspondientes a las diez instituciones españolas que participan en ella y se comparan con los relativos al conjunto del área del euro<sup>1</sup>. La Encuesta contiene información sobre la evolución de las condiciones de oferta y demanda de crédito en el segundo trimestre de 2016, así como sobre las perspectivas para los tres meses siguientes. En esta edición se incluyen las preguntas *ad hoc* relativas a la evolución de las condiciones de acceso a los mercados de financiación mayorista y minorista, al impacto de la Cuarta Directiva de la Unión Europea y de otras disposiciones específicas de regulación o de supervisión referidas a exigencias de capital, apalancamiento o liquidez, y a los efectos de las operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO) del BCE<sup>2</sup>.

De acuerdo con las respuestas recibidas, en el segundo trimestre de 2016 los criterios de aprobación de préstamos a sociedades no financieras en España permanecieron sin cambios, mientras que en la financiación a hogares —para adquisición de vivienda y para consumo y otros fines— se relajaron ligeramente (véase gráfico 1). En el área del euro, los criterios se suavizaron levemente en todos los segmentos. Las condiciones generales de concesión de préstamos fueron algo más laxas y, en particular, los márgenes aplicados a los créditos ordinarios se estrecharon en ambas áreas. Para el trimestre en curso, las entidades españolas no preveían cambios significativos en los criterios de concesión en ninguna modalidad, mientras que las de la zona del euro anticipaban una pequeña relajación en todos los segmentos.

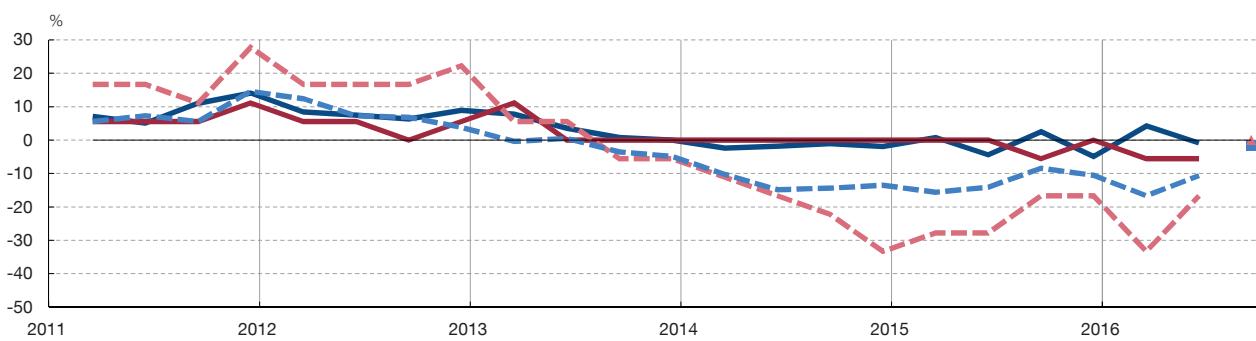
1 El Banco de España hizo públicos estos resultados, en su dirección de Internet (<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/epb.html>), el pasado 19 de julio, simultáneamente con la publicación por el BCE de los relativos al área del euro. En dicha dirección se encuentran disponibles las series históricas de los indicadores agregados por entidades, correspondientes al cuestionario regular, así como información adicional sobre la naturaleza de la EPB. Un análisis más detallado de los resultados para el área del euro en su conjunto puede encontrarse en las sucesivas notas periódicas del BCE, contenidas en su dirección de Internet (<http://www.ecb.int/stats/money/lend/html/index.en.html>).

2 La Encuesta se llevó a cabo entre el 14 y el 27 de junio, e incluye, por tanto, respuestas de entidades que contestaron a ella tanto antes como después de conocerse los resultados del referéndum de permanencia de Reino Unido en la Unión Europea. No se aprecian diferencias significativas en las respuestas de ambos grupos de entidades, pero resulta, en cualquier caso, prematuro evaluar según esta información el impacto del resultado de dicho referéndum sobre el mercado de crédito.

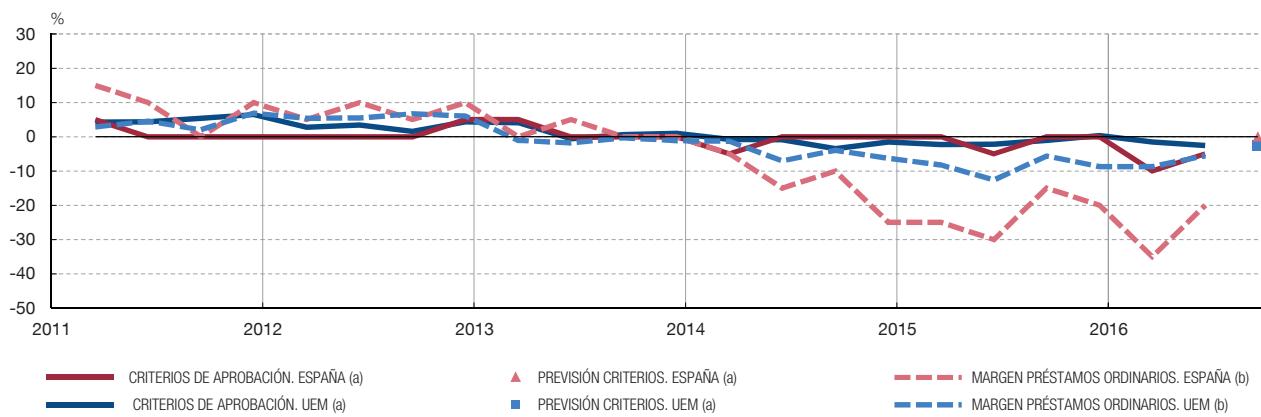
1 CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



2 CRÉDITO A HOGARES PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA



3 CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Indicador de criterios = porcentaje de entidades que han endurecido considerablemente los criterios  $\times 1$  + porcentaje de entidades que han endurecido en cierta medida los criterios  $\times 1/2$  – porcentaje de entidades que han relajado en cierta medida los criterios  $\times 1/2$  – porcentaje de entidades que han relajado considerablemente los criterios  $\times 1$ .  
b Indicador de márgenes = porcentaje de entidades que han ampliado considerablemente los márgenes  $\times 1$  + porcentaje de entidades que han ampliado en cierta medida los márgenes  $\times 1/2$  – porcentaje de entidades que han estrechado en cierta medida los márgenes  $\times 1/2$  – porcentaje de entidades que han estrechado considerablemente los márgenes  $\times 1$ .

Por el lado de la demanda, las entidades nacionales señalaron que las solicitudes de fondos por parte de las empresas y de los hogares para consumo y otros fines se mantuvieron sin cambios durante el segundo trimestre, mientras que la destinada a la compra de inmuebles se redujo ligeramente (véase gráfico 2). En la UEM, tanto las sociedades como

1 CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



2 CRÉDITO A HOGARES PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA



3 CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES



— ESPAÑA

▲ PREVISIÓN. ESPAÑA

— UEM

■ PREVISIÓN. UEM

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

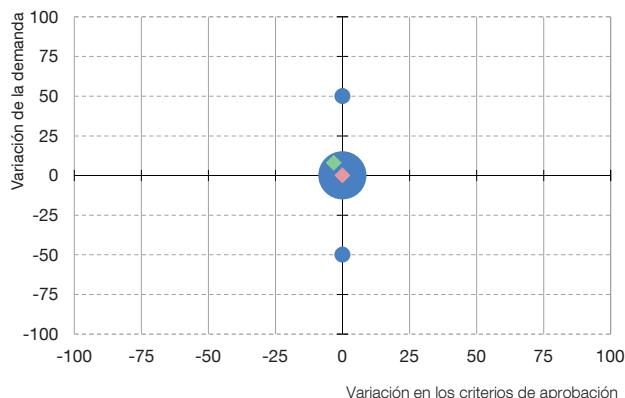
a Indicador = porcentaje de entidades que señalan un aumento considerable  $\times 1$  + porcentaje de entidades que señalan un cierto aumento  $\times 1/2$  – porcentaje de entidades que señalan un cierto descenso  $\times 1/2$  – porcentaje de entidades que señalan un descenso considerable  $\times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

las familias aumentaron las peticiones de fondos en las distintas modalidades. Para el trimestre en curso, las instituciones de las dos áreas esperaban aumentos en la demanda de financiación en todos los segmentos de crédito. La dispersión de las respuestas de las entidades españolas fue nula en la oferta de crédito a las empresas y reducida en la destinada a los hogares, mientras que en el caso de la demanda se observó una variabilidad algo mayor en la mayoría de segmentos (véase gráfico 3).

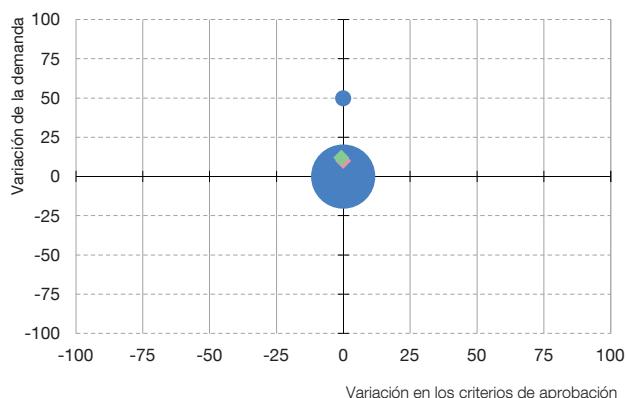
EN II TR 2016

PREVISIÓN PARA III TR 2016

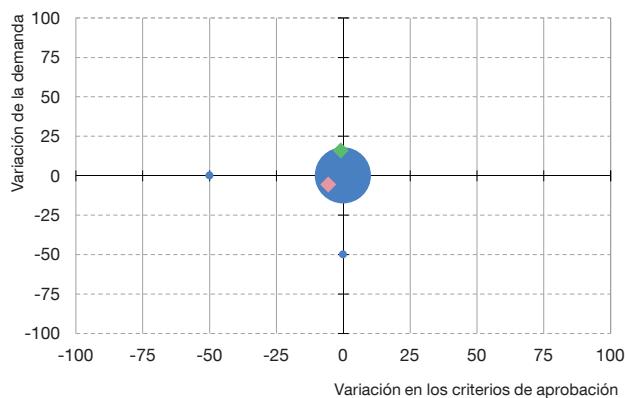
1 CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



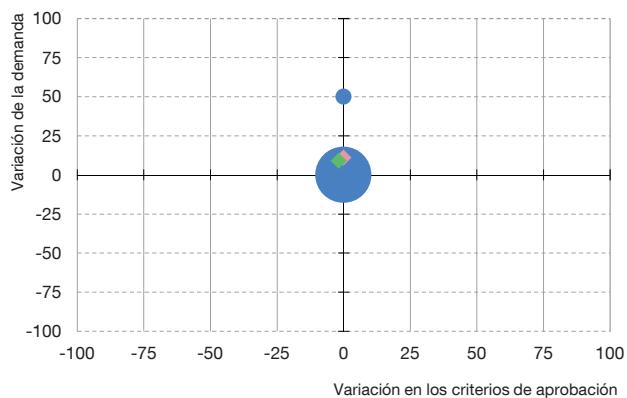
2 CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



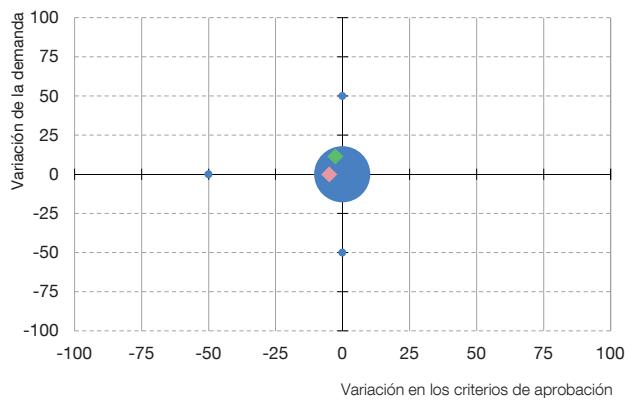
3 CRÉDITO A HOGARES PARA VIVIENDA



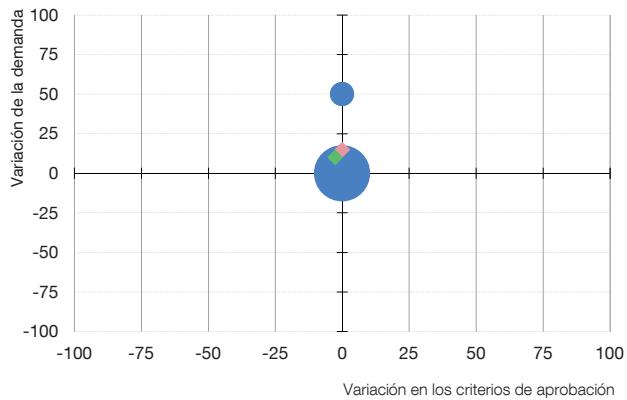
4 CRÉDITO A HOGARES PARA VIVIENDA



5 CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINESES



6 CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINESES



● ENTIDADES ESPAÑOLAS

◆ MEDIA DE ENTIDADES ESPAÑOLAS

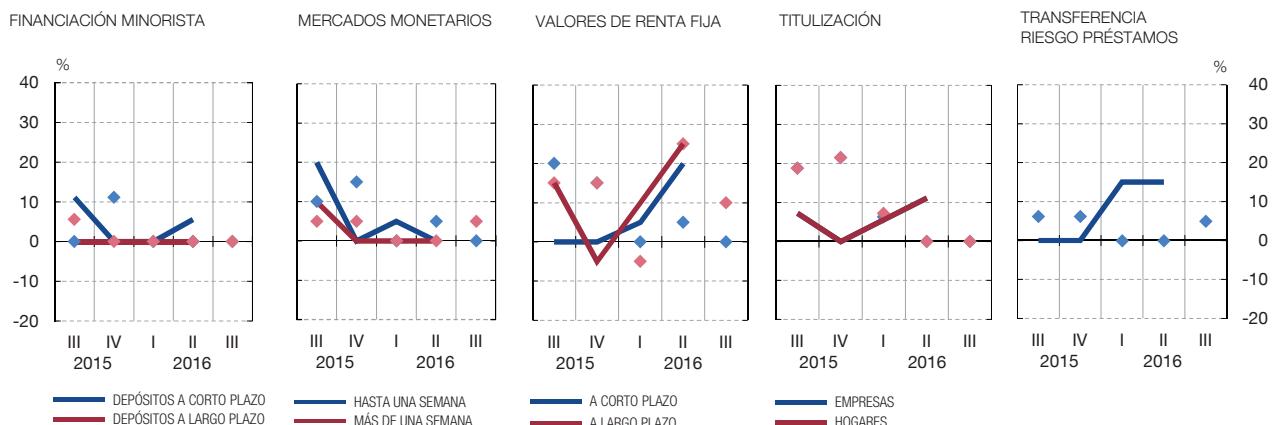
◆ MEDIA DE ENTIDADES DE LA UEM

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

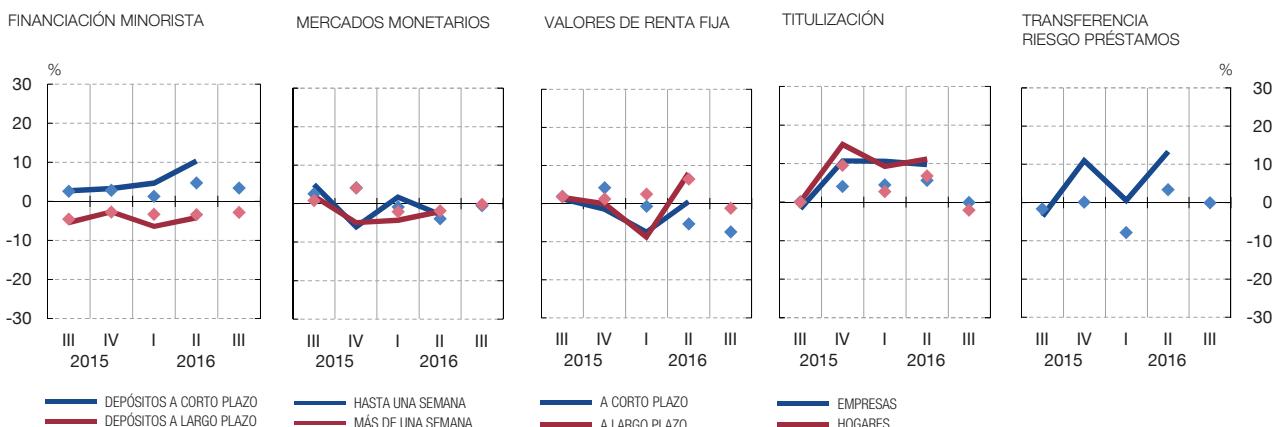
a Un valor de 100 (-100) indica un endurecimiento (relajación) considerable de los criterios de aprobación o un aumento (disminución) considerable de la demanda. Un valor de 50 (-50) indica un cierto endurecimiento (relajación) de los criterios de aprobación o un cierto aumento (disminución) de la demanda.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

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

1 ESPAÑA



2 UEM



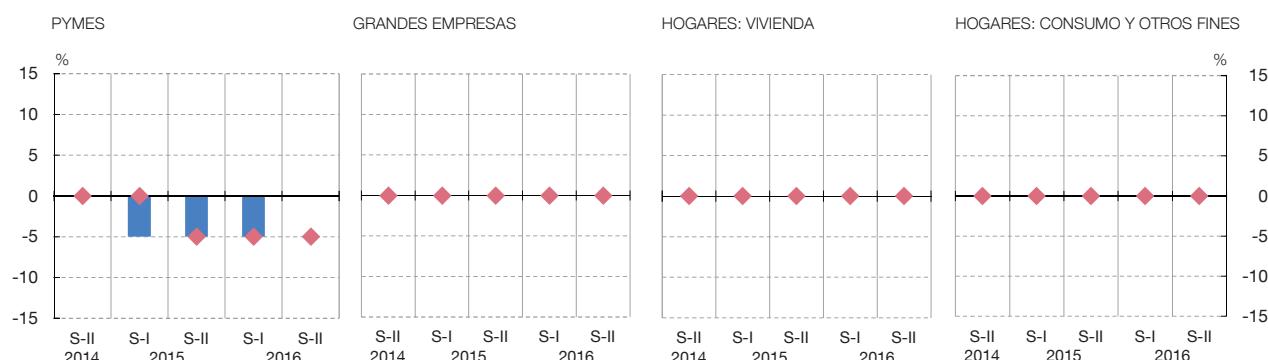
FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

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

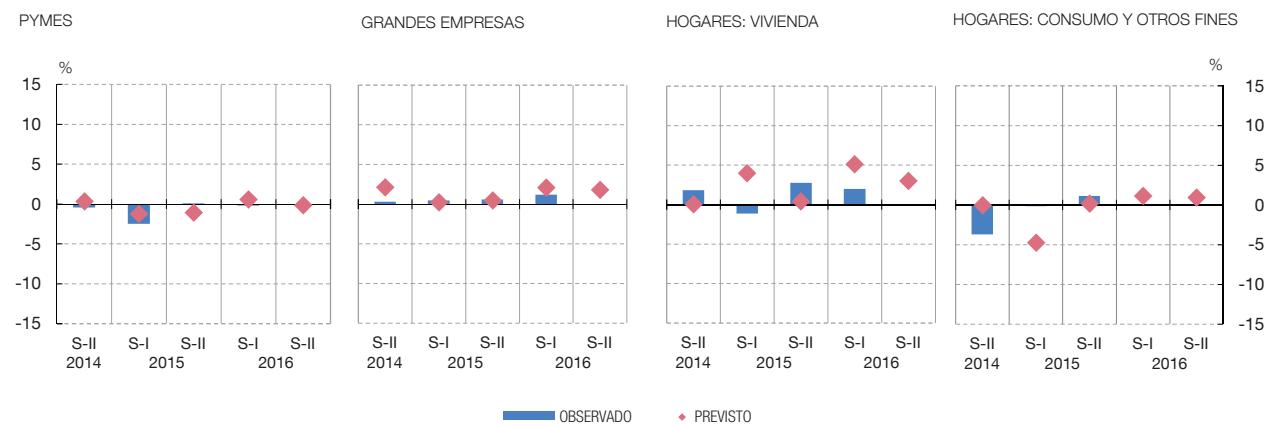
En relación con las preguntas *ad hoc*, las entidades españolas señalaron que en el segundo trimestre de 2016 percibieron una mejora en las condiciones de acceso tanto a la financiación minorista como a los mercados mayoristas en casi todos los segmentos, salvo en el mercado interbancario y en los depósitos a más de un año, en los que no percibieron cambios reseñables (véase gráfico 4). Por su parte, las entidades de la UEM indicaron una evolución favorable de las condiciones de acceso en los depósitos minoristas a corto plazo, en las titulizaciones, en los mercados de renta fija a largo plazo y en la capacidad para transferir riesgos fuera del balance, y un cierto deterioro de las condiciones en los mercados monetarios y en los depósitos minoristas a más de un año, al tiempo que no percibieron cambios destacables en los mercados de deuda a corto plazo. Las instituciones de nuestro país respondieron que, en el primer semestre de 2016, las medidas regulatorias y supervisoras de capital, apalancamiento o liquidez (en vigor o en vías de implementación) habrían favorecido una cierta relajación de los criterios de concesión de

REPERCUSIONES DE LAS ÚLTIMAS MEDIDAS REGULATORIAS Y SUPERVISORAS, SOBRE LOS CRITERIOS DE APROBACIÓN DE PRÉSTAMOS (a)

1 ESPAÑA



2 UEM



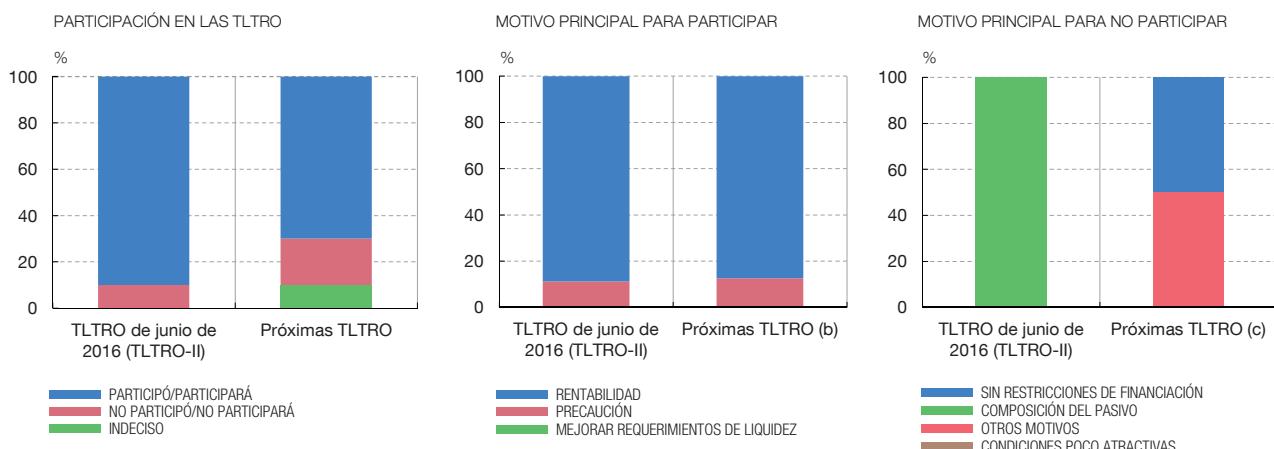
FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Indicador = porcentaje de entidades que indican un considerable endurecimiento de los criterios  $\times 1$  + porcentaje de entidades que indican cierto endurecimiento  $\times 1/2$  – porcentaje de entidades que indican una cierta relajación  $\times 1/2$  – porcentaje de entidades que indican una relajación considerable  $\times 1$ .

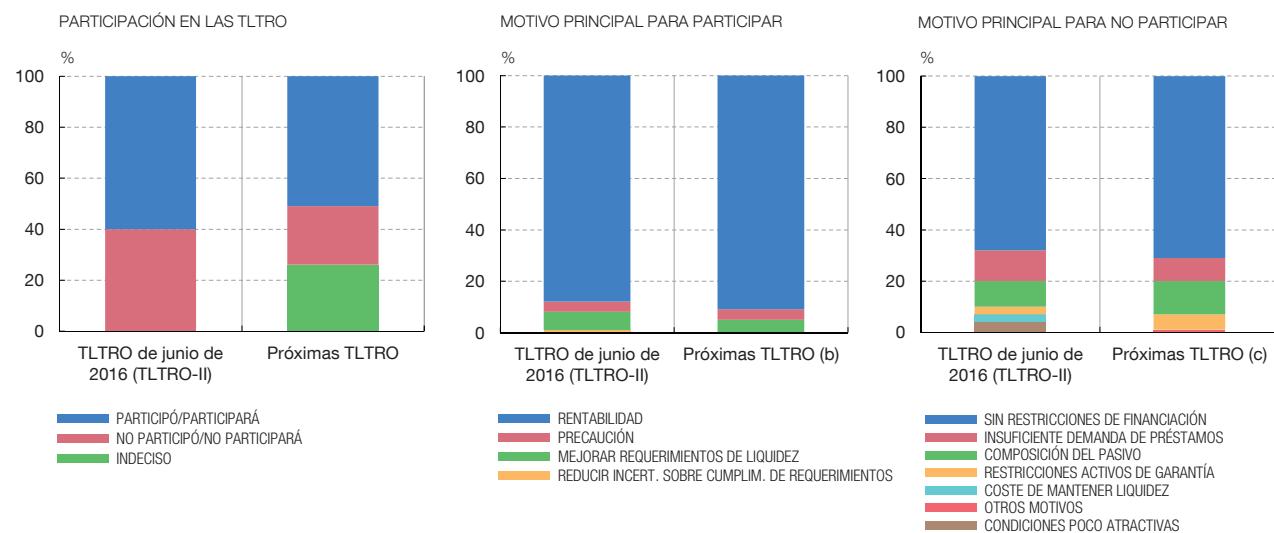
préstamos aplicados a las pymes y no habrían influido en los del resto de segmentos, mientras que las de la UEM contestaron que estas actuaciones habrían contribuido a un ligero endurecimiento de aquellos en algunas modalidades (véase gráfico 5). En España, estas medidas no habrían tenido ningún impacto en los márgenes aplicados a las diferentes modalidades de crédito, mientras que en el área del euro las medidas habrían favorecido un cierto estrechamiento de los márgenes. Por otro lado, un 90 % de las entidades nacionales encuestadas indicó que había participado en la primera TLTRO-II, celebrada en junio, mientras que en la zona del euro la participación habría sido del 60 % (véase gráfico 6). En ambas áreas, las entidades que participaron contestaron que el principal motivo para ello habría sido la rentabilidad. En España, las que no participaron justificaron su decisión por consideraciones sobre la composición del pasivo, mientras que en la zona del euro el motivo principal fue la ausencia de restricciones de financiación. Tanto en nuestro país como en la UEM, los fondos obtenidos en las últimas TLTRO se habrían utilizado, fundamentalmente, para la concesión de préstamos y para sustituir otras operaciones de liquidez del Eurosystema y, en menor medida, para reemplazar deuda de próximo vencimiento y otros pasivos (véase gráfico 7). Las instituciones de las dos zonas opinan que las TLTRO estarían

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

1 ESPAÑA



2 UEM



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Porcentaje de entidades.
- b Calculado como porcentaje de entidades que han indicado que participarán y de aquellas que, estando aún indecisas, asignan una mayor probabilidad a participar que a no hacerlo.
- c Calculado como porcentaje de entidades que han indicado que no participarán y de aquellas que, estando aún indecisas, asignan una mayor probabilidad a no participar que a hacerlo.

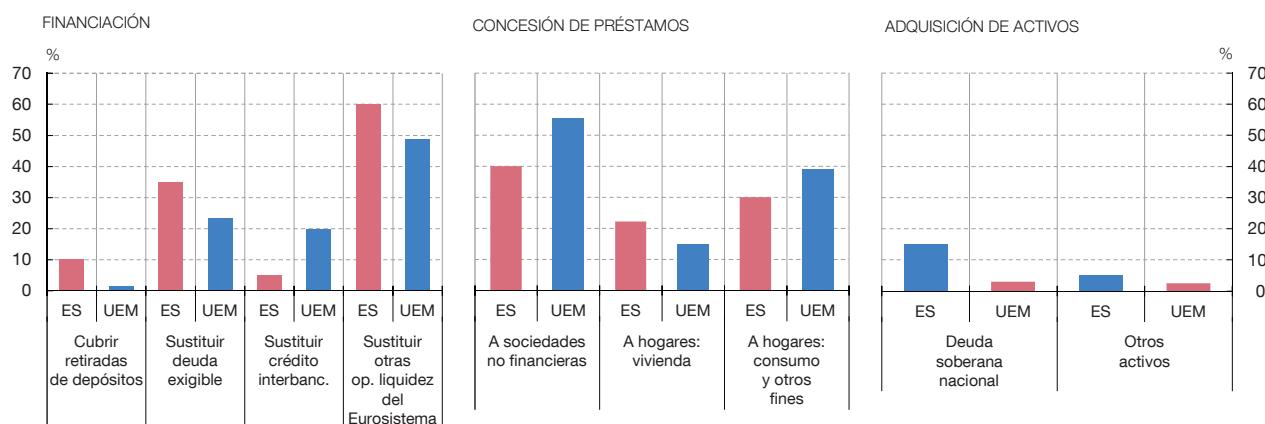
contribuyendo a la mejora de su situación financiera y de las condiciones aplicadas a los créditos concedidos, mientras que su influencia en los criterios de aprobación de préstamos sería muy pequeña en el área del euro y nula en España (véase gráfico 8).

Evolución de las condiciones de oferta y demanda

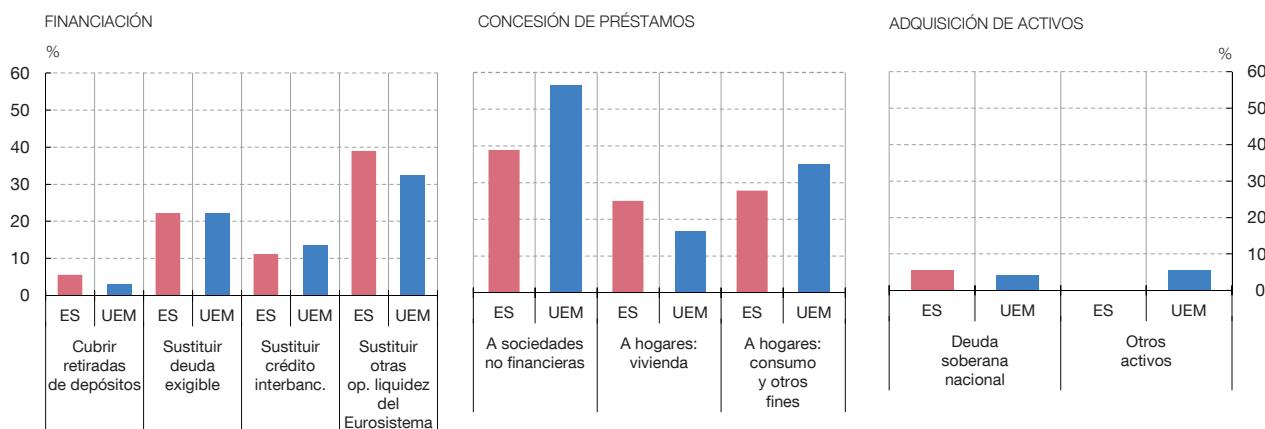
Un análisis más detallado de las respuestas al cuestionario regular muestra que la estabilidad que registraron los criterios de aprobación de préstamos a sociedades en España entre abril y junio de 2016 también se observó en el desglose por tamaño empresarial y en los préstamos a corto plazo, mientras que los criterios se endurecieron ligeramente en los créditos a largo (véanse cuadros 1 y 2). De acuerdo con las respuestas recibidas, este comportamiento es el resultado de los efectos contrapuestos de distintos factores. Por un

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

1 ÚLTIMAS TLTRO



2 PRÓXIMAS TLTRO



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

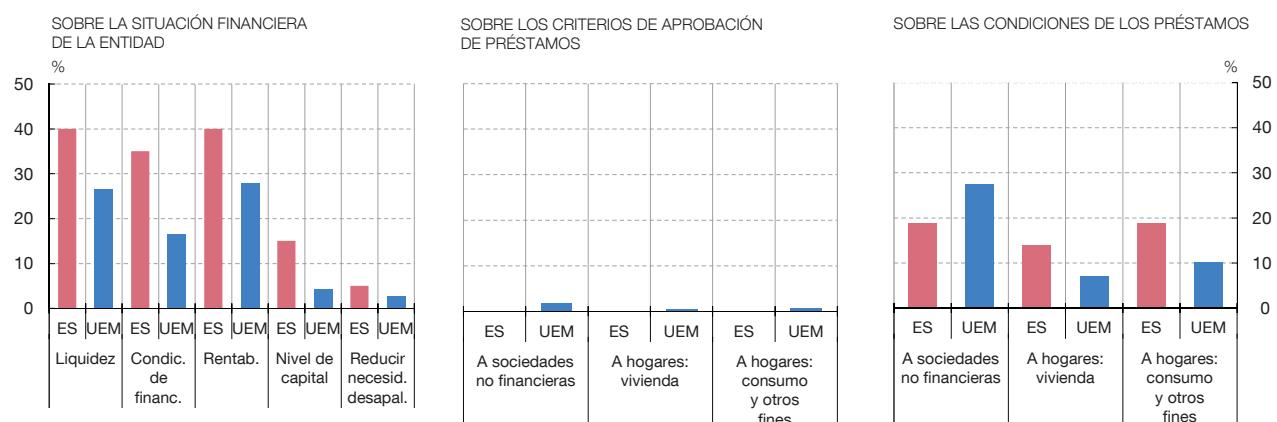
a Indicador = porcentaje de entidades que señalan que los fondos obtenidos y/o previstos contribuyeron o contribuirían considerablemente a ese fin  $\times 1$  + porcentaje de entidades que señalan que contribuyeron o contribuirían en cierta medida  $\times 1/2$ .

lado, los costes más elevados relacionados con el nivel de capital, los mayores riesgos inherentes a las garantías solicitadas y la menor tolerancia al riesgo habrían favorecido un ligero endurecimiento de los criterios. Por otro, la mejora de la liquidez de las entidades, el aumento de las presiones competitivas y la mejora de la solvencia de las empresas habrían contribuido a su relajación. Las contestaciones para la zona del euro evidencian que los criterios de concesión de créditos a este mismo sector volvieron a relajarse algo, con más de intensidad en los préstamos a grandes empresas y en una magnitud similar en todos los plazos. De nuevo, el aumento de la competencia entre entidades habría sido el principal factor que explicaría la expansión de la oferta de crédito.

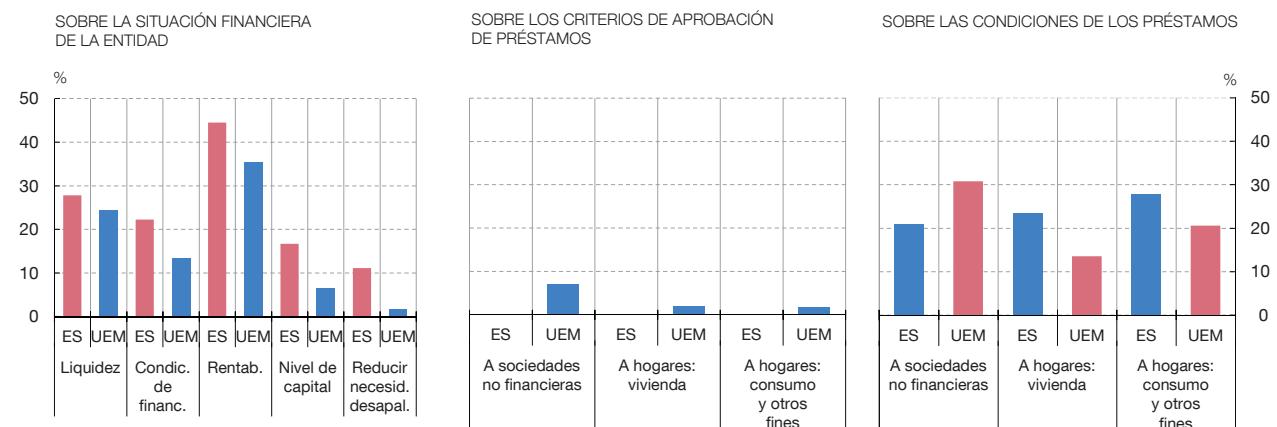
Por su parte, las condiciones generales aplicadas a los préstamos a sociedades continuaron suavizándose en las dos áreas. La información más detallada evidencia que los márgenes aplicados a los préstamos ordinarios se estrecharon en España y en la UEM, mientras

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

1 ÚLTIMAS TLTRO



2 PRÓXIMAS TLTRO



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Indicador = porcentaje de entidades que señalan una mejora o relajación considerable  $\times 1$  + porcentaje de entidades que señalan cierta mejora o relajación  $\times 1/2$ .

que los correspondientes a los de mayor riesgo aumentaron levemente en ambas áreas (algo más en España que en la UEM). Además, las entidades españolas endurecieron ligeramente las garantías requeridas, los compromisos asociados a los préstamos y los gastos, excluidos intereses. En la UEM, todas las condiciones distintas de los márgenes mostraron una leve relajación —salvo los gastos, excluidos intereses, que no presentaron cambios—. En ambas zonas, los factores que habrían contribuido a la relajación de las condiciones crediticias habrían sido el incremento de las presiones competitivas y, en menor medida, la reducción en los costes de financiación de las entidades y la mayor disponibilidad de fondos, mientras que la menor tolerancia de las entidades al riesgo habría influido en la dirección contraria. Adicionalmente, en nuestro país, la mayor percepción de riesgos habría propiciado un endurecimiento de las condiciones, mientras que en el caso de la UEM este factor no habría tenido repercusiones reseñables. Por su parte, el porcentaje de solicitudes de fondos denegadas descendió en las dos áreas, y lo hizo de forma más intensa en nuestro país.

ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS  
RESULTADOS DETALLADOS DE LAS ENTIDADES ESPAÑOLAS. JULIO DE 2016  
Indicadores de oferta. Préstamos a sociedades no financieras. En general

CUADRO 1

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)						Porcentaje neto (b)	Indicador de difusión (c)			
	--	-	o	+	++	NA		En t	Desv. típica	En t-1	UEM en t
<b>Criterios de aprobación</b>											
En general	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-3
Préstamos a corto plazo	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-3
Préstamos a largo plazo	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	-3
<b>Factores</b>											
Costes relacionados con el nivel de capital de la entidad	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	2
Capacidad para acceder a la financiación en los mercados	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0
Situación de liquidez de la entidad	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	-5	-1
Competencia de otras entidades	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	-5	-10
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-1
Competencia de la financiación en los mercados	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	-5	-2
Expectativas de la actividad económica en general	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-2
Perspectivas/solvencia del sector o empresa	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	-5	-2
Riesgos relativos a las garantías solicitadas	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	1
Tolerancia de la entidad al riesgo	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	1
<b>Condiciones de los préstamos</b>											
Condiciones generales	0	1	7	2	0	0	-10	-5	28	-15	-6
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	1	5	4	0	0	-30	-15	34	-25	-16
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	1	9	0	0	0	10	5	16	0	1
Gastos, excluidos intereses	0	1	9	0	0	0	10	5	16	-5	0
Cuantía del préstamo o de la línea de crédito	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-1
Garantías requeridas	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	-1
Compromisos asociados al préstamo	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	-1
Plazo de vencimiento	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-2
<b>Factores</b>											
Préstamos en general											
Costes de financiación y disponibilidad de fondos	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	-15	-2
Presión de la competencia	0	1	6	3	0	0	-20	-10	32	-20	-14
Percepción de riesgos	0	1	9	0	0	0	10	5	16	-5	-0
Tolerancia de la entidad al riesgo	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	1
Préstamos ordinarios											
Costes de financiación y disponibilidad de fondos	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	-15	-2
Presión de la competencia	0	1	6	3	0	0	-20	-10	32	-30	-15
Percepción de riesgos	0	1	9	0	0	0	10	5	16	-5	-0
Tolerancia de la entidad al riesgo	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	0
Préstamos de mayor riesgo											
Costes de financiación y disponibilidad de fondos	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	1
Presión de la competencia	0	0	10	0	0	0	0	0	0	-5	-3
Percepción de riesgos	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	1
Tolerancia de la entidad al riesgo	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	1
Porcentaje de solicitudes denegadas	0	2	8	0	0	0	-20	-10	21	-10	-2
<b>Previsión de evolución de los criterios</b>											
En general	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-1
Préstamos a corto plazo	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-1
Préstamos a largo plazo	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-0

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Dependiendo de la pregunta concreta, «--» («--») indica un considerable (cierto) endurecimiento de los criterios de aprobación, de las condiciones, una considerable (cierta) contribución de los factores al endurecimiento de la oferta o una considerable (cierta) reducción del porcentaje de solicitudes denegadas. Los códigos «++» indican relajación de la oferta o aumento del porcentaje de solicitudes denegadas. El código «o» indica ausencia de cambios o contribución nula. «NC» significa «no contesta», y «NA», «no aplicable».
- b Porcentaje de entidades que han endurecido su oferta menos porcentaje de entidades que la han relajado. En el caso de los factores, porcentaje de entidades para las que dicho factor ha contribuido al endurecimiento de la oferta menos porcentaje de entidades que han señalado un efecto contrario. En el caso del porcentaje de solicitudes denegadas, porcentaje de entidades que han señalado un aumento menos el de las que indican una disminución.
- c Calculado igual que el porcentaje neto, pero ponderando por 1 las variaciones considerables y por 1/2 las variaciones de menor cuantía.

ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS  
RESULTADOS DETALLADOS DE LAS ENTIDADES ESPAÑOLAS. JULIO DE 2016  
Indicadores de oferta. Préstamos a sociedades no financieras. Desglose por tamaño

CUADRO 2

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)						Porcentaje neto (b)	Indicador de difusión (c)			
	--	-	o	+	++	N.A.		En t	Desv. típica	En t-1	UEM en t
<b>Pequeñas y medianas empresas</b>											
Criterios de aprobación	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-3
Factores											
Costes relacionados con el nivel de capital	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	1
Capacidad para acceder a la financiación	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-1
Situación de liquidez de la entidad	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	-5	-1
Competencia de otras entidades	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	-5	-9
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	-5	-1
Competencia de la financiación en los mercados	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0
Perspectivas económicas generales	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	-5	-2
Perspectivas/solvencia del sector o empresa	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	-5	-1
Riesgos relativos a las garantías solicitadas	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	1
Tolerancia de la entidad al riesgo	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	-5	-0
Condiciones de los préstamos											
Condiciones generales	0	1	8	1	0	0	0	0	24	-10	-6
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	1	6	3	0	0	-20	-10	32	-25	-18
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	1	9	0	0	0	10	5	16	0	-1
Gastos, excluidos intereses	0	1	9	0	0	0	10	5	16	-10	-1
Cuantía del préstamo o de la línea de crédito	0	0	10	0	0	0	0	0	0	-5	-2
Garantías requeridas	0	1	9	0	0	0	10	5	16	0	0
Compromisos asociados al préstamo	0	1	9	0	0	0	10	5	16	0	-1
Plazo de vencimiento	0	0	10	0	0	0	0	0	0	-5	-1
Previsión de evolución de los criterios	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	-5	-1
<b>Grandes empresas</b>											
Criterios de aprobación	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-4
Factores											
Costes relacionados con el nivel de capital	0	1	8	0	0	1	11	6	17	6	2
Capacidad para acceder a la financiación	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	0
Situación de liquidez de la entidad	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	-6	-1
Competencia de otras entidades	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	-6	-8
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-1
Competencia de la financiación en los mercados	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	-6	-4
Perspectivas económicas generales	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	-6	-2
Perspectivas/solvencia del sector o empresa	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	-6	-4
Riesgos relativos a las garantías solicitadas	0	1	8	0	0	1	11	6	17	6	1
Tolerancia de la entidad al riesgo	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	-6	-1
Condiciones de los préstamos											
Condiciones generales	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	-17	-8
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	0	5	4	0	1	-44	-22	26	-28	-19
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	1	8	0	0	1	11	6	17	0	0
Gastos, excluidos intereses	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	-11	-4
Cuantía del préstamo o de la línea de crédito	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	-6	-4
Garantías requeridas	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-4
Compromisos asociados al préstamo	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-3
Plazo de vencimiento	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	-6	-4
Previsión de evolución de los criterios	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	-6	-1

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a** Dependiendo de la pregunta concreta, «--» («-») indica un considerable (cierto) endurecimiento de los criterios de aprobación, de las condiciones o una considerable (cierta) contribución de los factores al endurecimiento de la oferta. Los códigos «+» y «++» tienen el significado contrario. El código «o» indica ausencia de cambios o contribución nula. «NC» significa «no contesta», y «NA», «no aplicable».
- b** Porcentaje de entidades que han endurecido su oferta menos porcentaje de entidades que la han relajado. En el caso de los factores, porcentaje de entidades para las que dicho factor ha contribuido al endurecimiento de la oferta menos porcentaje de entidades que han señalado un efecto contrario.
- c** Calculado igual que el porcentaje neto, pero ponderando por 1 las variaciones considerables y por 1/2 las variaciones de menor cuantía.

Por el lado de la demanda, durante el segundo trimestre del año en curso las solicitudes de financiación por parte de las sociedades españolas se mantuvieron sin cambios, tras haber disminuido ligeramente en el trimestre anterior (véase cuadro 3). El desglose por tamaño empresarial muestra que las solicitudes de financiación de las pymes avanzaron y que las de las grandes empresas se redujeron. Las peticiones de préstamos a corto plazo aumentaron, mientras que las de mayor vencimiento permanecieron estables. De acuerdo con las respuestas recibidas, los principales factores que habrían favorecido esta evolución fueron, con contribución positiva, la mayor necesidad de fondos para existencias y capital circulante, el descenso del nivel general de los tipos de interés y las mayores solicitudes de financiación para fusiones y adquisiciones y para reestructuraciones de deuda, mientras que las menores inversiones en capital fijo y el mayor uso de otras fuentes de financiación habrían influido en la dirección contraria. Las entidades del área del euro, en cambio, señalaron que la demanda de crédito de las sociedades no financieras siguió aumentando, con independencia de su tamaño y del plazo de la operación, debido principalmente al incremento en las peticiones de financiación para fusiones y adquisiciones, al descenso de los tipos de interés y, también, a la mayor necesidad de fondos para financiar existencias y capital circulante y para reestructuración de deuda.

De acuerdo con las entidades encuestadas, entre abril y junio del año en curso los criterios de concesión de préstamos a hogares para adquisición de vivienda volvieron a relajarse en España (véase cuadro 4). La mayor competencia entre entidades, las mejores perspectivas económicas generales y en el mercado de la vivienda y la mejora de la solvencia de los prestatarios habrían explicado este comportamiento. Por su parte, en la zona del euro, los criterios de aprobación también habrían experimentado una ligera relajación, como consecuencia de las mayores presiones competitivas, de la mejora de las perspectivas en el mercado de la vivienda y en la economía en general y de la mayor tolerancia de las entidades al riesgo, factores cuyo efecto habría sido parcialmente contrarrestado por los mayores costes de financiación y la menor disponibilidad de fondos.

Las condiciones generales de los créditos a hogares para adquisición de vivienda se suavizaron en nuestro país y, en menor medida, en la UEM. La información más detallada muestra que los márgenes aplicados a los préstamos ordinarios y a aquellos de mayor riesgo se redujeron tanto en España como, de forma menos intensa, en el área del euro. En nuestro país se produjo además una leve disminución de los gastos, excluidos intereses, al tiempo que se produjeron un cierto endurecimiento del colateral requerido, una reducción de la relación entre el principal y el valor de la garantía y un acortamiento de los plazos de los préstamos. Estas condiciones apenas variaron en el área del euro. De acuerdo con las contestaciones recibidas, en ambas zonas la evolución de las condiciones estuvo determinada por el incremento de las presiones competitivas y, en menor medida, por un descenso en la percepción de riesgos. Por su parte, el porcentaje de solicitudes de fondos denegadas descendió en España, mientras que experimentó un ligero incremento en la zona del euro.

De acuerdo con las respuestas recibidas de las entidades españolas, la demanda de préstamos bancarios por parte de las familias para la compra de inmuebles volvió a reducirse ligeramente (véase cuadro 3). Los principales determinantes de esta evolución habrían sido el incremento de la financiación con fondos propios y de la procedente de otras entidades, así como los cambios regulatorios del mercado, efectos que habrían sido parcialmente contrarrestados por la mayor confianza de los consumidores, el descenso en el nivel general de los tipos de interés, las mejores perspectivas del mercado de la vivienda y el incremento de las reestructuraciones de deuda. En la zona del euro, por el contrario, la demanda habría

ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS  
RESULTADOS DETALLADOS DE LAS ENTIDADES ESPAÑOLAS. JULIO DE 2016  
Indicadores de demanda

CUADRO 3

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)						Porcentaje neto (b)	Indicador de difusión (c)			
	--	-	o	+	++	NA		En t	Desv. típica	En t-1	UEM en t
<b>Demandas de crédito de sociedades no financieras</b>											
En general	0	2	6	2	0	0	0	0	33	-5	8
Préstamos a corto plazo	0	1	6	3	0	0	20	10	32	5	7
Préstamos a largo plazo	0	2	6	2	0	0	0	0	33	-5	8
Pequeñas y medianas empresas	0	1	5	3	1	0	30	20	42	15	9
Grandes empresas	0	2	7	0	0	1	-22	-11	22	-11	5
Factores											
Inversiones en capital fijo	0	2	8	0	0	0	-20	-10	21	-10	2
Existencias y capital circulante	0	0	6	4	0	0	40	20	26	20	7
Fusiones, adquisiciones y reestructuración de la empresa	0	0	9	1	0	0	10	5	16	5	11
Nivel general de los tipos de interés	0	0	8	2	0	0	20	10	21	10	9
Reestructuración de la deuda	0	0	9	1	0	0	10	5	16	0	5
Financiación interna	0	1	9	0	0	0	-10	-5	16	-5	-3
Préstamos de otras entidades	0	1	9	0	0	0	-10	-5	16	-5	-2
Préstamos de instituciones no bancarias	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-1
Emisión/amortización de valores de renta fija	0	1	9	0	0	0	-10	-5	16	-5	-2
Emisión/recompra de acciones	0	1	9	0	0	0	-10	-5	16	-5	-1
Previsión de evolución de la demanda											
En general	0	0	8	2	0	0	20	10	21	20	12
Préstamos a corto plazo	0	0	7	3	0	0	30	15	24	30	10
Préstamos a largo plazo	0	0	8	2	0	0	20	10	21	20	14
Pequeñas y medianas empresas	0	0	7	3	0	0	30	15	24	30	13
Grandes empresas	0	0	7	2	0	1	22	11	22	22	8
<b>Demandas de crédito de hogares para adquisición de vivienda</b>											
Evolución observada	0	1	8	0	0	1	-11	-6	17	-6	16
Factores											
Perspectivas relativas al mercado de la vivienda	0	0	8	1	0	1	11	6	17	6	10
Confianza de los consumidores	0	0	8	1	0	1	11	6	17	6	10
Nivel general de los tipos de interés	0	0	8	1	0	1	11	6	17	6	14
Reestructuración de la deuda	0	0	8	1	0	1	11	6	17	6	7
Régimen regulatorio y fiscal del mercado	0	1	8	0	0	1	-11	-6	17	-6	-2
Financiación con fondos propios	0	1	8	0	0	1	-11	-6	17	-11	-1
Préstamos de otras entidades	0	1	8	0	0	1	-11	-6	17	-6	-3
Otras fuentes de financiación externa	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	0
Previsión de evolución de la demanda	0	0	7	2	0	1	22	11	22	17	9
<b>Demandas de crédito de hogares para consumo y otros fines</b>											
Evolución observada	0	1	8	1	0	0	0	0	24	10	11
Factores											
Gastos en bienes de consumo duradero	0	0	8	1	1	0	20	15	34	15	9
Confianza de los consumidores	0	1	7	2	0	0	10	5	28	15	6
Nivel general de los tipos de interés	0	0	8	2	0	0	20	10	21	5	7
Financiación con préstamos hipotecarios	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-0
Financiación interna mediante ahorros	0	1	9	0	0	0	-10	-5	16	-5	-2
Préstamos de otras entidades	0	1	9	0	0	0	-10	-5	16	-5	-2
Otras fuentes de financiación externa	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0
Previsión de evolución de la demanda	0	0	7	3	0	0	30	15	24	25	10

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Dependiendo de la pregunta concreta, «--» («- -») indica una considerable (cierta) disminución de la demanda o una considerable (cierta) contribución de los factores a su descenso. Los códigos «+» y «++» tienen el significado contrario. El código «o» indica ausencia de cambios o contribución nula. «NC» significa «no contesta», y «NA», «no aplicable».
- b Porcentaje de entidades que han visto incrementada su demanda menos porcentaje de entidades que la han visto reducirse. En el caso de los factores, porcentaje de entidades para las que dicho factor ha contribuido al aumento de la demanda menos porcentaje de entidades que han señalado un efecto contrario.
- c Calculado igual que el porcentaje neto, pero ponderando por 1 las variaciones considerables y por 1/2 las variaciones de menor cuantía.

ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS  
RESULTADOS DETALLADOS DE LAS ENTIDADES ESPAÑOLAS. JULIO DE 2016  
Indicadores de oferta. Créditos a hogares para adquisición de vivienda

CUADRO 4

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)						Porcentaje neto (b)	Indicador de difusión (c)			
	--	-	0	+	++	NA		En t	Desv. típica	En t-1	UEM en t
Criterios de aprobación	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	-6	-1
Factores											
Costes de financiación y disponibilidad de fondos	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	2
Competencia de otras entidades	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	-6	-7
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-1
Perspectivas económicas generales	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	-6	-3
Perspectivas en el mercado de la vivienda	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	-6	-5
Solvencia del prestatario	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	-6	-0
Tolerancia de la entidad al riesgo	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-1
Condiciones de los préstamos											
Condiciones generales	0	0	7	2	0	1	-22	-11	22	-22	-3
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	0	6	3	0	1	-33	-17	25	-33	-11
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	-6	-1
Garantías requeridas	0	1	8	0	0	1	11	6	17	6	0
Relación entre el principal y el valor de la garantía	0	1	8	0	0	1	11	6	17	6	-0
Otros límites al importe del préstamo	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-0
Plazo de vencimiento	0	1	8	0	0	1	11	6	17	-6	0
Gastos, excluidos intereses	0	0	7	1	0	2	-13	-6	18	-6	0
Factores											
Préstamos en general											
Costes de financiación y disponibilidad de fondos	0	0	9	0	0	1	0	0	0	-11	-0
Presión de la competencia	0	0	7	2	0	1	-22	-11	22	-17	-8
Percepción de riesgos	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	-6	-2
Tolerancia de la entidad al riesgo	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	0
Préstamos ordinarios											
Costes de financiación y disponibilidad de fondos	0	0	9	0	0	1	0	0	0	-11	0
Presión de la competencia	0	0	7	2	0	1	-22	-11	22	-22	-14
Percepción de riesgos	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-1
Tolerancia de la entidad al riesgo	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	-6	-1
Préstamos de mayor riesgo											
Costes de financiación y disponibilidad de fondos	0	0	8	1	0	1	-11	-6	17	-6	-0
Presión de la competencia	0	0	9	0	0	1	0	0	0	-6	-2
Percepción de riesgos	0	1	8	0	0	1	11	6	17	6	1
Tolerancia de la entidad al riesgo	0	1	8	0	0	1	11	6	17	6	0
Porcentaje de solicitudes denegadas	0	1	8	0	0	1	-11	-6	17	-6	1
Previsión de evolución de los criterios	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-2

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Dependiendo de la pregunta concreta, «--» («--») indica un considerable (cierto) endurecimiento de los criterios de aprobación, de las condiciones, una considerable (cierta) contribución de los factores al endurecimiento de la oferta o una considerable (cierta) reducción del porcentaje de solicitudes denegadas. Los códigos «++» y «++» indican relajación de la oferta o aumento del porcentaje de solicitudes denegadas. El código «0» indica ausencia de cambios o contribución nula. «NC» significa «no contesta», y «NA», «no aplicable».
- b Porcentaje de entidades que han endurecido su oferta menos porcentaje de entidades que la han relajado. En el caso de los factores, porcentaje de entidades para las que dicho factor ha contribuido al endurecimiento de la oferta menos porcentaje de entidades que han señalado un efecto contrario. En el caso del porcentaje de solicitudes denegadas, porcentaje de entidades que han señalado un aumento menos el de las que indican una disminución.
- c Calculado igual que el porcentaje neto, pero ponderando por 1 las variaciones considerables y por 1/2 las variaciones de menor cuantía.

continuado creciendo, impulsada principalmente por la disminución de los tipos de interés, las mejores perspectivas acerca del mercado de la vivienda, la mejora de la confianza de los consumidores y el aumento de las solicitudes para reestructurar deuda.

En el segmento de préstamos a hogares para consumo y otros fines, entre abril y junio de 2016 se relajaron los criterios de aprobación, tanto en nuestro país como, en menor medida, en la UEM (véase cuadro 5). Las entidades de ambas áreas indicaron que el incremento de la oferta se debía a las presiones competitivas, a la mejora en las perspectivas económicas generales y a la mayor solvencia de los prestatarios. Adicionalmente, las entidades del área del euro también señalaron los menores costes de financiación y la mayor disponibilidad de fondos y la mayor tolerancia de las entidades al riesgo como factores que habrían contribuido a la expansión de la oferta. Por su parte, las condiciones generales de los créditos se suavizaron en las dos áreas, si bien lo hicieron de forma más acusada en nuestro país. Así, los márgenes aplicados a los préstamos ordinarios se estrecharon en ambas zonas, mientras que los correspondientes a operaciones de mayor riesgo no variaron. El resto de condiciones no cambió, a excepción del importe del préstamo, que aumentó en nuestro país y muy levemente en el área del euro, y del plazo de vencimiento, que descendió en España. Según las instituciones, esta evolución fue debida a un incremento de las presiones competitivas y, en menor medida, al resto de los factores señalados en la encuesta. Por su parte, el porcentaje de solicitudes de fondos rechazadas disminuyó en ambas áreas, de forma más intensa en nuestro país.

De acuerdo con las respuestas recibidas, la demanda de préstamos a hogares para consumo y otros fines se mantuvo sin cambios en España, tras diez trimestres consecutivos de subidas, mientras que en la UEM continuó creciendo (véase cuadro 3). En ambos casos, el incremento en el gasto de bienes de consumo duradero, los menores niveles de tipos de interés y la mayor confianza de los consumidores habrían tenido una contribución positiva sobre las peticiones de fondos, mientras que la mayor financiación interna mediante ahorros y el aumento de los préstamos de otras entidades habrían tenido un impacto en la dirección contraria.

#### **Preguntas *ad hoc***

Las entidades españolas señalaron que, en el segundo trimestre de 2016, percibieron una mejora en las condiciones de acceso tanto a la financiación minorista como a los mercados mayoristas en casi todos los segmentos, salvo en el mercado interbancario y en los depósitos a más de un año, en los que no percibieron cambios reseñables (véase cuadro 6). La mejoría fue particularmente marcada en los mercados de renta fija. Por su parte, las entidades de la UEM indicaron una evolución favorable en los depósitos minoristas a corto plazo, en los mercados de renta fija a largo plazo, en el mercado de titulizaciones y en la capacidad para transferir riesgos fuera del balance, y apreciaron, en cambio, un cierto deterioro de las condiciones en los mercados monetarios y en la financiación minorista a más de un año, y no percibieron cambios reseñables en los mercados de deuda a corto plazo.

Por otra parte, tanto las entidades españolas como las de la zona del euro indicaron que, durante el primer semestre de 2016, las medidas regulatorias y supervisoras de capital, apalancamiento o liquidez (en vigor o en vías de implementación) no influyeron en el tamaño de su balance, pero favorecieron una disminución de sus activos ponderados por riesgo, al tiempo que tuvieron un impacto positivo sobre sus niveles de capital mediante la emisión de acciones y beneficios no distribuidos (véase cuadro 7). También señalaron que sus condiciones de financiación se habrían visto negativamente afectadas por estas medidas. Su incidencia sobre los criterios de concesión de préstamos fue nula en nuestro país en todos los segmentos, salvo en el de las pymes, en el que habrían favorecido una

ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS  
RESULTADOS DETALLADOS DE LAS ENTIDADES ESPAÑOLAS. JULIO DE 2016  
Indicadores de oferta. Créditos a hogares para consumo y otros fines

CUADRO 5

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)						Porcentaje neto (b)	Indicador de difusión (c)			
	--	-	0	+	++	NA		En t	Desv. típica	En t-1	UEM en t
Criterios de aprobación	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	-10	-3
<b>Factores</b>											
Costes de financiación y disponibilidad de fondos	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-2
Competencia de otras entidades	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	-5	-2
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	-5	-1
Perspectivas económicas generales	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	-15	-2
Solvencia del prestatario	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	-5	-1
Riesgos relativos a las garantías solicitadas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0
Tolerancia de la entidad al riesgo	0	0	10	0	0	0	0	0	0	-5	-1
<b>Condiciones de los préstamos</b>											
Condiciones generales	0	0	8	2	0	0	-20	-10	21	-25	-3
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	0	6	4	0	0	-40	-20	26	-35	-6
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	0	10	0	0	0	0	0	0	-5	0
Garantías requeridas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0
Importe del préstamo	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	-10	-1
Plazo de vencimiento	0	1	9	0	0	0	10	5	16	-5	0
Gastos, excluidos intereses	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Factores</b>											
<b>Préstamos en general</b>											
Costes de financiación y disponibilidad de fondos	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	-15	-2
Presión de la competencia	0	0	7	3	0	0	-30	-15	24	-20	-6
Percepción de riesgos	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	-5	-2
Tolerancia de la entidad al riesgo	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	0	-1
<b>Préstamos ordinarios</b>											
Costes de financiación y disponibilidad de fondos	0	0	10	0	0	0	0	0	0	-10	-1
Presión de la competencia	0	0	6	4	0	0	-40	-20	26	-20	-7
Percepción de riesgos	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	0	-2
Tolerancia de la entidad al riesgo	0	0	9	1	0	0	-10	-5	16	0	-1
<b>Préstamos de mayor riesgo</b>											
Costes de financiación y disponibilidad de fondos	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	0
Presión de la competencia	0	0	10	0	0	0	0	0	0	-5	-0
Percepción de riesgos	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-0
Tolerancia de la entidad al riesgo	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-1
Porcentaje de solicitudes denegadas	0	2	8	0	0	0	-20	-10	21	-5	-2
Previsión de evolución de los criterios	0	0	10	0	0	0	0	0	0	-5	-3

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Dependiendo de la pregunta concreta, «--» indica un considerable (cierto) endurecimiento de los criterios de aprobación, de las condiciones, una considerable (cierta) contribución de los factores al endurecimiento de la oferta o una considerable (cierta) reducción del porcentaje de solicitudes denegadas. Los códigos «+» y «++» indican relajación de la oferta o aumento del porcentaje de solicitudes denegadas. El código «0» indica ausencia de cambios o contribución nula. «NC» significa «no contesta», y «NA», «no aplicable».
- b Porcentaje de entidades que han endurecido su oferta menos porcentaje de entidades que la han relajado. En el caso de los factores, porcentaje de entidades para las que dicho factor ha contribuido al endurecimiento de la oferta menos porcentaje de entidades que han señalado un efecto contrario. En el caso del porcentaje de solicitudes denegadas, porcentaje de entidades que han señalado un aumento menos el de las que indican una disminución.
- c Calculado igual que el porcentaje neto, pero ponderando por 1 las variaciones considerables y por 1/2 las variaciones de menor cuantía.

ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS  
PREGUNTA AD HOC SOBRE EL ACCESO A LAS FUENTES HABITUALES DE FINANCIACIÓN  
Julio de 2016

CUADRO 6

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)						Porcentaje neto (b)	Indicador de difusión (c)		
	--	-	o	+	++	NA		jul-16	abr-16	UEM jul-16
Cambio en las condiciones de acceso a las fuentes de financiación minorista. Últimos tres meses										
Minorista a corto plazo (hasta un año)	0	0	8	1	0	1	11	6	0	10
Minorista a medio y largo plazo (más de un año)	0	0	9	0	0	1	0	0	0	-4
Cambio en las condiciones de acceso a las fuentes habituales de financiación al por mayor. Últimos tres meses										
Mercado monetario a muy corto plazo (hasta una semana)	0	0	10	0	0	0	0	0	5	-3
Mercado monetario a corto plazo (más de una semana)	0	0	10	0	0	0	0	0	0	-2
Valores distintos de acciones a corto plazo	0	0	6	4	0	0	40	20	5	0
Valores distintos de acciones a medio y largo plazo	0	0	5	5	0	0	50	25	10	8
Titulización de préstamos a empresas (d)	0	0	7	2	0	1	22	11	6	10
Titulización de préstamos para adquisición de vivienda (d)	0	0	7	2	0	1	22	11	6	11
Capacidad para transferir riesgo de crédito fuera del balance	0	0	7	3	0	0	30	15	15	13
Cambio en las condiciones de acceso a las fuentes de financiación minorista. Próximos tres meses										
Minorista a corto plazo (hasta un año)	0	0	9	0	0	1	0	0	0	3
Minorista a medio y largo plazo (más de un año)	0	0	9	0	0	1	0	0	0	-3
Cambio en las condiciones de acceso a las fuentes habituales de financiación al por mayor. Próximos tres meses										
Mercado monetario a muy corto plazo (hasta una semana)	0	0	10	0	0	0	0	0	5	-1
Mercado monetario a corto plazo (más de una semana)	0	0	9	1	0	0	10	5	0	0
Valores distintos de acciones a corto plazo	0	0	10	0	0	0	0	0	5	-7
Valores distintos de acciones a medio y largo plazo	0	0	8	2	0	0	20	10	25	-1
Titulización de préstamos a empresas (d)	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0
Titulización de préstamos para adquisición de vivienda (d)	0	0	9	0	0	1	0	0	0	-2
Capacidad para transferir riesgo de crédito fuera del balance	0	0	9	1	0	0	10	5	0	0

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a El símbolo «+» («++») significa una cierta (considerable) mejora en las condiciones de acceso a la financiación, mientras que «-» («--») significa un cierto (considerable) empeoramiento en el acceso a la financiación. La opción «NA» («no aplicable») significa que la entidad no utiliza dicha fuente de financiación. El signo «o» indica ausencia de cambios.
- b Porcentaje de entidades que han apreciado una mejora en su acceso a los mercados, menos porcentaje de entidades que han apreciado un empeoramiento en el acceso a los mercados.
- c Calculado igual que el porcentaje neto, pero ponderando por 1 las variaciones considerables y por 1/2 las variaciones de menor cuantía.
- d Incluye tanto los casos en los que los créditos correspondientes son finalmente dados de baja en el balance contablemente como aquellos en los que no.

cierta relajación, mientras que habrían contribuido algo a su endurecimiento en la zona del euro en algunas modalidades. En España, estas medidas tampoco habrían tenido impacto en los márgenes aplicados a los diferentes segmentos, mientras que en el área del euro habrían favorecido un ligero estrechamiento de aquellos.

En relación con las TLTRO, un 90 % de las entidades nacionales encuestadas indicó que había participado en la primera TLTRO-II, celebrada en junio, mientras que en las de la zona del euro la participación habría sido del 60 % (véase gráfico 6). En ambas zonas, este porcentaje fue muy superior al recogido en la edición de enero de la EPB, en la que alrededor de un 20 % declaró haber acudido a la TLTRO de diciembre de 2015. En nuestro país, un 70 % de las instituciones encuestadas respondió que participará en las próximas TLTRO, mientras que en la UEM esta cifra es algo inferior (51 %). Para la mayoría de las instituciones nacionales y europeas que han participado o prevén hacerlo, el motivo principal es la rentabilidad, pues consideran que sus condiciones son atractivas. Las principales

ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS  
PREGUNTAS AD HOC. REPERCUSIÓN DE LAS ÚLTIMAS MEDIDAS REGULATORIAS Y SUPERVISORAS  
Resultados de las entidades españolas. Julio de 2016

CUADRO 7

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)						Indicador de difusión (c)		
	--	-	0	+	++	NA	Porcentaje neto (b)	jul-16	ene-16
<b>Variación en activos, capital y condiciones de financiación</b>									
Últimos seis meses									
Total activo	0	1	8	1	0	0	0	0	0
Del cual:									
Activos líquidos	0	2	6	2	0	0	0	0	0
Activos ponderados por riesgo	0	2	8	0	0	0	-20	-10	0
De los cuales:									
Préstamos ordinarios	0	0	10	0	0	0	0	0	-1
Préstamos de mayor riesgo	0	1	9	0	0	0	-10	-5	0
Nivel de capital	0	0	8	2	0	0	20	10	10
Del cual:									
Beneficios no distribuidos	0	0	8	2	0	0	20	10	5
Emisión de acciones	0	0	7	3	0	0	30	15	5
Condiciones de financiación	0	1	9	0	0	0	-10	-5	-3
Próximos seis meses	0	0	10	0	0	0	0	0	-5
Total activo	0	0	10	0	0	0	0	0	1
Del cual:									
Activos líquidos	0	0	9	1	0	0	10	5	0
Activos ponderados por riesgo	0	2	8	0	0	0	-20	-10	-5
De los cuales:									
Préstamos ordinarios	0	0	10	0	0	0	0	0	3
Préstamos de mayor riesgo	0	1	9	0	0	0	-10	-5	-5
Nivel de capital	0	0	7	3	0	0	30	15	15
Del cual:									
Beneficios no distribuidos	0	1	7	2	0	0	10	5	10
Emisión de acciones	0	0	6	3	1	0	40	25	15
Condiciones de financiación	0	1	9	0	0	0	-10	-5	-3
<b>Variación de los criterios para las concesiones de préstamos</b>									
Últimos seis meses									
Sociedades									
Pequeñas y medianas empresas	0	0	9	1	0	0	-10	-5	-5
Grandes empresas	0	0	9	0	0	1	0	0	1
Hogares									
Destinado a adquisición de vivienda	0	0	9	0	0	1	0	0	0
Destinado a consumo y otros fines	0	0	10	0	0	0	0	0	0
Próximos seis meses									
Sociedades									
Pequeñas y medianas empresas	0	0	9	1	0	0	-10	-5	-5
Grandes empresas	0	0	9	0	0	1	0	0	0
Hogares									
Destinado a adquisición de vivienda	0	0	9	0	0	1	0	0	3
Destinado a consumo y otros fines	0	0	10	0	0	0	0	0	1
<b>Variación en los márgenes aplicados a los préstamos</b>									
Últimos seis meses									
Sociedades									
Pequeñas y medianas empresas	0	0	10	0	0	0	0	0	-5
Grandes empresas	0	0	9	0	0	1	0	0	-6
Hogares									
Destinado a adquisición de vivienda	0	0	10	0	0	0	0	0	-6
Destinado a consumo y otros fines	0	0	9	0	0	1	0	0	-0
Próximos seis meses									
Sociedades									
Pequeñas y medianas empresas	0	0	10	0	0	0	0	0	-0
Grandes empresas	0	0	9	0	0	1	0	0	-0
Hogares									
Destinado a adquisición de vivienda	0	0	10	0	0	0	0	0	1
Destinado a consumo y otros fines	0	0	9	0	0	1	0	0	0

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Según la pregunta, el símbolo «+» («++») significa un cierto (considerable) aumento en los activos ponderados y capital, relajación de los criterios de aprobación y márgenes; mientras que «-» («-») significa una cierta (considerable) disminución en los activos ponderados y capital, endurecimiento de los criterios y márgenes. La opción «NA» significa «no aplicable». En todos los casos, el signo «» indica ausencia de cambios.
- b Porcentaje de entidades que han apreciado un aumento en su capital y riesgos ponderados o una mejora en sus condiciones de financiación (o un endurecimiento de los criterios de aprobación o de los márgenes), menos porcentaje de entidades que han apreciado una disminución de su capital y riesgos ponderados o un empeoramiento en sus condiciones de financiación (o una relajación de los criterios de aprobación o de los márgenes).
- c Calculado igual que el porcentaje neto, pero ponderando por 1 las variaciones considerables y por 1/2 las variaciones de menor cuantía.

## ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS

## PREGUNTAS AD HOC SOBRE LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN A PLAZO MÁS LARGO CON OBJETIVO ESPECÍFICO (TLTRO)

Resultados de las entidades españolas. Julio 2016

CUADRO 8

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)				Porcentaje (b)	Indicador de difusión (c)			
	++	+	o	NA		Jul-16	Ene-16	UEM Jul-16	
<b>Fines a los que se destinan los fondos obtenidos</b>									
<b>Últimas TLTRO</b>									
Para financiación									
Cubrir retiradas o caídas de depósitos	0	2	8	0	20	10	6	2	
Sustituir deuda exigible	1	5	4	0	60	35	22	23	
Sustituir crédito interbancario	0	1	9	0	10	5	5	20	
Sustituir otras operaciones de liquidez del Eurosistema	5	2	3	0	70	60	44	49	
Para la concesión de préstamos									
A sociedades no financieras	1	6	3	0	70	40	35	55	
A hogares para adquisición de vivienda	0	4	5	1	44	22	17	15	
A hogares para consumo y otros fines	0	6	4	0	60	30	25	39	
Para adquisición de activos									
Deuda soberana nacional	1	1	8	0	20	15	11	3	
Otros activos financieros	0	1	9	0	10	5	10	2	
<b>Próximas TLTRO</b>									
Para financiación									
Cubrir retiradas o caídas de depósitos	0	1	8	1	11	6	0	3	
Sustituir deuda exigible	0	4	5	1	44	22	19	22	
Sustituir crédito interbancario	0	2	7	1	22	11	19	14	
Sustituir otras operaciones de liquidez del Eurosistema	3	1	5	1	44	39	19	32	
Para la concesión de préstamos									
A sociedades no financieras	1	5	3	1	67	39	38	56	
A hogares para adquisición de vivienda	0	4	4	2	50	25	21	17	
A hogares para consumo y otros fines	0	5	4	1	56	28	31	35	
Para adquisición de activos									
Deuda soberana nacional	0	1	8	1	11	6	0	4	
Otros activos financieros	0	0	9	1	0	0	0	6	
<b>Repercusiones de las TLTRO</b>									
<b>Últimas TLTRO</b>									
Sobre la situación financiera de la entidad									
Posición de liquidez	1	6	3	0	70	40	30	27	
Condiciones de financiación de mercado	2	3	5	0	50	35	20	17	
Rentabilidad	1	6	3	0	70	40	25	28	
Nivel de capital (vía beneficios no distribuidos)	0	3	7	0	30	15	0	4	
Reducir la necesidad de desapalancamiento	0	1	9	0	10	5	0	3	
Sobre los criterios de aprobación de préstamos									
A sociedades no financieras	0	0	10	0	0	0	0	2	
A hogares para adquisición de vivienda	0	0	9	1	0	0	0	1	
A hogares para consumo y otros fines	0	0	10	0	0	0	0	1	
Sobre las condiciones de los préstamos									
A sociedades no financieras	0	3	7	0	30	15	20	22	
A hogares para adquisición de vivienda	0	2	7	1	22	11	6	6	
A hogares para consumo y otros fines	0	3	7	0	30	15	10	8	
<b>Próximas TLTRO</b>									
Sobre la situación financiera de la entidad									
Posición de liquidez	0	5	4	1	56	28	17	24	
Condiciones de financiación de mercado	0	4	5	1	44	22	25	13	
Rentabilidad	1	6	2	1	78	44	25	36	
Nivel de capital (vía beneficios no distribuidos)	0	3	6	1	33	17	0	7	
Reducir la necesidad de desapalancamiento	0	2	7	1	22	11	0	2	
Sobre los criterios de aprobación de préstamos									
A sociedades no financieras	0	0	9	1	0	0	0	7	
A hogares para adquisición de vivienda	0	0	8	2	0	0	0	2	
A hogares para consumo y otros fines	0	0	9	1	0	0	0	2	
Sobre las condiciones de los préstamos									
A sociedades no financieras	1	1	7	1	22	17	19	25	
A hogares para adquisición de vivienda	1	1	6	2	25	19	7	11	
A hogares para consumo y otros fines	1	2	6	1	33	22	13	16	

FUENTE: Banco de España.

- a** Según la pregunta, el símbolo «+» (++) significa una cierta (considerable) contribución, mejora o relajación; mientras que «o» significa que apenas tiene o tendrá efecto alguno; y NA, «no aplicable».
- b** Suma de los porcentajes de entidades que señalan una cierta contribución, mejora o relajación y una considerable contribución, mejora o relajación.
- c** Indicador = porcentaje de entidades que señalan una contribución, mejora o relajación considerable  $\times 1 + \text{porcentaje de entidades que señalan cierta contribución, mejora o relajación} \times 1/2$ .

razones para no participar habrían sido consideraciones sobre la composición del pasivo (limitar el recurso al Eurosystema) y la ausencia de restricciones de financiación. Tanto en España como en la UEM, las entidades que han participado en las últimas TLTRO habrían destinado los fondos obtenidos principalmente a la concesión de préstamos a sociedades no financieras y a hogares para consumo y otros fines, a sustituir otras operaciones de liquidez del Eurosystema y, en menor medida, a liberar fondos para la concesión de crédito a familias para adquisición de vivienda, así como a reemplazar deuda de próximo vencimiento (véase cuadro 8). En ambas áreas, solo una proporción reducida de entidades contestó que fuera a usar los recursos para la adquisición de activos, ya fuera deuda soberana nacional u otros instrumentos financieros, para cubrir caídas de depósitos o para sustituir crédito interbancario. De acuerdo con las respuestas recibidas, el destino de los fondos en las próximas TLTRO estaría, en general, en línea con su uso en las anteriores. En cuanto a las repercusiones de estas operaciones (tanto las ya realizadas como las próximas), las instituciones españolas y las de la zona del euro consideraban que mejoraría su situación financiera, principalmente en términos de rentabilidad, liquidez y condiciones de financiación en los mercados y que, en menor medida, favorecerían el aumento de su nivel de capital (vía beneficios no distribuidos) y reducirían su necesidad de desapalancamiento. Un porcentaje destacado de ambos grupos también indicó que estas operaciones habrían contribuido a suavizar las condiciones de los préstamos, especialmente de los destinados a empresas y a hogares para consumo y otros fines. Su efecto en los criterios de aprobación sería nulo en todos los segmentos en España, mientras que contribuiría a una ligera relajación en el caso de la UEM.

#### Perspectivas

De cara al trimestre en curso, las instituciones españolas encuestadas no esperaban variaciones en los criterios de aprobación de nuevos créditos en ninguno de los segmentos analizados, mientras que las de la UEM anticipaban una ligera relajación en aquellos. De cumplirse sus expectativas, las solicitudes de fondos aumentarían en ambas áreas y en todas las modalidades. En los mercados de financiación, las entidades nacionales no anticipaban cambios en las condiciones de acceso, salvo en el de renta fija a medio y largo plazo, en el mercado interbancario a corto plazo y en la capacidad de transferir riesgo fuera del balance, en los que preveían cierta mejora. En la UEM, las entidades preveían un ligero empeoramiento en las condiciones de acceso en la mayoría de mercados, y únicamente anticipaban una pequeña mejora en el mercado minorista a corto plazo.

Por otra parte, como consecuencia de las medidas regulatorias y supervisoras, las entidades nacionales preveían, para la segunda mitad de 2016, una disminución de sus activos ponderados por riesgo y un mantenimiento del tamaño de su balance, mientras que las de la UEM no esperaban cambios en sus activos ponderados por riesgo derivados de estas medidas y anticipaban un efecto expansivo marginal de estas sobre el tamaño de su balance. Asimismo, conllevarían un aumento del nivel de capital en ambas áreas y una ligera relajación de sus condiciones de financiación. En cuanto a sus efectos sobre la oferta crediticia, las entidades españolas anticipaban que estas actuaciones no tendrían ninguna repercusión en los criterios de concesión de préstamos, salvo en los destinados a las pymes, que se relajarían ligeramente, mientras que las de la zona del euro esperaban un pequeño endurecimiento en todas las modalidades, excepto en el caso de las pymes, en las que no preveían cambios. El impacto sobre los márgenes sería nulo en todos los segmentos en España y muy pequeño en la zona del euro, donde contribuirían a un aumento mínimo de los aplicados a créditos para adquisición de vivienda.

15.7.2016.

## LA DISTRIBUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO DE LAS FAMILIAS EN LA UEM: FACTORES SOCIODEMOGRÁFICOS E INSTITUCIONALES

Este artículo ha sido elaborado por Olympia Bover, José María Casado y Ernesto Villanueva, de la Dirección General de Economía y Estadística<sup>1</sup>.

*Los datos desagregados de una encuesta reciente acerca de la situación financiera de los hogares del Eurosistema revelan diferencias importantes entre países en el porcentaje de familias endeudadas o en sus ratios de endeudamiento. Esta heterogeneidad puede deberse a las distintas características sociodemográficas de los hogares entre los países de la UEM o, alternativamente, a factores institucionales que lleven a hogares similares a endeudarse de modo diferente en cada país. Este artículo muestra que incluso hogares de características similares difieren entre países en su probabilidad de tenencia de deuda hipotecaria, en el volumen de la cantidad adeudada y en el coste de su deuda hipotecaria, lo que sugiere que la heterogeneidad de las distintas medidas de endeudamiento no viene explicada principalmente por factores sociodemográficos. Los resultados sugieren que diferencias entre países en relación con el coste de concesión de préstamos pueden desempeñar un papel relevante a la hora de explicar la distribución del endeudamiento entre los hogares de la UEM.*

### Introducción

La Encuesta sobre la Situación Financiera y el Consumo de los Hogares (HFCS, por sus siglas en inglés)<sup>2</sup> del Eurosistema permite analizar los condicionantes de las decisiones de endeudamiento de las familias de los países del área del euro. Los microdatos de esta encuesta revelan la existencia de importantes diferencias entre los países de la UEM en el porcentaje de familias que poseen deuda, en sus ratios de endeudamiento y en los tipos de interés de los préstamos a los hogares<sup>3</sup>. Por ejemplo, mientras que en los Países Bajos casi la mitad de los hogares poseen deuda hipotecaria, en Italia tan solo una de cada diez familias tiene un préstamo hipotecario. Además, el nivel de endeudamiento es muy diferente por países. En Austria, un hogar con un nivel de endeudamiento en la mediana de la distribución tendría que dedicar tan solo el 74 % de su renta anual para cancelar su deuda hipotecaria, mientras que en los Países Bajos necesitaría los ingresos de dos años y medio.

Estas diferencias pueden tener distintas causas. En primer lugar, el nivel de endeudamiento de los individuos varía tanto a lo largo de su ciclo vital —siendo típicamente elevado cuando son más jóvenes y adquieren una vivienda, y disminuyendo con la edad según el préstamo se va amortizando— como con su nivel de recursos —siendo más elevado entre los individuos con mayor nivel de renta y educativo—. A su vez, la proporción de hogares con una persona de referencia joven o con título universitario varía sustancialmente entre los países del Eurosistema, lo que podría explicar la disparidad de los niveles de endeudamiento entre países.

En segundo lugar, la fiscalidad sobre la adquisición de vivienda principal con deuda, la regulación financiera o el modo de fijación de los tipos de interés varían también entre los países miembros del Eurosistema. La literatura económica ha documentado que estos

1 Este artículo resume los resultados de Bover *et al.* (2016).

2 Véase para más información de esta encuesta Household Finance and Consumption Network (HFCN) (2013), «The Eurosystem Household Finance and Consumption Survey – Results from the First Wave», [https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-research/research-networks/html/researcher\\_hfcn.en.html](https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-research/research-networks/html/researcher_hfcn.en.html).

3 En este artículo nos centramos en la deuda cuyo colateral es la residencia principal o cualquier otra propiedad. En cuanto al tipo de tipo de interés, nos referimos al aplicado al préstamo principal cuya garantía es la primera vivienda.

factores institucionales pueden afectar tanto al nivel del endeudamiento como a su distribución entre grupos de hogares definidos por renta y edad.

Este artículo analiza, en primer lugar, el porcentaje de hogares con deuda hipotecaria, el nivel de endeudamiento y el tipo de interés de préstamos inmobiliarios de hogares con características similares en distintos países de la UEM, con el fin de determinar el posible papel de diferencias en la composición demográfica entre países. En segundo lugar, se examina el efecto diferente que tienen en cada país la edad y la renta del hogar sobre estas mismas magnitudes.

**La Encuesta  
sobre la Situación  
Financiera y el Consumo  
de los Hogares (HFCS)  
del Eurosystema**

La HFCS es una encuesta elaborada bajo la iniciativa del Eurosystema con la finalidad de recopilar información microeconómica comparable de la situación financiera de las familias de todos los países de la UEM. En particular, reúne información de rentas, activos reales y financieros y deudas de los hogares. La primera edición de la encuesta fue elaborada por 15 países del Eurosystema entre finales de 2008 y mediados de 2011, aunque la mayoría de ellos la llevaron a cabo en 2010<sup>4</sup>. Este artículo se centra en 11 de esos países, excluyendo Chipre, Finlandia, Malta y Eslovenia, que no tienen información para alguna de las variables relevantes para este estudio.

El interés de este trabajo se centra en la caracterización del endeudamiento y, en particular, en aquellas deudas cuya garantía es la residencia principal del hogar o cualquier otra propiedad. En este sentido, a los entrevistados en la encuesta se les pregunta sobre los términos del préstamo (saldo pendiente, tipo de interés y servicio de la deuda), tanto en el momento de su concesión como en la actualidad<sup>5</sup>.

El cuadro 1 muestra información estadística descriptiva para los 11 países considerados sobre las tres variables de interés: la proporción de hogares con al menos un préstamo hipotecario, la ratio de la deuda hipotecaria respecto a la renta del hogar y el tipo de interés corriente del préstamo hipotecario principal<sup>6</sup>. Como se puede observar, mientras que en Italia o en Eslovaquia la proporción de hogares con préstamos hipotecarios se sitúa en torno al 10 %, en los Países Bajos este porcentaje alcanza casi el 45 %. Este último país también presenta los mayores niveles de endeudamiento con respecto al nivel de renta del hogar, seguido de Portugal y de España, mientras que en Austria la deuda tan solo representa el 74 % de la renta de un año.

El cuadro 1 refleja la existencia de un elevado grado de heterogeneidad entre países en variables potencialmente correlacionadas con el endeudamiento y, en particular, en el nivel de renta y en la edad. Así, mientras en Bélgica, Países Bajos o Luxemburgo la renta mediana es superior a 33.000 euros, en Portugal o en Eslovaquia no alcanza los 15.000 euros. Por su parte, en Portugal o en Italia menos del 9 % de los hogares tienen individuos de referencia con edad inferior a los 35 años, mientras que este mismo porcentaje excede el 18 % en Francia, Grecia o Eslovaquia. Finalmente, en al menos el 40 % de los hogares en España, Grecia o Portugal la persona de referencia tiene únicamente educación primaria, pero este porcentaje es inferior al 15 % en Austria, Alemania o Eslovaquia. Como se analiza a continuación, todas estas características determinan la distribución de la deuda.

4 Los detalles sobre el procedimiento de muestreo empleado en la encuesta están disponibles en HFCN (2013).

5 También se analizan, con menor detalle, los determinantes de la deuda sin garantía formada por las líneas de crédito, los créditos para consumo y los saldos a crédito de las tarjetas bancarias.

6 En el cuadro 1 no se ha controlado por las diferencias de las fechas en la que se llevó a cabo el trabajo de campo en los diferentes países. En cambio, el análisis econométrico posterior sí actualiza todos los valores a un año base común.

	AT	BE (a)	DE	ES	FR	GR	IT	LU	NL (a)	PT	SK
Observaciones	2.380	2.327	3.565	6.197	15.006	2.971	7.951	950	1.301	4.404	2.057
<b>VARIABLES</b>											
Hogares con deuda hipotecaria (%)	18,4	30,5	21,5	32,5	24,4	17,5	10,8	38,8	44,7	26,7	9,6
Ratio de la deuda hipotecaria sobre renta (mediana)	74,3	132,7	132,6	195,0	129,8	145,0	145,3	157,6	253,7	221,6	185,9
Tipo de interés del préstamo para adquisición de vivienda (mediana)	2,6	4,1	4,6	5,0	4,4	5,0	4,0	2,4	4,8	2,0	5,0
Edad (%)	16-34	17,7	16,0	17,9	12,0	18,1	18,0	8,0	16,9	12,7	8,8
	35-44	17,4	19,0	16,7	22,6	18,9	20,9	19,1	21,9	20,8	20,1
	45-54	20,2	20,0	20,8	21,0	16,8	16,8	20,7	22,6	22,6	19,3
	55-64	19,2	17,1	15,1	16,0	19,3	17,2	18,1	16,3	20,6	17,0
	> 64	25,5	27,9	29,5	28,3	26,9	27,1	34,0	22,3	23,3	31,8
	Diferencia de edad con la pareja (mediana)	0,0	0,0	0,0	1,0	0,0	2,0	1,0	1,0	0,0	2,0
Educación (%)	Primaria o sin estudios	13,4	20,6	10,6	49,3	31,3	39,6	47,9	30,4	24,4	73,5
	Secundaria	70,3	35,6	54,4	19,9	40,8	36,0	37,9	40,2	39,2	13,9
	Universitaria	16,2	43,8	35,0	30,8	27,9	24,4	14,2	29,4	36,4	20,5
	Existe diferencia educativa con la pareja	15,7	25,5	21,6	25,1	25,0	21,8	24,5	24,0	22,8	20,9
Situación laboral (%)	Cuenta ajena	47,0	46,7	51,5	44,9	47,5	39,2	42,8	59,0	39,3	44,5
	Cuenta propia	9,4	5,2	7,2	10,7	7,3	18,9	12,8	5,6	6,7	10,2
	Jubilado	36,4	33,5	30,1	23,8	34,3	32,6	32,2	26,6	25,2	35,7
	Inactivo o desempleado	7,3	14,6	11,1	20,7	11,0	9,3	12,2	8,8	28,8	9,6
	El otro miembro de la pareja trabajando	27,6	28,3	27,5	31,2	28,7	23,1	22,7	29,6	24,0	32,4
Tamaño del hogar	Número de adultos (mediana)	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Persona de referencia con pareja (%)		51,6	56,3	52,4	66,7	55,1	63,7	63,5	58,9	51,3	69,8
Renta total (mediana, en miles de euros)		32,3	33,7	32,5	24,8	29,2	22,0	26,3	64,8	40,6	14,6
											11,2

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Algunos hogares en Bélgica y en los Países Bajos no suministran información relativa a la situación en el empleo y han sido eliminados de las estimaciones (22 en Bélgica y 140 en los Países Bajos).

### Endeudamiento y características del hogar por países

La teoría de la renta permanente predice que el gasto total de los individuos en cada momento depende de sus rentas futuras descontadas. Por lo tanto, según esta teoría, el nivel de endeudamiento deseado de un hogar dependería, entre otros factores, de su nivel de renta actual y de sus recursos futuros. Por otra parte, el perfil de riesgo de cada individuo y la incertidumbre acerca de la posibilidad de impago pueden llevar a las entidades financieras a fijar distintos costes de la deuda hipotecaria según la capacidad de pago del prestatario potencial, que depende normalmente de su renta, edad y nivel de activos<sup>7</sup>. De esta forma, es de esperar que tanto la probabilidad de tener una deuda hipotecaria como el volumen y el coste de esta deuda queden determinados por factores como la edad, la renta actual,

7 Véase, por ejemplo, Duygan y Grant (2009).

la riqueza y el nivel educativo de los miembros de un hogar —variable esta última que aproxima la renta futura—.

Dentro de los países del Eurosistema, existen razones para pensar que incluso hogares con rentas o composición demográfica similares tengan niveles de endeudamiento diferentes, ya que, por ejemplo, la fiscalidad por la compra de vivienda financiada con deuda varía entre países [véase Andrews y Caldera Sánchez (2011)]. Por otro lado, el coste esperado para las instituciones financieras de conceder un préstamo varía por motivos tanto legales como regulatorios, con lo que hogares similares se enfrentan a distintas prácticas de concesión de préstamos en cada país [véase BCE (2009)].

Según estas consideraciones, se analizan en cada país tres variables distintas relacionadas con el mercado hipotecario: la probabilidad de tener deuda hipotecaria (margen extensivo), la cantidad de deuda hipotecaria (margen intensivo) y, finalmente, el coste de los préstamos hipotecarios (tipo de interés). El análisis se enfoca en la relación de cada una de estas variables con la renta del hogar y la edad de la persona de referencia, manteniendo constantes otras características demográficas del hogar.

En el caso de la tenencia de deuda, y con el fin de hacer comparaciones internacionales ajustadas por posibles efectos de composición, se calcula la probabilidad de tenencia por parte de un hogar perteneciente al «grupo de referencia». Este se define como un hogar formado por una pareja de entre 35 y 44 años, sin hijos, en la que ambos miembros han completado Enseñanza Secundaria, están empleados por cuenta ajena y cuyo hogar posee la renta mediana del país en el que reside. La elección de este grupo de población viene determinada por la elevada probabilidad de tener deuda del grupo de 35 a 44 años, así como por el importante peso poblacional en la mayoría de los países de esta franja de edad y del nivel de educación seleccionado [véase HFCN (2013)]. En segundo lugar, se examina cómo varía, en cada país, la probabilidad de tener deuda hipotecaria según la edad y el nivel de renta<sup>8</sup>.

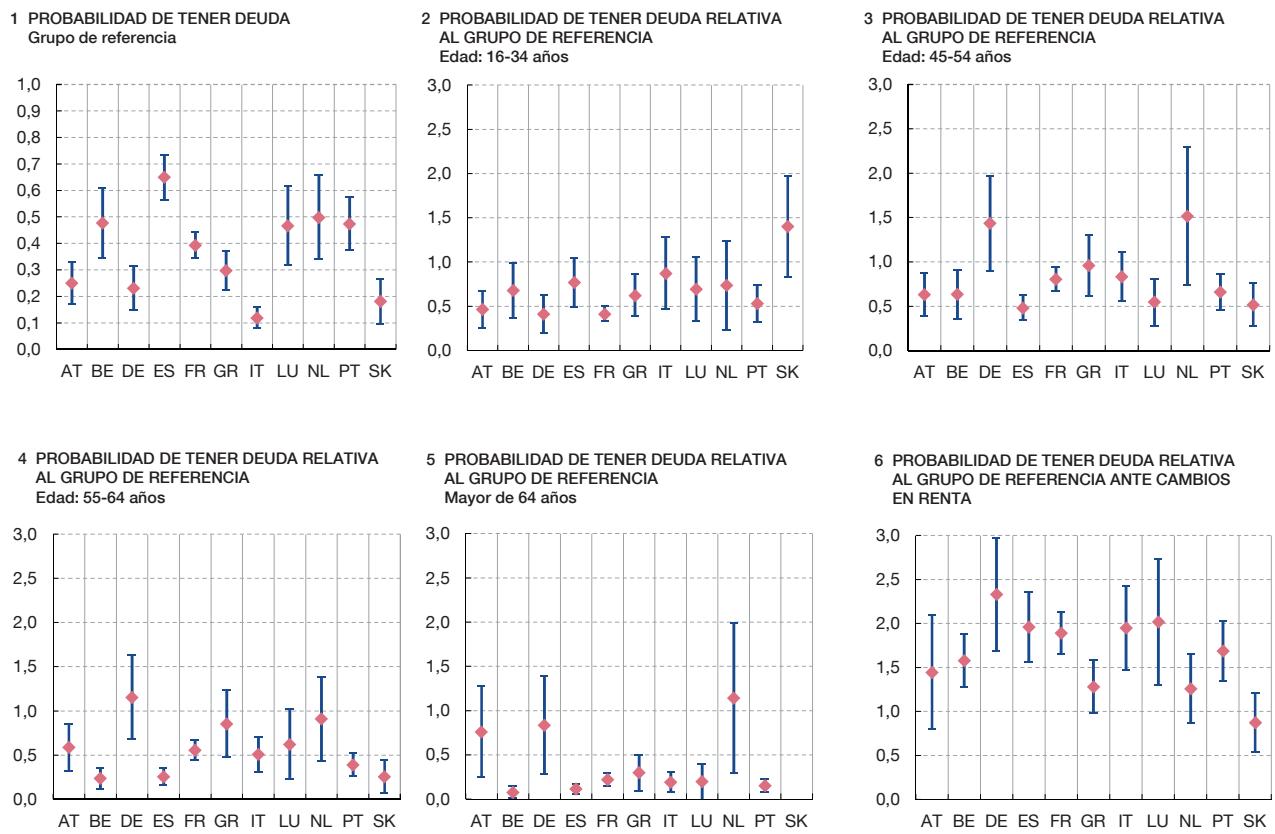
Tanto el volumen de deuda como su coste se analizan de forma análoga. En particular, se calculan en primer lugar la ratio media de deuda o el tipo de interés medio del grupo de referencia, con el fin de hacer comparaciones internacionales que no estén afectadas por diferencias en la composición demográfica o en la distribución de renta entre países. En segundo lugar, se examina cómo varían ambas magnitudes con la edad de la persona de referencia y con la renta del hogar.

#### LA TENENCIA DE DEUDA

El gráfico 1 muestra<sup>9</sup>, para cada país, la probabilidad de tener deuda hipotecaria del grupo de referencia mencionado en la sección anterior. En cada caso se presentan la estimación de la probabilidad (punto rojo) y una medida de la precisión con un intervalo de confianza del 95 % de la estimación (línea azul). Como se puede apreciar, incluso cuando se comparan hogares similares en su composición demográfica y posición en la distribución de la renta, existen

8 En concreto, se examinará la respuesta de la razón de probabilidad ante cambios de la renta y edad. Una razón de probabilidad de tenencia de deuda de, por ejemplo, 0,5 para el grupo de 16 a 34 años significa que la probabilidad de tenencia de deuda hipotecaria entre los hogares más jóvenes —dividida por la probabilidad de que este grupo no tenga deuda— es la mitad de la probabilidad de tenencia para el grupo de referencia —dividida por la probabilidad de que el grupo de referencia no tenga deuda—. Una razón de probabilidad para el grupo de hogares de 18 a 34 años de 1 indicaría que la fracción de hogares endeudados entre los más jóvenes es la misma que entre el grupo de referencia.

9 Aunque en el gráfico 1 solo se muestran los resultados relativos al grupo de referencia, la edad y la renta, la regresión incluye también controles relativos a la diferencia de edad con el cónyuge, el nivel educativo del cónyuge con mayor nivel de estudios, si existe diferencia en el nivel educativo con la pareja, la situación laboral del cónyuge con mayor renta, si la pareja trabaja, el tamaño del hogar y si la persona de referencia vive en pareja.



	AT	BE	DE	ES	FR	GR	IT	LU	NL	PT	SK	Estadístico F
Edad 16-34	0,467 (0,105)	0,680 (0,154)	0,412 (0,108)	0,770 (0,140)	0,413 (0,042)	0,623 (0,118)	0,873 (0,203)	0,694 (0,182)	0,736 (0,252)	0,532 (0,106)	1,401 (0,284)	3,970 (0,000)
Edad 45-54	0,633 (0,119)	0,635 (0,137)	1,438 (0,268)	0,483 (0,072)	0,804 (0,068)	0,959 (0,170)	0,835 (0,137)	0,548 (0,133)	1,516 (0,389)	0,662 (0,101)	0,519 (0,120)	3,790 (0,000)
Edad 55-64	0,588 (0,134)	0,238 (0,059)	1,155 (0,237)	0,256 (0,046)	0,555 (0,057)	0,855 (0,191)	0,508 (0,100)	0,623 (0,197)	0,910 (0,238)	0,390 (0,066)	0,257 (0,094)	5,800 (0,000)
Edad mayor de 64	0,757 (0,258)	0,072 (0,034)	0,833 (0,276)	0,113 (0,027)	0,218 (0,035)	0,296 (0,102)	0,187 (0,057)	0,196 (0,099)	1,139 (0,424)	0,149 (0,038)	...	7,180 (0,000)
Logaritmo (renta)	1,441 (0,324)	1,577 (0,149)	2,327 (0,323)	1,956 (0,201)	1,889 (0,121)	1,277 (0,151)	1,947 (0,238)	2,015 (0,356)	1,255 (0,194)	1,684 (0,172)	0,870 (0,168)	3,160 (-0,001)
Constante	0,326 (0,073)	0,881 (0,229)	0,299 (0,070)	1,847 (0,339)	0,646 (0,066)	0,422 (0,074)	0,133 (0,026)	0,870 (0,260)	1,014 (0,293)	0,898 (0,179)	0,218 (0,063)	13,540 (0,000)

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a) El cuadro adjunto incluye las razones de probabilidad estimadas y los errores estándar en un modelo en el que la variable dependiente es la tenencia de deuda hipotecaria. El primer panel del gráfico muestra la probabilidad predicha de tener deuda para el grupo de referencia de cada país. El grupo de referencia es un hogar formado por dos miembros sin hijos que viven en pareja, en la que ambos tienen una edad comprendida entre 35 y 44 años, estudios hasta Secundaria, los dos se encuentran empleados por cuenta ajena y el hogar posee un nivel de renta igual a la mediana del país en el que residen. Aunque no se muestran sus coeficientes, las estimaciones también incluyen controles relativos a la diferencia de edad con el cónyuge, el nivel educativo del miembro con mayor nivel de estudios, si existe diferencia en el nivel educativo con el cónyuge, la situación laboral del individuo con mayor renta, si la pareja trabaja, el tamaño del hogar y si el hogar vive en pareja.

diferencias sustanciales en la probabilidad de tener deuda entre países. Así, mientras que en Bélgica, España y en los Países Bajos la probabilidad de que un hogar en el grupo de referencia tenga una hipoteca es al menos del 50 %, en Italia se sitúa por debajo del 15 %. De hecho, la magnitud de las diferencias entre países en la probabilidad de tener deuda se mantiene prácticamente intacta cuando se comparan hogares con características de-

mográficas similares. Este resultado sugiere que la heterogeneidad en renta o en composición demográfica desempeña un papel menor a la hora de explicar las diferencias en la fracción de hogares endeudados dentro del Eurosistema.

En cuanto a la probabilidad de tenencia de deuda por grupo de edad en cada país, se observa que, en la mayoría de los países, la probabilidad de tener deuda aumenta con la edad hasta alcanzar el intervalo comprendido entre 35 y 44 años, para disminuir a partir de entonces (véase gráfico 1). Es interesante reseñar que la renta de los hogares varía entre grupos de edad de modo similar. Esta similitud en la distribución de la tenencia de deuda y de la renta media por grupos de edad podría indicar que, en todos los países, las fricciones en el mercado de crédito limitan las posibilidades de utilizar el crecimiento esperado de la renta como garantía para obtener préstamos al inicio de la vida laboral. No obstante, la intensidad de la relación entre tenencia de deuda y edad varía entre países. Mientras que en Austria o en Portugal un hogar donde su cabeza de familia tiene una edad comprendida entre 16 y 34 años tiene una probabilidad muy inferior de tener deuda hipotecaria que el del grupo de referencia (con edad comprendida entre 35 y 44 años), en los Países Bajos o en Bélgica no existen diferencias significativas entre ambos grupos de edad.

En lo relativo a la relación de la tenencia de deuda con la renta, se observa que la probabilidad de tener deuda aumenta en prácticamente todos los países a medida que se incrementa el nivel de ingresos del hogar (véase la quinta fila del cuadro adjunto al gráfico 1). Este resultado sugiere que la demanda de préstamos hipotecarios es una demanda derivada de la de vivienda, la cual se relaciona positivamente con el nivel de renta de los hogares<sup>10</sup>. Por otra parte, la respuesta de la tenencia de deuda hipotecaria ante cambios en el nivel de renta varía entre países. En efecto, esta relación es poco pronunciada en los Países Bajos, Bélgica o Eslovaquia, mientras que en países como Italia, España o Luxemburgo la respuesta de la tenencia de deuda a la renta es muy acusada y estadísticamente significativa<sup>11</sup>.

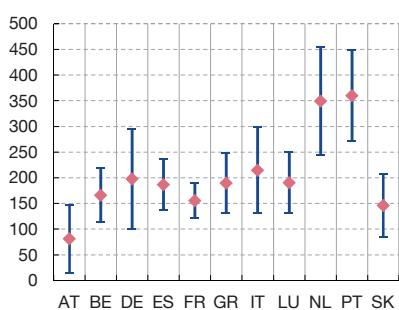
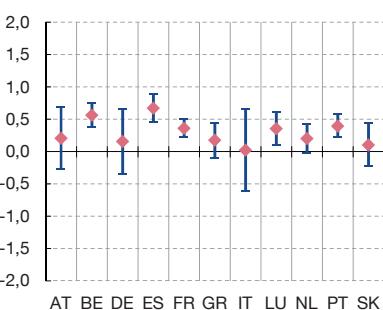
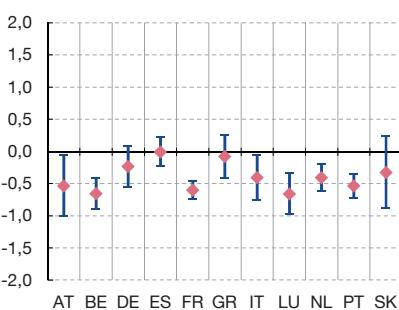
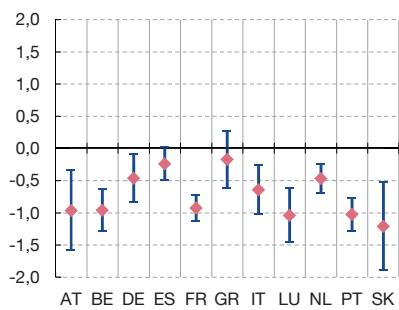
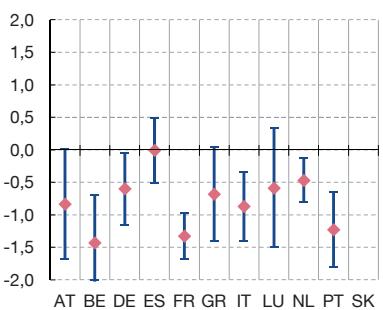
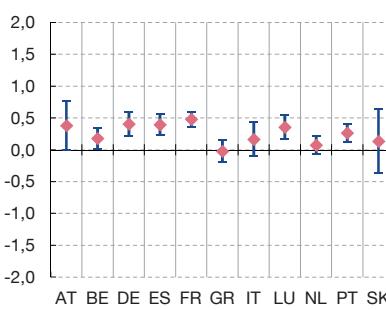
#### EL VOLUMEN DE DEUDA

El primer panel del gráfico 2 muestra un patrón semejante al observado para la tenencia de renta, en el que la dispersión entre países de la ratio de deuda sobre renta es muy elevada incluso cuando se compara entre países un grupo de hogares, como el de referencia, con características muy similares. Así, la ratio de endeudamiento del grupo de referencia se sitúa en el entorno del 200 % en Alemania, Italia y Grecia, mientras que en los Países Bajos y en Portugal supera el 350 %. En el extremo inferior se sitúan Austria y Eslovaquia, cuyas ratios de endeudamiento no superan el 150 %.

Con respecto a la edad, en todos los países, el volumen de deuda en el momento en que se llevó a cabo la encuesta era superior entre aquellos hogares cuya persona de referencia tiene una edad comprendida entre 16 y 34 años (véase la primera fila del cuadro adjunto al gráfico 2), pero con diferencias en cuanto a la magnitud. De esta forma, los países donde

10 Cuando repetimos el ejercicio realizado en esta sección para la variable de tenencia de deuda sin garantía, se observa, como cabría esperar, que la edad y la renta no son variables condicionantes de la posesión de deuda sin colateral. En cambio, la probabilidad de tener este tipo de deuda sí depende del tamaño del hogar, pero solo en algunos países, como Bélgica, España, Francia o Portugal. En la misma dirección que estos resultados se sitúan los artículos de Arrondel *et al.* (2016) y Teppa *et al.* (2016), que muestran cómo la demanda de activos reales aumenta de forma significativa con la renta, mientras que el crédito para consumo es relativamente menor entre los hogares más ricos.

11 Con la finalidad de analizar el grado de significatividad de la heterogeneidad que la edad y la renta tienen sobre la probabilidad de tener deuda hipotecaria entre países, se realiza un test de igualdad de los coeficientes (o test de la F). Los resultados, expuestos en la última columna del cuadro adjunto al gráfico 1, muestran que se rechaza la hipótesis nula de igualdad de los coeficientes de la edad y renta entre países, lo que confirma la heterogeneidad anteriormente descrita.

1 RATIO MEDIO DE DEUDA SOBRE RENTA  
Grupo de referencia2 VOLUMEN DE DEUDA RELATIVA  
AL GRUPO DE REFERENCIA (logaritmos)  
Edad 16-34 años3 VOLUMEN DE DEUDA RELATIVA  
AL GRUPO DE REFERENCIA (logaritmos)  
Edad: 45-54 años4 VOLUMEN DE DEUDA RELATIVA  
AL GRUPO DE REFERENCIA (logaritmos)  
Edad: 55-64 años5 VOLUMEN DE DEUDA RELATIVA  
AL GRUPO DE REFERENCIA (logaritmos)  
Edad: Mayor de 64 años6 CAMBIO PORCENTUAL DE LA DEUDA  
ANTE CAMBIOS EN RENTA (%)

	AT	BE	DE	ES	FR	GR	IT	LU	NL	PT	SK	Estadístico F
Edad 16-34	0,209 (0,239)	0,566 (0,092)	0,157 (0,251)	0,673 (0,112)	0,362 (0,072)	0,177 (0,135)	0,026 (0,314)	0,358 (0,126)	0,201 (0,114)	0,398 (0,090)	0,104 (0,165)	2,100 (0,022)
Edad 45-54	-0,533 (0,237)	-0,654 (0,118)	-0,232 (0,159)	-0,006 (0,113)	-0,599 (0,069)	-0,076 (0,167)	-0,405 (0,177)	-0,656 (0,159)	-0,403 (0,107)	-0,535 (0,093)	-0,323 (0,279)	3,140 (0,001)
Edad 55-64	-0,967 (0,312)	-0,964 (0,162)	-0,464 (0,186)	-0,241 (0,126)	-0,926 (0,100)	-0,172 (0,221)	-0,642 (0,190)	-1,040 (0,210)	-0,470 (0,110)	-1,028 (0,130)	-1,209 (0,345)	4,380 (0,000)
Edad mayor de 64	-0,833 (0,423)	-1,429 (0,365)	-0,599 (0,274)	-0,005 (0,250)	-1,328 (0,175)	-0,680 (0,363)	-0,867 (0,266)	-0,586 (0,457)	-0,468 (0,168)	-1,226 (0,290)	...	3,160 (0,001)
Logaritmo (renta)	0,374 (0,194)	0,174 (0,083)	0,398 (0,092)	0,391 (0,080)	0,474 (0,060)	-0,027 (0,089)	0,161 (0,133)	0,351 (0,094)	0,067 (0,070)	0,260 (0,070)	0,127 (0,252)	3,840 (0,000)
Constante	10,840 (0,481)	10,720 (0,156)	10,770 (0,222)	10,390 (0,152)	10,670 (0,089)	10,750 (0,169)	10,690 (0,175)	11,540 (0,198)	11,890 (0,144)	10,740 (0,128)	9,693 (0,347)	6,720 (0,000)

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a) El cuadro adjunto incluye las estimaciones por mínimos cuadrados ordinarios y los errores estándar en un modelo en el que la variable dependiente es el logaritmo del volumen de deuda. El primer panel del gráfico muestra la media de la ratio deuda sobre renta para el grupo de referencia. El grupo de referencia es un hogar formado por dos miembros sin hijos que viven en pareja, en la que ambos tienen una edad comprendida entre 35 y 44 años, estudios hasta Secundaria, los dos se encuentran empleados por cuenta ajena y el hogar posee un nivel de renta igual a la mediana del país en el que residen. Aunque no se muestran sus coeficientes, las estimaciones también incluyen controles relativos a la diferencia de edad con el cónyuge, el nivel educativo del miembro con mayor nivel de estudios, si existe diferencia en el nivel educativo con el cónyuge, la situación laboral del individuo con mayor renta, si la pareja trabaja, el tamaño del hogar y si el hogar vive en pareja.

los jóvenes acumulaban un mayor nivel de endeudamiento relativo al grupo de referencia, en aquel momento, eran Bélgica, España y Portugal (con una ratio de endeudamiento que resulta, al menos, un 40 % superior a la de los hogares de edad comprendida entre 35 y 44 años). Por su parte, en Grecia y Alemania, las familias cuya persona de referencia tiene

entre 16 y 34 años poseían, como máximo, un 18 % más de deuda que los de edad intermedia.

Como en el caso anterior, la respuesta de la cantidad de deuda a la renta es positiva en todos los países. Por otro lado, la magnitud de la respuesta porcentual del volumen de deuda ante un incremento de un 1 % en la renta de los hogares es en todos los casos inferior a 1, por lo que la ratio de endeudamiento (deuda sobre renta) disminuye en todos los países según crece la renta. Pero, al igual que sucede con la probabilidad de tener deuda, también en este caso se aprecian diferencias por países. Mientras que en España, Alemania y Francia un aumento de la renta del 10 % supone un incremento de la cantidad de deuda de al menos 4 %, en Grecia, los Países Bajos y Eslovaquia la respuesta es inferior al 1,3 %<sup>12</sup>.

#### EL COSTE DE LA DEUDA

En cuanto al coste de la financiación hipotecaria, según muestra el gráfico 3, cuando se comparan entre países hogares con características sociodemográficas similares, las diferencias en el tipo de interés real son de nuevo sustanciales. Así, una medida del tipo de interés real al que se enfrenta el grupo de referencia varía entre magnitudes muy próximas a 0 en Grecia o en Luxemburgo, estando próximas al 3,5 % en Alemania o en los Países Bajos<sup>13</sup>.

La relación entre el coste de la deuda y la edad de la persona de referencia es heterogénea entre países. Así, los hogares jóvenes (de entre 16 y 34 años) se enfrentan a costes de la deuda hipotecaria más elevados que para los de edad comprendida entre 35 y 44 años en Austria y en Portugal, mientras que pagan tipos de interés inferiores en Bélgica, los Países Bajos o Francia. No obstante, es necesario tener en cuenta que algunas de estas relaciones no están estimadas con suficiente precisión estadística.

Finalmente, se observa que, con excepciones como los Países Bajos y Bélgica, en prácticamente todos los países el coste de la deuda disminuye a medida que aumenta la renta de los hogares, siendo esta relación más precisa en Francia, Italia, Luxemburgo y Portugal que en el resto del Eurosistema. El hecho de que los tipos de interés hipotecarios disminuyan con la renta del hogar es coherente con la hipótesis de que en el proceso de fijación de tipos los bancos asignan una mayor probabilidad de impago a los hogares de menor renta, trasladando este mayor riesgo al precio de la deuda<sup>14</sup>. De esta forma, y manteniendo constante el efecto del resto de variables estimadas, por ejemplo, los hogares italianos cuya renta se sitúa en la decila inferior de la distribución pagan un tipo de interés que excede en unos 200 puntos básicos (pb) al que pagan por su deuda hipotecaria las familias en el percentil noventa, mientras que dicha diferencia asciende a alrededor de los 70 pb adicionales en Portugal o de los 55 pb en Luxemburgo y en Grecia.

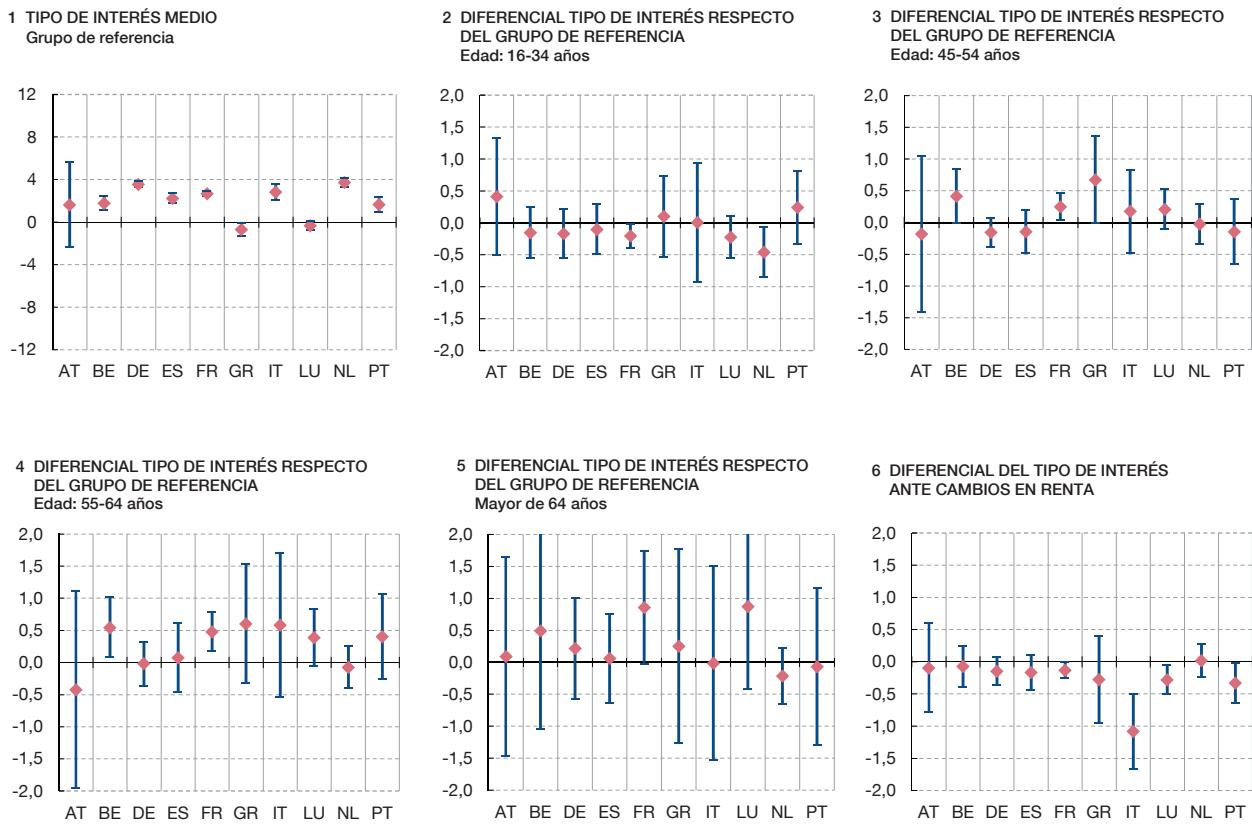
#### Factores institucionales: relación entre coste y tenencia de deuda

Los resultados anteriores muestran que tanto el nivel de renta como la edad de los miembros del hogar son determinantes importantes de la fracción de hogares endeudados, del volumen y del coste de la deuda, si bien existen diferencias acusadas entre países en el efecto de estas variables. Esta heterogeneidad puede estar asociada a factores institucionales,

12 Por último, de nuevo se rechaza, mediante el test de la F, la igualdad de los coeficientes de edad y renta, lo que confirma la existencia de un efecto significativamente heterogéneo por países de ambas variables sobre la cantidad de deuda.

13 El tipo de interés real se mide en el gráfico 3 y en su cuadro adjunto sustrayendo del tipo de interés nominal el crecimiento observado de la inflación de cada país en 2010. Esta medida no se corresponde exactamente con la tasa de inflación esperada por los agentes, que sería una medida más apropiada. Cuando se utilizan tipos de interés nominales para el análisis, solo varían los resultados para el grupo de referencia, no alterándose el resto de relaciones con renta o edad.

14 Véanse Magri y Pico (2011) o Edelberg (2006).



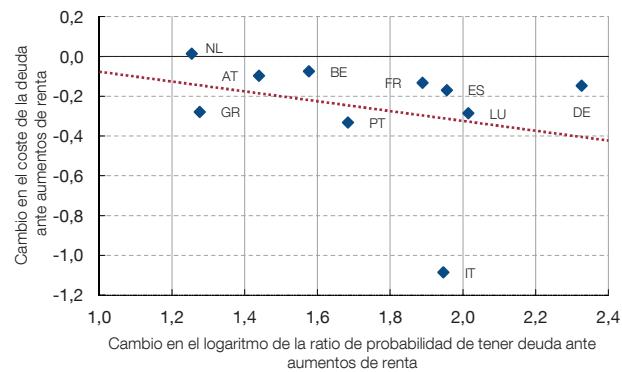
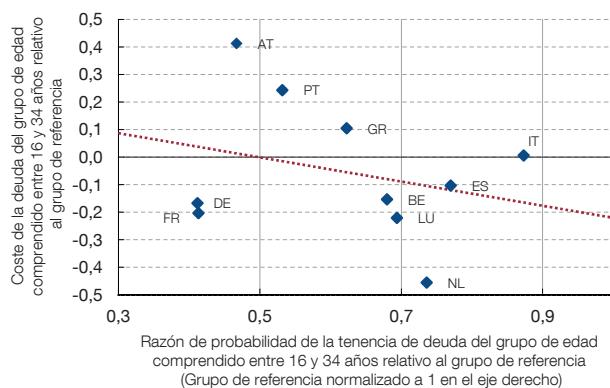
	AT	BE	DE	ES	FR	GR	IT	LU	NL	PT	Estadístico F
Edad 16-34	0,413 (0,462)	-0,153 (0,198)	-0,168 (0,193)	-0,103 (0,196)	-0,204 (0,092)	0,105 (0,316)	0,006 (0,463)	-0,221 (0,167)	-0,456 (0,198)	0,243 (0,288)	0,940 (0,495)
Edad 45-54	-0,187 (0,612)	0,411 (0,214)	-0,160 (0,113)	-0,148 (0,168)	0,243 (0,106)	0,668 (0,344)	0,175 (0,328)	0,205 (0,158)	-0,030 (0,154)	-0,150 (0,258)	1,480 (0,143)
Edad 55-64	-0,427 (0,766)	0,541 (0,232)	-0,020 (0,171)	0,069 (0,268)	0,474 (0,153)	0,598 (0,463)	0,578 (0,558)	0,382 (0,224)	-0,078 (0,162)	0,401 (0,331)	1,310 (0,222)
Edad mayor de 64	0,086 (0,780)	0,489 (0,770)	0,211 (0,393)	0,056 (0,346)	0,855 (0,441)	0,248 (0,760)	-0,015 (0,757)	0,866 (0,642)	-0,219 (0,216)	-0,073 (0,614)	0,750 (0,660)
Logaritmo (renta)	-0,098 (0,344)	-0,074 (0,161)	-0,148 (0,105)	-0,170 (0,135)	-0,133 (0,066)	-0,279 (0,335)	-1,085 (0,294)	-0,285 (0,114)	0,014 (0,130)	-0,333 (0,156)	1,610 (0,100)
Constante	1,618 (1,997)	1,753 (0,312)	3,541 (0,150)	2,208 (0,244)	2,670 (0,132)	-0,698 (0,312)	2,823 (0,379)	-0,348 (0,202)	3,722 (0,200)	1,633 (0,351)	13,020 (0,000)

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a) El cuadro adjunto incluye las estimaciones por mínimos cuadrados ordinarios y los errores estándar en un modelo en el que la variable dependiente es el tipo de interés real. El grupo de referencia es un hogar formado por dos miembros sin hijos que viven en pareja, en la que ambos tienen una edad comprendida entre 35 y 44 años, estudios hasta Secundaria, los dos se encuentran empleados por cuenta ajena y el hogar posee un nivel de renta igual a la mediana del país en el que residen. Aunque no se muestran sus coeficientes, las estimaciones también incluyen controles relativos a la diferencia de edad con el cónyuge, el nivel educativo del miembro con mayor nivel de estudios, si existe diferencia en el nivel educativo con el cónyuge, la situación laboral del individuo con mayor renta, si la pareja trabaja, el tamaño del hogar y si el hogar vive en pareja.

tales como diferencias en la fiscalidad de la compra de vivienda financiada con préstamos o la variación en los costes esperados de concesión de un préstamo.

Por lo que se refiere a los costes de concesión de préstamos, trabajos previos para Euro-  
pa han documentado que la probabilidad de impago de la deuda es mayor entre los hogares



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

más jóvenes o con menos recursos. Del mismo modo, se ha documentado que las entidades financieras se cubren de posibles pérdidas asociadas al impago de préstamos cargando tipos de interés más elevados a los prestatarios con un menor nivel de renta o menor edad, quienes reaccionarían a este sobrecoste recurriendo en un menor grado al endeudamiento<sup>15</sup>. Por lo tanto, asimetrías en el grado en el que el riesgo de impago se incorpora al coste de las hipotecas podrían ofrecer una explicación al hecho de que el tipo de interés, la probabilidad y el volumen de la deuda varíen por grupos de edad y renta de forma heterogénea entre países<sup>16</sup>.

En este sentido, resulta ilustrativo comparar el coste hipotecario y la probabilidad de tener deuda hipotecaria entre los hogares jóvenes en las distintas economías del Eurosistema. En países como Austria o Portugal, los prestatarios de entre 16 y 34 años pagan por sus hipotecas tipos de interés entre 25 pb y 40 pb superiores a los pagados por el grupo de referencia (véase el segundo panel del gráfico 3). Como se ha mencionado, en Austria o en Portugal el porcentaje de hogares más jóvenes que tiene deuda hipotecaria es también sustancialmente inferior al de los hogares de 35-44 años (véase el segundo panel del gráfico 1). Por el contrario, en los Países Bajos o en Bélgica, los prestatarios más jóvenes pagan por sus hipotecas tipos de interés entre 20 pb y 45 pb inferiores a los que se enfrentan los prestatarios del grupo de referencia y, a su vez, el porcentaje de hogares jóvenes con deuda es similar al del grupo de referencia (véanse los paneles de edad de los gráficos 3 y 1, respectivamente). En suma, en los países del Eurosistema donde los prestatarios más jóvenes se enfrentan a tipos de interés hipotecarios más elevados que el resto de la población, aquellos tienen también una menor probabilidad relativa de endeudarse. Esta relación negativa puede observarse en el panel izquierdo del gráfico 4, que compara el tipo de interés real al que se enfrentan los prestatarios más jóvenes con su probabilidad de tenencia de deuda, siendo ambas magnitudes relativas a las del grupo de referencia.

De modo similar se puede comparar el coste de la deuda y la fracción de hogares endeudados por grupos de renta. En países como Italia o Luxemburgo, los prestatarios con bajos niveles de renta pagan por sus hipotecas tipos de interés más elevados que los de rentas

<sup>15</sup> Véanse Duygan y Grant (2009), Edelberg (2006) o Magri y Pico (2011). Chatterjee *et al.* (2007) o Livshits *et al.* (2007) muestran cómo cambios en el coste de concesión de préstamos afectan a los tipos de interés cargados a distintos hogares y, a su vez, a la distribución de la deuda entre familias.

<sup>16</sup> En BCE (2009) se discute que diferencias entre países en los procedimientos judiciales de ejecución de activos inmobiliarios generan diferencias en el coste esperado de concesión de préstamos.

elevadas (véase el último panel del gráfico 3). En estos mismos países, los hogares con menos recursos tienen una probabilidad de tener deuda hipotecaria sustancialmente inferior a la de los hogares con rentas altas (véase el último panel del gráfico 1). Por el contrario, en los Países Bajos o en Bélgica, donde el tipo de interés pagado por los grupos de renta baja y por los grupos de renta alta son similares, la tenencia de deuda es también similar entre ambos grupos (véanse los últimos paneles de los gráficos 3 y 1, respectivamente). Por lo tanto, en los países donde los hogares con menor renta se enfrentan a tipos de interés relativamente más elevados, su probabilidad de endeudarse es mucho menor que la de los hogares con más recursos. Esta relación negativa entre el coste de la deuda al que se enfrentan los hogares con menos recursos y su probabilidad de tenencia de deuda hipotecaria se muestran en el panel derecho del gráfico 4.

Explicaciones basadas en diferencias entre países en la fiscalidad de la compra de vivienda financiada con préstamos no justificarían totalmente las diferencias que se han presentado. La literatura económica ha documentado que el grupo de hogares que más responde a los incentivos fiscales son los más jóvenes y los hogares con rentas elevadas, lo que sí explicaría que hogares con la misma renta o edad se endeudaran de modo distinto entre países<sup>17</sup>. No obstante, por sí solas, estas diferencias en las desgravaciones fiscales no explicarían por qué los prestatarios jóvenes o con menos recursos pagarían por sus hipotecas costes diferentes en distintos países [véase Bover *et al.* (2016) para un análisis más formal]<sup>18</sup>.

Por otro lado, las asimetrías en el grado en el que los costes del impago se reflejan en el tipo de interés podrían, en principio, explicar algunos rasgos de la distribución de la tenencia y el coste de la deuda entre hogares. Así, en países donde las pérdidas asociadas al impago de préstamos sean más elevadas —porque el cumplimiento de los contratos sea más laxo o porque la complejidad de los procedimientos legales haga más difícil recuperar el valor de la garantía—, las entidades bancarias compensarían el mayor coste esperado cargando tipos de interés más elevados a los hogares con mayor probabilidad de incurrir en impagos. Los jóvenes o las familias con rentas bajas, grupos con mayor riesgo de impago, se enfrentarían así a tipos de interés más elevados y reducirían su demanda de deuda hipotecaria, de modo similar a lo observado en el gráfico 4.

## Conclusiones

Los datos desagregados de la Encuesta sobre la Situación Financiera y el Consumo de los Hogares del Eurosistema revelan diferencias importantes entre países en el porcentaje de familias que poseen deuda o en sus ratios de endeudamiento. Esta heterogeneidad puede deberse a las distintas características sociodemográficas de los hogares de cada uno de los países de la UEM o, alternativamente, a factores institucionales que lleven a hogares similares a endeudarse de modo diferente en cada país. En este artículo se ha encontrado evidencia que sugiere que los efectos composición desempeñan un papel menor, mientras que la probabilidad de tenencia de deuda, la ratio de endeudamiento o el coste de la deuda varían con la renta y la edad de los hogares de modo heterogéneo entre países.

17 Gervais (2002) muestra que, al extenderse las desgravaciones fiscales durante largos períodos, los jóvenes tienen un mayor incentivo a beneficiarse de ellas cuanto antes. Los hogares con mayor renta pueden beneficiarse de los incentivos fiscales en modelos en los que hay restricciones al crédito, al ser estos hogares los que pueden pagar una entrada.

18 Una desgravación fiscal más generosa podría, en principio, explicar diferencias en el coste de la deuda si las entidades financieras cargasen mayores tipos de interés a los hogares que se pueden beneficiar del subsidio. Por ejemplo, Devereux y Lanot (2003) ilustran cómo, en Reino Unido, ciertas desgravaciones fiscales incrementaron el coste de la deuda para los grupos más beneficiados. No obstante, en Bover *et al.* (2016) se discute que esta hipótesis no explica las diferencias en la distribución de la tenencia, coste y volumen de deuda por grupos de renta y edad entre los países del Eurosistema.

Así, este trabajo sugiere la existencia de una relación en forma de U invertida entre la edad y la probabilidad de tener deuda en muchos países, alcanzándose el mayor porcentaje de tenencia de deuda en el intervalo de edad comprendido entre los 35 y 44 años, para comenzar a disminuir a partir de esa edad. Este resultado indica, como sugiere la literatura, que los hogares utilizan el endeudamiento hipotecario con la finalidad de anticipar consumo futuro al presente a lo largo de su ciclo vital, si bien los más jóvenes verían más limitada su capacidad de endeudamiento por su renta corriente.

De igual forma, la renta se muestra como un importante determinante tanto de la probabilidad de tener deuda hipotecaria como de su coste. Así, la tenencia de deuda aumenta de forma significativa entre los quintiles de renta más altos. Pero, además, a medida que se avanza en la distribución de renta, el coste de la financiación hipotecaria tiende a caer en casi todos los países.

A pesar de estos rasgos comunes, la relación entre edad y renta del hogar y la probabilidad de tenencia, el volumen y el coste de la deuda varían entre países de forma significativa. Estas diferencias podrían venir explicadas por diversos factores, como la fiscalidad o algunos elementos idiosincrásicos de la regulación financiera. La simple relación entre el coste de la deuda de los jóvenes o grupos de menor renta y su probabilidad relativa de tener deuda sugiere que la variación entre países del coste esperado de concesión de préstamos podría desempeñar un papel explicativo.

Finalmente, conocer mejor las diferencias en los determinantes del endeudamiento no solo contribuye al mejor entendimiento de la evolución de la deuda de los hogares de los países de la UEM en los últimos años, sino que permite cuantificar mejor los potenciales efectos que las medidas de política fiscal o monetaria o las distintas regulaciones en el ámbito financiero pueden tener sobre las decisiones de las familias. Este tipo de análisis se verá facilitado conforme estén disponibles olas adicionales de la encuesta utilizada en este estudio.

10.7.2016.

## BIBLIOGRAFÍA

- ANDREWS, D., y A. CALDERA SÁNCHEZ (2011). *The evolution of homeownership rates in selected OECD countries: demographic and public policy influences*, OECD Journal: Economic Studies, OECD Publishing, vol. 2011 (1), pp. 1-37.
- ARRONDEL, L., L. BARTILORO, P. FESSLER, P. LINDNER, T. MATHÄ, C. RAMPAZZI, F. SAVIGNAC, T. SCHMIDT, M. SCHÜRZ y P. VERMEULEN (2016). «How do households allocate their assets? Stylised facts from the Eurosystem Household Finance and Consumption Survey», *International Journal of Central Banking*, junio.
- BANCO CENTRAL EUROPEO (2009). *Housing finance in the euro area*, Occasional Paper, n.º 101, marzo.
- BOVER, O., J. M. CASADO, S. COSTA, P. DU CAJU, Y. MCCARTHY, E. SIERMINSKA, P. TZAMOURANI, E. VILLA-NUEVA y T. ZAVADIL (2016). «The Distribution of Debt Across Euro Area Countries: The Role of Individual Characteristics, Institutions and Credit Conditions», *International Journal of Central Banking*, junio.
- CHATTERJEE, S., D. CORBAE, M. NAKAJIMA y J. RÍOS-RULL (2007). «A quantitative theory of unsecured debt with risk of default», *Econometrica*, vol. 75 (6), pp. 1525-1989.
- DEVEREUX, M., y G. LANOT (2003). «Measuring tax incidence: an application to mortgage provision in the UK», *Journal of Public Economics*, vol. 87, n.º 7-8, agosto, pp. 1747-1778.
- DUYGAN, B., y C. GRANT (2009). «Household debt repayment behaviour: What role do institutions play?», *Economic Policy*, 24 (57), pp. 107-140.
- EDELBERG, W. (2006). «Risk-based pricing of interest rates for consumer loans», *Journal of Monetary Economics*, vol. 53 (8), pp. 2283-2298.
- GERVAIS, M. (2002). «Housing taxation and capital accumulation», *Journal of Monetary Economics*, n.º 49 (7), pp. 1461-1489.
- HOUSEHOLD FINANCE AND CONSUMPTION NETWORK (HFCN) (2013). «The Eurosystem Household Finance and Consumption Survey – Methodological Report for the First Wave», [https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb\\_sp1en.pdf](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb_sp1en.pdf).
- LIVSHITS, I., J. MACGEE y M. TERTILT (2007). «Consumer bankruptcy: a fresh start», *American Economic Review*, vol. 97 (1), pp. 402-418.
- MAGRI, S., y R. PICO (2011). «The rise of risk-based pricing of mortgage interest rates in Italy», *Journal of Banking and Finance*, vol. 35 (5), pp. 1277-1290.
- TEPPA, F., M. ZIEGELMEIER, A. PORPIGLIA, J. LE BLANC y J. ZHU (2016). «Household saving. Behaviour and credit constraints in the euro area», *International Journal of Central Banking*, junio.

## LA APLICACIÓN RECENTE DE TIPOS DE INTERÉS OFICIALES NEGATIVOS EN LA UEM Y EN OTRAS ECONOMÍAS: MOTIVACIÓN Y EVIDENCIA PRELIMINAR SOBRE SUS EFECTOS

Este artículo ha sido elaborado por Jorge Martínez Pagés y Antonio Millaruelo, de la Dirección General de Economía y Estadística.

*Este trabajo analiza la aplicación reciente de tipos de interés oficiales negativos por parte de varios bancos centrales, entre los que se encuentra el BCE. La evidencia preliminar que se presenta apunta a que la explotación de ese margen adicional por parte de la política monetaria parece haber sido efectiva en la UEM, propiciando, junto con el resto de medidas expansivas, unas condiciones financieras más holgadas. En el artículo se discuten también posibles efectos adversos asociados a la aplicación de tipos de interés negativos.*

### Introducción

A mediados de 2014, el BCE inició una fase de profundización del tono acomodaticio de la política monetaria, en la que, entre otras medidas, situó por vez primera uno de sus tipos de interés oficiales —el de la facilidad de depósito— por debajo de cero. La adopción de esta medida se vio seguida de reducciones posteriores, de tal forma que, en la actualidad, dicho tipo de interés se sitúa en el -0,4 %.

Durante los últimos años, otros bancos centrales —los de Suecia, Dinamarca y Suiza, y, más recientemente, los de Japón y Hungría— han situado también sus tipos de interés oficiales en niveles negativos. En unos casos, esta medida ha obedecido a factores externos (sobre todo, en economías pequeñas y abiertas, como Dinamarca o Suiza), contribuyendo a contener los flujos de entrada de capitales y la consiguiente apreciación de sus divisas, mientras que, en otros, su justificación se basa en factores de orden interno (como en el del BCE o el Banco de Japón), relacionados con la necesidad de proporcionar un mayor grado de estímulo monetario, en un contexto de debilidad de la demanda agregada, una vez alcanzado el nivel cero de los tipos de interés oficiales.

En la segunda sección de este artículo se repasan los argumentos económicos que subyacen a la aplicación de tipos de interés negativos como herramienta de política monetaria y se analizan la experiencia reciente de los países que han aplicado esta medida, su motivación y su implementación<sup>1</sup>. En la sección tercera se revisa la evidencia disponible hasta el momento sobre el impacto de este instrumento de política monetaria en el caso de la UEM y de España. La cuarta sección se centra en discutir algunos posibles efectos indeseados asociados a dicha medida.

### Tipos de interés negativos: racionalidad económica y experiencias recientes

Tradicionalmente, se ha considerado el cero como el límite inferior efectivo de los tipos de interés nominales<sup>2</sup>. Esta idea se basaba en que ningún inversor estaría dispuesto a adquirir un activo con rendimiento inferior a cero (es decir, uno con el que el inversor acaba teniendo un capital inferior al inicial), al contar con la alternativa de mantener sus fondos en efectivo, cuya rentabilidad nominal es cero, pero no negativa.

No obstante, la experiencia reciente que se describe a continuación ha demostrado que los tipos de interés nominales pueden situarse en valores negativos. Esto es así porque, aun considerando que el efectivo no pierde valor nominal con el tiempo, sí presenta unos

1 Esta experiencia se revisa también en Bech y Malkhozov (2016) y en Jackson (2015).

2 De hecho, existe una amplia literatura económica sobre las implicaciones del límite cero a los tipos de interés (ZLB, por sus siglas en inglés) sobre las políticas económicas óptimas.

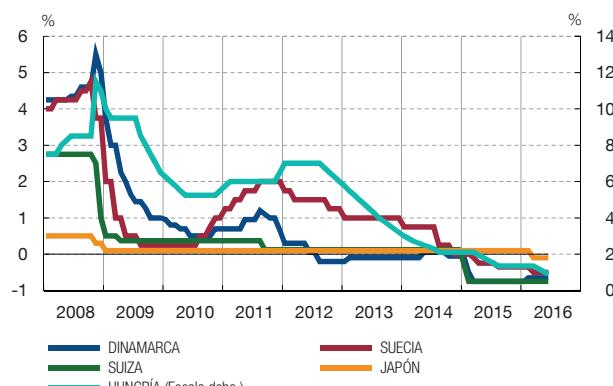
## TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

GRÁFICO 1

### 1 TIPOS DE INTERÉS OFICIALES EN LA UEM



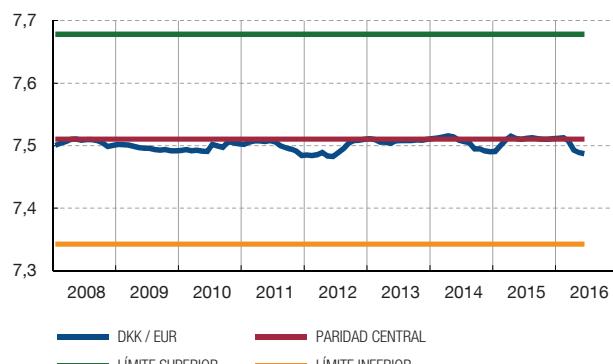
### 2 TIPOS DE INTERÉS OFICIALES



### 3 TIPO DE CAMBIO DEL FRANCO SUIZO FRENTE AL EURO



### 4 TIPO DE CAMBIO DE LA CORONA DANESA FRENTE AL EURO



FUENTES: Datastream y Banco de España.

costes no despreciables en comparación con otros activos (depósitos bancarios, valores, etc.) que permiten su gestión electrónica. Estos costes, que incluyen los de almacenamiento, aseguramiento y transacción, son, en general, pequeños para importes reducidos, pero más elevados cuando se trata de cantidades importantes. Dichos costes suelen afectar especialmente a las grandes empresas y entidades financieras, que realizan transacciones frecuentes por volúmenes elevados. Por tanto, los inversores estarían dispuestos a aceptar tipos de interés negativos en determinadas inversiones, si la cantidad que han de pagar por ellos es inferior al coste de la alternativa de mantener esos fondos en efectivo. Así, en la práctica, el límite inferior de los tipos de interés no vendrá necesariamente determinado por la cota cero, sino por los costes de mantenimiento del efectivo.

De hecho, durante los últimos años, varias economías han situado sus tipos de interés oficiales en valores negativos. En concreto, por orden cronológico, lo han hecho Suecia, Dinamarca, la UEM, Suiza y, en 2016, también Japón y Hungría (véase gráfico 1).

En el caso del BCE, a comienzos de la crisis financiera global, este desplegó un amplio abanico de medidas, con el doble objetivo de proporcionar liquidez frente al colapso del mercado interbancario y de responder a la acusada recesión económica iniciada entonces. Estas medidas incluyeron una rápida e intensa reducción de los tipos de interés, la provisión de liquidez abundante (a tipo fijo y adjudicación completa, es decir, a demanda de las entidades) y el alargamiento progresivo de los plazos en las operaciones de finan-

ciación hasta los tres años en las dos operaciones de financiación a muy largo plazo (VLTRO, por sus siglas en inglés) celebradas a finales de 2011 y a comienzos de 2012<sup>3</sup>. Asimismo, en el contexto de la crisis soberana europea, el BCE también tomó medidas para restaurar el mecanismo de transmisión de su política monetaria y desactivar el riesgo de ruptura del área (entre las que cabe destacar el programa OMT<sup>4</sup>). Con posterioridad, desde junio de 2014, ante la pérdida de impulso de la actividad y el creciente riesgo de desanclaje de las expectativas de inflación, el BCE emprendió una nueva fase de acomodación monetaria en la que situó, por vez primera, el tipo de interés de la facilidad de depósito en territorio negativo, que posteriormente redujo en varias ocasiones, hasta situarlo en marzo de este año en el -0,4 %. Además, el BCE creó instrumentos de provisión de liquidez condicionada a la expansión del crédito (TLTRO, por sus siglas en inglés<sup>5</sup>) y, en el último trimestre de 2014, introdujo nuevos programas de compra de activos del sector privado, que amplió notablemente a comienzos de 2015 con un programa de deuda pública y de nuevo en 2016 con otro de deuda corporativa.

El BCE no fue el primer banco central en adoptar tipos de interés negativos tras la crisis financiera global. Si se omite un antecedente lejano en los años setenta, cuando Suiza impuso tipos de penalización sobre los depósitos en francos suizos de no residentes, en años recientes fue Suecia —cuya autoridad monetaria tiene una estrategia basada en objetivos directos de inflación— el primer país en implementarlos, dentro de un conjunto de medidas para responder a la recesión provocada por la crisis financiera de 2008. Así, tras reducir su principal tipo de intervención (tipo *repo*) hasta el 0,25 %, en julio de 2009, adoptó un tipo de depósito negativo del -0,25 %, que mantuvo hasta septiembre de 2010. En julio de 2014, ante la debilidad persistente de la inflación, redujo el tipo de depósito hasta el -0,5 %. En febrero de 2015, tras el anuncio del programa ampliado de expansión cuantitativa del BCE, el banco central sueco situó por vez primera el tipo *repo* por debajo de cero, alcanzando el -0,5 % en febrero de 2016.

En Dinamarca, el segundo país en adoptar tipos negativos, se ha seguido una política de tipo de cambio fijo desde 1982, primero frente al marco alemán y después frente al euro. En general, el banco central reacciona ante una fluctuación cambiaria con intervenciones en el mercado de divisas, que refuerza en ocasiones con ajustes de sus tipos de interés. Con estos medios, el banco central hizo frente a la crisis del Sistema Monetario Europeo, a comienzos de la década iniciada en 1990, a la crisis financiera global de 2008 y a los sucesivos episodios de crisis en los mercados de deuda soberana europea. Así, en este último contexto, redujo, en julio de 2012, el tipo de los certificados de depósito (CD) hasta el -0,2 %, con el fin de desincentivar las entradas de capitales que presionaban al alza la cotización de la corona danesa. En enero de 2013, una vez que habían remitido parcialmente las tensiones, el banco central situó este tipo en el -0,1 %, nivel que se mantuvo hasta abril de 2014, cuando volvió a terreno positivo. En septiembre de 2014, para frenar

3 Estas dos operaciones se llevaron a cabo para hacer frente al riesgo de refinanciación de la deuda bancaria en un momento en el que los mercados mayoristas de deuda estaban cerrados en algunos países de la UEM, como consecuencia de la fragmentación financiera.

4 En el programa OMT (*Outright Monetary Transactions*), anunciado en el verano de 2012, el BCE se comprometió a adquirir en el mercado secundario deuda soberana de los países bajo tensión, a cambio de que aceptasen un programa de asistencia financiera del MEDE con condicionalidad. El mero anuncio del programa redujo considerablemente este riesgo de ruptura, sin que haya habido hasta la fecha necesidad de activarlo.

5 Esta variante de las operaciones de financiación a plazo más largo (OFPML, o LTRO en inglés), llamadas OFPML con objetivo específico (*Targeted LTRO* o *TLTRO* en inglés), permitían a las entidades obtener liquidez a un plazo de hasta cuatro años a condición de superar ciertos valores de referencia en la evolución de sus carteras de crédito al sector privado no financiero (excluido el crédito hipotecario). En 2016, el BCE ha anunciado nuevas operaciones de este tipo (TLTRO-II), cuya primera subasta tuvo lugar a finales de junio, en las que podrían llegar a aplicarse tipos negativos si se cumplen ciertas condiciones de expansión del crédito.

la apreciación de la corona, debida en parte a la profundización de la orientación expansiva de la política monetaria del Eurosistema, el banco central redujo el tipo de interés de los CD al  $-0,05\%$ . Tras el anuncio del programa ampliado de compra de activos del BCE en enero de 2015, volvió a reducir sustancialmente el tipo de los CD, hasta el  $-0,75\%$  en febrero de ese año<sup>6</sup>.

Por su parte, Suiza tiene como objetivo una tasa de inflación inferior al  $2\%$ . No obstante, como economía pequeña y abierta, y centro financiero que atrae flujos de inversión en busca de seguridad (activo refugio), la autoridad monetaria se preocupa por mantener una cierta estabilidad cambiaria. Desde finales de 2007, el franco suizo empezó a apreciarse con rapidez y, a finales de 2008, el banco central suizo situó sus tipos de interés cerca de cero, al tiempo que comenzó a utilizar instrumentos no convencionales, como las intervenciones cambiarias, que adquirieron gran magnitud en episodios de tensionamiento de los mercados financieros<sup>7</sup>. En septiembre de 2011 se estableció un límite superior al tipo de cambio de  $1,2$  francos suizos por euro, y se defendió esta paridad durante los tres años siguientes a costa de aumentar las reservas exteriores. Tras el anuncio de las OMT por parte del BCE en septiembre de 2012, estas se estabilizaron en torno a  $500$  mm de francos suizos. Pero, desde mediados de 2014, coincidiendo con la nueva fase de acomodación del BCE, volvieron a repuntar las entradas de capitales y, ante una asunción creciente de riesgos en euros, el banco central suizo adoptó tipos de interés negativos del  $-0,25\%$  en diciembre de ese año. En enero de 2015, dada la aceleración en la acumulación de reservas, la autoridad monetaria tuvo que abandonar el objetivo cambiario y redujo adicionalmente sus tipos de interés hasta un  $-0,75\%$ <sup>8</sup>.

Finalmente, los ejemplos más recientes de países que han situado sus tipos de interés oficiales en valores negativos son Japón y Hungría. El Banco de Japón, como actuación preventiva frente al incremento de riesgos bajistas sobre la actividad y la inflación, decidió, en enero de 2016, situar los tipos de interés en el  $-0,1\%$ , aplicados a una parte de las reservas de las instituciones financieras en el banco central, contribuyendo así a reforzar las medidas de expansión cuantitativa y cualitativa emprendidas en abril de 2013 (QQE, por sus siglas en inglés)<sup>9</sup>. Por su parte, el Banco de Hungría situó, en abril de este año, su tipo de interés de depósitos a un día en el  $-0,05\%$ , debido también a consideraciones similares de riesgos a la baja sobre la inflación, y ha manifestado, como el Banco de Japón, su disposición a acometer nuevas reducciones de los tipos de interés si fueran necesarias.

#### Transmisión de los tipos negativos y evidencia de su impacto en la UEM y en España

En el actual contexto de creciente excedente agregado de reservas por parte de las entidades de crédito en el Eurosistema, los tipos de interés a corto plazo negociados en el mercado interbancario están principalmente determinados por el tipo de interés de la facilidad marginal de depósito. Por tanto, desde que este se hizo negativo en junio de 2014, el tipo de interés medio de las operaciones a un día en la UEM (eonia) ha tendido a acercarse a dicha referencia, siendo negativo desde los meses finales de 2014 y situándose, en media, en el  $-0,33\%$  en junio del año en curso (véase gráfico 2.1). Las recientes bajas del eonia y la expectativa de que los tipos de interés oficiales se sitúen en niveles

6 Un año después, a comienzos de 2016, el Banco de Dinamarca elevó el tipo de interés de los CD hasta el  $-0,65\%$ .

7 En los primeros meses de 2010, a mediados de 2011 y en la fase sistémica de la crisis soberana europea en 2012.

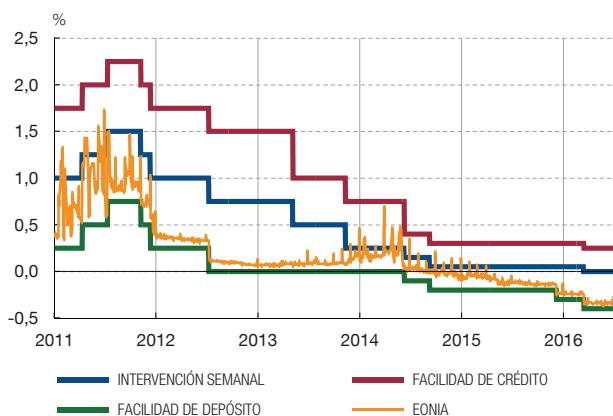
8 En ambas ocasiones, la mención a los tipos de interés hace referencia tanto al punto central de la banda-objetivo de fluctuación del libor a tres meses del franco suizo como al tipo de los depósitos a la vista en el banco central.

9 En aquel momento, el Banco de Japón, ante las dificultades para situar la tasa de inflación cerca de su objetivo, anunció su intención de duplicar la base monetaria en un horizonte de dos años para alcanzar una inflación del  $2\%$ .

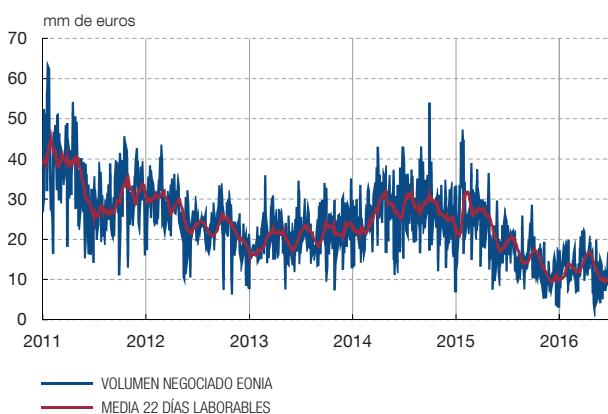
## TIPOS DE INTERÉS OFICIALES Y CONDICIONES FINANCIERAS

GRÁFICO 2

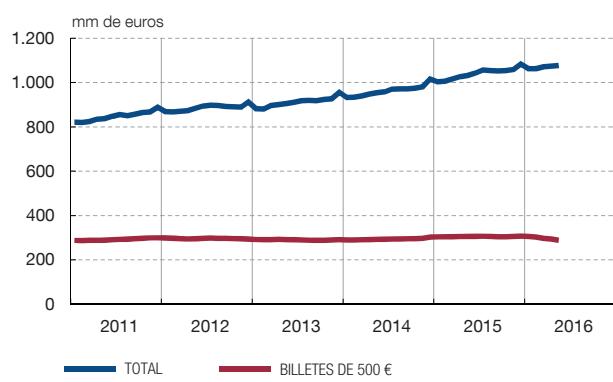
### 1 EONIA Y TIPOS DE INTERÉS DEL BCE



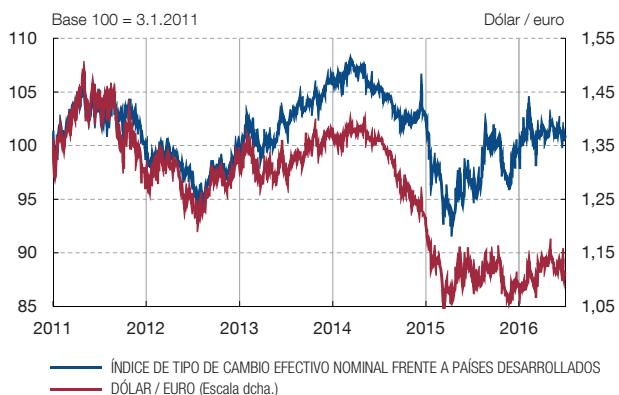
### 2 VOLUMEN NEGOCIADO DEL EONIA



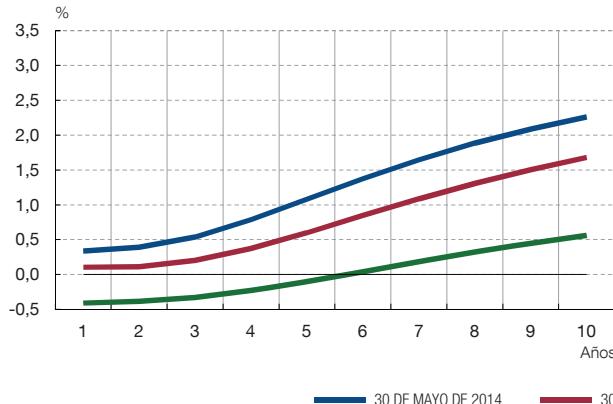
### 3 CIRCULACIÓN DE BILLETES EN LA UEM



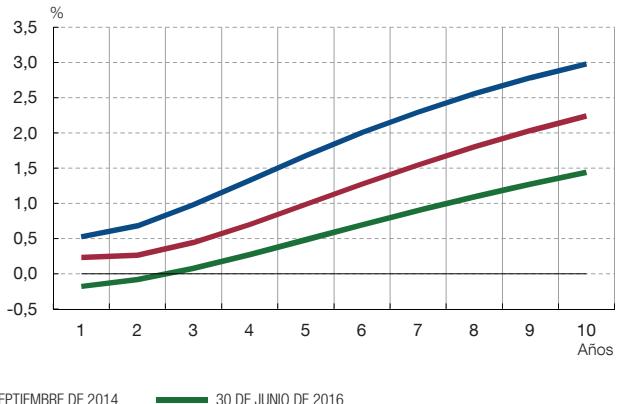
### 4 TIPO DE CAMBIO NOMINAL DEL EURO



### 5 CURVA DE TIPOS DE LA DEUDA SOBERANA DE LA UEM



### 6 CURVA DE TIPOS DE LA DEUDA SOBERANA EN ESPAÑA



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

negativos durante un tiempo adicional han contribuido a propiciar rentabilidades igualmente negativas en las operaciones interbancarias a plazos más largos (-0,27%, -0,16% y -0,03%, en los plazos de tres, seis y doce meses, respectivamente, en el promedio de junio del año en curso).

Las cantidades negociadas en el mercado interbancario a muy corto plazo también se han reducido apreciablemente durante el período reciente (véase gráfico 2.2). No obstante,

esta evolución parece responder sobre todo al abundante exceso de liquidez propiciado por el programa de compra de deuda y no tanto a la adopción de tipos negativos en la facilidad marginal de depósito. La operativa habitual en ese mercado obedece a la redistribución de la liquidez entre entidades, en un contexto en el que algunas tienen necesidades de fondos y otras excedentes. Cuando, como ahora, la liquidez es tan alta que pocas entidades presentan necesidades netas, dicha operativa resulta claramente menos necesaria. Resulta interesante señalar, en este sentido, que el volumen negociado no empezó a disminuir desde la introducción de los tipos de interés negativos en junio de 2014, sino más bien desde los primeros meses de 2015, que es cuando el programa de compra se amplió considerablemente, para incluir adquisiciones de valores de deuda pública.

Por otra parte, hasta este momento no se han detectado aumentos destacables en la circulación de billetes en la UEM (véase gráfico 2.3) que pudieran señalizar el deseo de los agentes de evitar las remuneraciones negativas mediante la acumulación de efectivo. En 2015 hubo una pequeña aceleración del ritmo de incremento del saldo vivo, pero fue moderada y revirtió posteriormente.

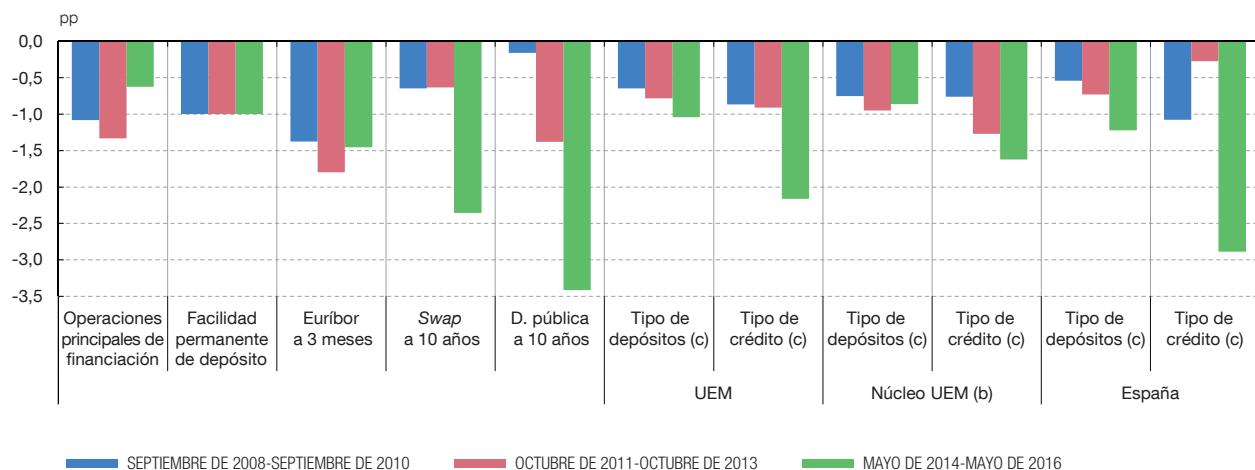
En condiciones normales, la reducción de los tipos interbancarios a corto plazo, observados y esperados, se traduce también en una cierta compresión de los tipos de interés a plazos más largos. Al mismo tiempo, las menores rentabilidades resultantes incentivan la reinversión en activos alternativos con mayor riesgo y la concesión de préstamos bancarios, efecto que puede ser incluso mayor con tipos de interés negativos. Por otro lado, la menor remuneración de los activos en euros, *ceteris paribus*, propiciaría una depreciación del euro al aumentar la preferencia de los inversores por rentabilidades en otras monedas.

La evidencia disponible desde la introducción de tipos de interés negativos en la UEM es coherente con una relajación de las condiciones financieras, si bien hay que tener en cuenta que la evolución de estas en el período reciente se ha visto también influida por otras medidas de política monetaria, como las compras de activos y las operaciones de financiación a largo plazo con objetivo específico<sup>10</sup>. Todo ello dificulta la valoración del impacto específico asociado a la bajada de los tipos de interés oficiales por debajo de cero. Como muestra el gráfico 2.4, el euro se depreció significativamente desde el anuncio, en junio de 2014, del nuevo paquete de medidas expansivas del BCE hasta los primeros meses de 2015. Posteriormente, ese movimiento revirtió parcialmente como consecuencia de las tensiones en los mercados globales, el cambio en las expectativas de subidas de tipos de interés en Estados Unidos y la depreciación de la libra esterlina. Las curvas de tipos de interés de la deuda pública española y de la UEM se desplazaron a la baja de forma casi paralela (véanse gráficos 2.5 y 2.6). Los movimientos en los plazos más largos están lógicamente más relacionados con el programa de compra de deuda pública del Eurosystema que con las bajadas de los tipos oficiales. No obstante, el significativo descenso en los tramos cortos de la curva, que está más directamente afectado por los cambios en los tipos de interés de política monetaria, habría contribuido también a la evolución observada de la relajación en las condiciones financieras.

En lo que se refiere al impacto sobre las entidades de crédito, el gráfico 3.1 muestra la respuesta de algunos tipos de interés de mercado y de los relativos a las nuevas operaciones de crédito y depósito de los bancos en los tres últimos episodios de descenso de tipos de interés oficiales del Eurosystema, el último de los cuales se corresponde con el

10 Véase Banco de España (2016a).

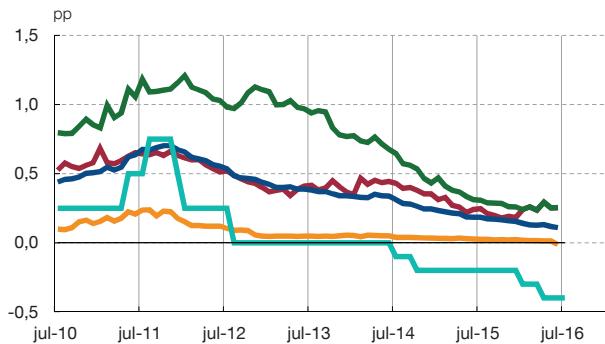
## 1 TIPOS DE INTERÉS. VARIACIONES REESCALADAS (a)



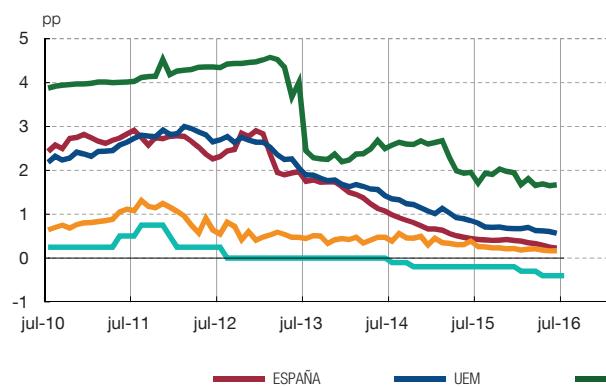
## 2 DEPÓSITOS A LA VISTA. HOGARES



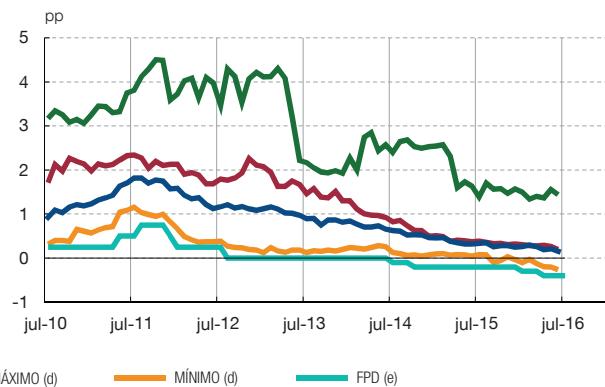
## 3 DEPÓSITOS A LA VISTA. SOCIEDADES NO FINANCIERAS



## 4 DEPÓSITOS A PLAZO. HOGARES



## 5 DEPÓSITOS A PLAZO. SOCIEDADES NO FINANCIERAS



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Todas las variaciones se reescalan, dividiéndolas por la variación del tipo de interés de la facilidad permanente de depósito del episodio correspondiente.
- b Incluye los países con calificación AAA: Alemania, Austria, Holanda y Luxemburgo.
- c Los distintos tipos medios (TEDR) de las nuevas operaciones se ponderan con saldos vivos, siempre que estos están disponibles, y con el volumen de nuevas operaciones, en caso contrario.
- d Valores máximos y mínimos por países, dentro de la UEM, en cada período.
- e Facilidad permanente de depósito.

período de tipos de interés negativos. El ejercicio se realiza para el agregado de la UEM, para su núcleo<sup>11</sup> y para España. Dado el distinto alcance de las bajadas en cada caso, las variaciones se presentan reescaladas (divididas) por el cambio en el tipo de interés de la facilidad permanente de depósito. Una primera conclusión de este ejercicio es que el impacto relativo sobre los tipos de interés bancarios no ha sido menor en el último episodio de bajadas que en los dos previos, aunque a ello habrían contribuido también, especialmente en el caso de los préstamos, las otras medidas expansivas aplicadas por el Eurosistema (compra de activos y operaciones de financiación a largo plazo con objetivo específico)<sup>12</sup>.

Por otro lado, se observa una asimetría en la respuesta de los tipos de interés del crédito y de los depósitos de la clientela (mayor caída de los primeros que de los segundos), que ocurre en todos los episodios y no solo cuando los tipos de interés oficiales son negativos. En el último episodio, dicha asimetría es algo mayor, lo que puede estar en parte vinculado a la existencia de un cierto efecto suelo en los tipos de interés de los depósitos cuando estos se aproximan a cero, si bien hay que tener en cuenta que a ello también habrían contribuido las restantes medidas expansivas del Eurosistema. La existencia de un suelo en los tipos de interés de los depósitos se aprecia más claramente en los gráficos 3.2 a 3.5. Si bien el tipo medio de los depósitos ha tendido a descender desde junio de 2014 (tanto en España como en la UEM), en aquellos países en los que los tipos se encontraban ya muy próximos a cero prácticamente no se han reducido adicionalmente y dicha barrera solo se ha superado (es decir, se han aplicado tipos medios negativos) en el caso de los depósitos de sociedades no financieras en algunos países.

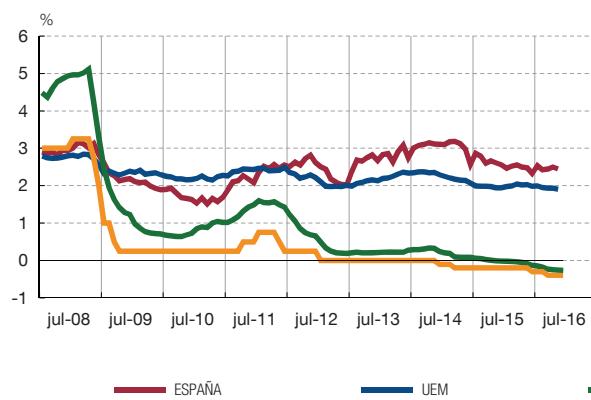
Esta evolución asimétrica de los tipos de interés bancarios se ha traducido en un descenso de los márgenes entre la rentabilidad del crédito y el coste de los depósitos de las nuevas operaciones, desde junio de 2014, tanto en la UEM como en España, siendo el efecto algo más pronunciado en nuestro país, donde se partía de niveles más elevados (véase gráfico 4.1). Sin embargo, en términos de los márgenes asociados a los saldos vivos, que son los que afectan más directamente a la cuenta de resultados de las entidades, las variaciones han sido muy moderadas en el conjunto de la UEM y prácticamente nulas en España (véase gráfico 4.2). Es interesante observar la mayor estabilidad del margen sobre saldos en España en comparación con el área del euro, especialmente si se tiene en cuenta que, en las entidades de nuestro país, el peso de los préstamos a tipo variable es más elevado que en el promedio de la UEM. Este resultado es en gran medida consecuencia de que hasta ahora las entidades españolas han podido compensar los efectos adversos sobre el margen de intermediación asociados al descenso de los tipos de interés mediante una recomposición de los pasivos desde depósitos a plazo hacia depósitos a la vista (con menor remuneración). Concretamente, entre mayo de 2014 y mayo de 2016, la proporción de depósitos a plazo dentro del total de depósitos minoristas se ha reducido desde el 52 % al 37 %.

Las contestaciones de las entidades participantes en la Encuesta sobre Préstamos Bancarios de abril de este año (véanse gráficos 4.3 y 4.4) confirman que la introducción de los tipos de interés negativos en la UEM ha contribuido a reducir el coste del crédito y que ha tenido un impacto negativo sobre los márgenes de intermediación de las entidades, que, en cierta medida, estas habrían tratado de compensar con aumentos en otros gastos de los préstamos distintos de los intereses, como las comisiones.

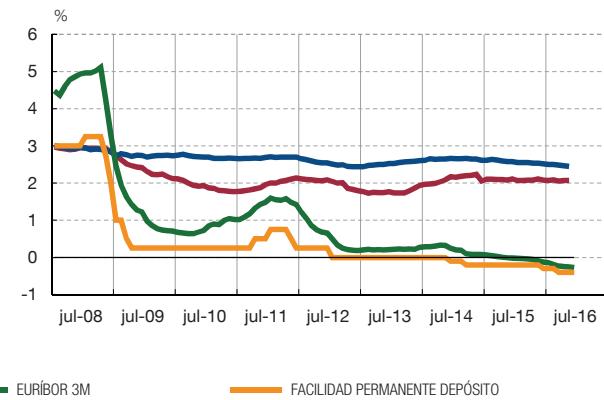
11 Incluyendo los países cuya deuda pública mantiene calificación AAA (Alemania, Austria, Holanda y Luxemburgo).

12 Un análisis con las ecuaciones de tipos de interés del crédito bancario en España, disponibles en el Banco de España, no muestra evidencia de un cambio significativo en la respuesta de estos ante reducciones en los tipos de interés de mercado desde junio de 2014.

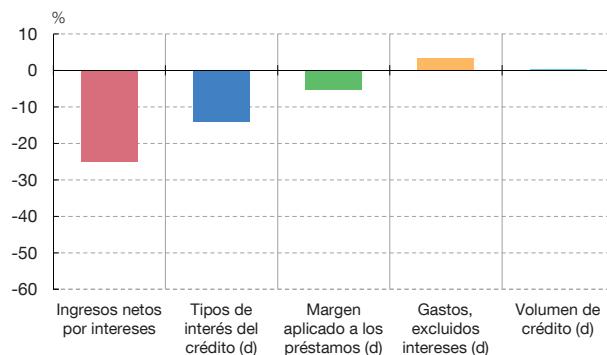
1 MARGEN EN NUEVAS OPERACIONES (a)



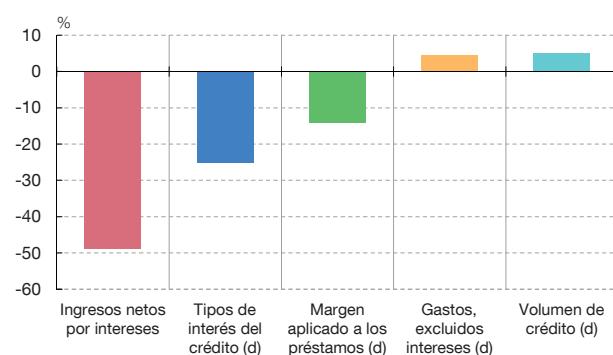
2 MARGEN EN SALDOS VIVOS (b)



3 ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS, ABRIL 2016. ESPAÑA. IMPACTO NETO DECLARADO SOBRE DISTINTAS VARIABLES (c)



4 ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS, ABRIL 2016. UEM. IMPACTO NETO DECLARADO SOBRE DISTINTAS VARIABLES (c)



FUENTE: Banco de España.

- a Utilizando los tipos medios (TEDR) de las nuevas operaciones, ponderados por saldos vivos, siempre que estos existen, y por el volumen de nuevas operaciones, en caso contrario.
- b Utilizando los tipos medios (TEDR) de los saldos vivos, ponderados por saldos.
- c Porcentaje de entidades que señalan un aumento menos porcentaje de entidades que señalan una disminución, ponderando por 1 las variaciones considerables y por 1/2 las de menor cuantía.
- d Promedio simple de los valores relativos a préstamos a sociedades no financieras, préstamos a hogares para adquisición de vivienda y préstamos a hogares para consumo y otros fines.

Más allá de lo ocurrido en el Eurosistema, la evidencia internacional también sugiere que la aplicación de tipos de interés negativos en el período reciente parece haber sido efectiva en términos generales, propiciando unas condiciones financieras más holgadas y una estabilización de las tensiones cambiarias en los países en los que este era el objetivo<sup>13</sup>.

#### Posibles efectos adversos de los tipos de interés negativos

A raíz de la aplicación reciente de tipos de interés oficiales negativos, ha surgido un debate sobre posibles problemas y efectos no deseados de esta medida<sup>14</sup>. Un primer grupo de cuestiones hace referencia a su posible impacto sobre el funcionamiento de determinados sistemas de pago e instrumentos financieros, la interpretación sobre el tipo de interés que se ha de aplicar en algunos contratos de crédito o las dificultades en el tratamiento fiscal de los intereses negativos. Aun cuando estos problemas pueden ser puntualmente importantes, la evidencia reciente del área del euro y del resto de países que han aplicado tipos negativos muestra que dichos problemas han sido, hasta la fecha, manejables y no constituyen, en

13 En este sentido, véanse Jackson (2015), Viñals *et al.* (2016) o Demiralp *et al.* (2016).

14 Véase, por ejemplo, Banco de Pagos Internacionales (2016).

principio y dados los niveles de tipos negativos observados, un argumento determinante en contra de su introducción.

Por otro lado, se ha señalado que el efecto expansivo esperado de los tipos de interés negativos no se produciría o lo haría en menor medida como consecuencia del impacto adverso que esta medida tendría sobre los ingresos de los ahorradores y los intermediarios financieros. Los primeros, enfrentados a una muy baja remuneración de sus inversiones, deberían ahorrar más para conseguir las mismas rentas futuras, lo que contraería el consumo; mientras que los segundos, presionados en su rentabilidad por la dificultad para trasladar las rebajas de tipos a sus pasivos, podrían contraer en lugar de expandir su oferta de crédito.

A este respecto, cabe señalar, en primer lugar, que, al margen de su mayor o menor validez, estos argumentos no se ciñen exclusivamente a los tipos de interés negativos, sino que se aplican, en general, a cualquier política monetaria expansiva. Así, un descenso de los tipos de interés siempre penaliza a los agentes ahorradores y beneficia a los endeudados. La magnitud de estos efectos distributivos depende de múltiples factores, como, por ejemplo, las propensiones marginales a consumir de unos y de otros o la modalidad de préstamos (tipo fijo o variable) que predomine. En cualquier caso, la evidencia empírica muestra que una reducción de los tipos de interés tiene, en general, un efecto expansivo sobre el gasto agregado. Ello es así, en parte, porque, junto a los efectos redistributivos mencionados, existe otro que incentiva la demanda agregada —tanto de consumo como de inversión— frente al ahorro, a través del canal de sustitución intertemporal. En este sentido, no existen razones claras para pensar que este canal opere de manera distinta cuando los tipos de interés nominales son moderadamente negativos.

En relación con el impacto de los tipos de interés negativos sobre los intermediarios financieros<sup>15</sup>, hay que tener en cuenta que estos captan fondos y conceden financiación simultáneamente, de modo que, en principio, se ven afectados tanto por el lado de su activo como por el de su pasivo. Por tanto, en la medida en que la bajada de los tipos oficiales hasta cotas negativas se traslade simétricamente a las rentabilidades de ambos lados de su balance, su margen unitario de intermediación no se vería afectado. Sin embargo, en la práctica, y como se ha visto en la sección anterior, se suelen producir asimetrías en la traslación de los movimientos en los tipos de interés. Esto ocurre, en primer lugar, porque los plazos de activos y pasivos no tienen por qué ser iguales, exponiendo a las entidades al riesgo de tipo de interés. Así, por ejemplo, las entidades aseguradoras (especialmente, en los países del centro de Europa) presentan pasivos con rentabilidad asegurada a plazos muy largos, mientras que sus activos tienen vencimientos más cortos. En este contexto, la reducción de los tipos de interés dificulta la obtención de rendimientos suficientes con los que hacer frente a los compromisos de pasivo. En sentido contrario, los bancos en los que predominan las operaciones de préstamo a tipo fijo y que se financian a plazos más cortos tienden a beneficiarse de un contexto de disminución de los tipos de interés.

Pero, además, las reducciones en los tipos de interés oficiales presionan sobre el margen de pasivo de las entidades (diferencia entre la rentabilidad de mercado a corto plazo y la de los depósitos de la clientela). Esto es así por las dificultades, en la práctica, para aplicar tipos de interés inferiores a cero a los depositantes. Aunque, como se ha señalado anteriormente, existe un cierto margen para introducir remuneraciones negativas en los depósitos, este margen es limitado, especialmente en el caso de los clientes minoristas. De hecho, la evidencia disponible hasta el momento es que, en los países que vienen aplicando tipos

15 Véanse también Banco de España (2016b) y Banco Central Europeo (2016).

oficiales negativos, si bien existen algunos casos en los que las grandes empresas e intermediarios financieros se enfrentan a remuneraciones negativas en sus depósitos, esto no ha ocurrido en ningún caso con los depositantes minoristas.

Los efectos potencialmente negativos sobre la cuenta de resultados de las entidades tenderán a ser más importantes en aquellos casos en los que predomine la financiación minorista y en los que la remuneración de los activos se actualice rápidamente, bien porque el grueso de los préstamos sea a corto plazo o porque esté referenciada a los tipos de interés de mercado a corto plazo. En este sentido, cabría esperar que estos efectos fueran en España comparativamente más elevados que en el conjunto de la UEM, ya que tanto el peso de la financiación minorista como la proporción de préstamos a tipo variable son mayores en nuestro país que en el promedio del área del euro.

En escenarios extremos, caracterizados por tipos de interés muy negativos y persistentes en el tiempo, los efectos adversos sobre la cuenta de resultados de las entidades de crédito podrían eventualmente dificultar su capacidad de generación de recursos propios y dar lugar a un endurecimiento de la oferta crediticia, lo que limitaría la efectividad de la medida de política monetaria. Asimismo, ante un estrechamiento acusado de su margen de intermediación, las entidades podrían limitar el grado en el que trasladan las rebajas de tipos oficiales al coste de sus préstamos, moderando así el efecto positivo de una política monetaria expansiva sobre la oferta de financiación en la economía<sup>16</sup>.

Por otro lado, hay que tener en cuenta que, desde el punto de vista de los efectos macroeconómicos, este posible impacto negativo sobre los resultados de los bancos tiene su contrapartida en una mayor renta neta del resto de sectores —hogares y empresas no financieras—, por la vía de unos menores pagos netos de estos a los intermediarios financieros (intereses de los créditos menos rendimientos de los depósitos). Al igual que el efecto asimétrico entre ahorradores y deudores mencionado previamente, este canal comporta un cierto impacto redistributivo de la renta, cuyos efectos netos agregados dependerán de la situación relativa de los agentes económicos, incluidos los bancos y el sistema financiero en general. Esa redistribución, por ejemplo, mejora la situación de los deudores al reducir sus pagos por intereses y contribuye a un descenso de la morosidad, que afecta positivamente a la cuenta de resultados de los bancos, lo que mitiga los efectos negativos sobre el margen de intereses. Por otro lado, hay también un efecto positivo sobre el resultado de los bancos derivado del mayor gasto agregado que conlleva la reducción de tipos de interés y, por tanto, un mayor volumen de operaciones financieras.

Finalmente, se ha señalado que los tipos de interés negativos podrían propiciar una asunción excesiva de riesgos con consecuencias negativas para la economía y para la estabilidad financiera a medio y largo plazo, si bien estos posibles efectos no son exclusivos de los tipos negativos, sino que se aplican, en general, a un entorno de políticas monetarias muy expansivas durante un período prolongado. Al igual que en el caso de los efectos sobre la cuenta de resultados de las entidades, la posibilidad de que se produzcan estos efectos no deseados justifica un seguimiento de estos riesgos y una evaluación de las medidas que, en su caso, podrían aplicarse para mitigarlos. En este caso, las políticas macroprudenciales parecen especialmente adecuadas en los casos en que se detecten situaciones de riesgo en determinadas partes del sistema financiero.

6.7.2016.

---

<sup>16</sup> Como parece haber ocurrido en cierto modo en Suiza o Dinamarca, según recogen Bech y Malkhov (2016).

## BIBLIOGRAFÍA

- BANCO CENTRAL EUROPEO (2016). *Financial Stability Review*, mayo.
- BANCO DE ESPAÑA (2016a). *Informe Anual, 2015*, capítulo 3.
- (2016b). *Informe de Estabilidad Financiera*, mayo.
- BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES (2016). *86.º Informe Anual*.
- BECH, M., y A. MALKHOZOV (2016). «How have central banks implemented negative policy rates?», *BIS Quarterly Review*, marzo.
- DEMIRALP, S., J. EISENSCHMIDT y T. VLASSOPOULOS (2016). *The impact of negative interest rates on bank balance sheets: evidence from the euro area*, mimeo, Banco Central Europeo.
- JACKSON, H. (2015). *The International Experience with Negative Policy Rates*, Bank of Canada Staff Discussion Paper 2015-13, noviembre.
- VIÑALS, J., S. GRAY y K. ECKHOLD (2016). «The broader view: the positive effects of negative nominal interest rates», *IMFdirect*, abril, Fondo Monetario Internacional, <https://blog-imfdirect.imf.org/2016/04/10/the-broader-view-the-positive-effects-of-negative-nominal-interest-rates/>.

## 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. Deflactores implícitos. España 7\*

### ECONOMÍA INTERNACIONAL

- 2.1 PIB a precios constantes. Comparación internacional 8\*
- 2.2 Tasas de paro. Comparación internacional 9\*
- 2.3 Precios de consumo. Comparación internacional 10\*
- 2.4 Tipos de cambio bilaterales e índices del tipo de cambio efectivo nominal y real del euro, del dólar estadounidense y del yen japonés 11\*
- 2.5 Tipos de intervención de los bancos centrales y tipos de interés a corto plazo en mercados nacionales 12\*
- 2.6 Rendimientos de la deuda pública a diez años en mercados nacionales 13\*
- 2.7 Mercados internacionales. Índice de precios de materias primas no energéticas. Precios del petróleo y del oro 14\*

### DEMANDA NACIONAL Y ACTIVIDAD

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

### MERCADO DE TRABAJO

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

PRECIOS	5.1 Índice de precios de consumo. España. Base 2011=100 30*
	5.2 Índice armonizado de precios de consumo. España y zona del euro. Base 2005=100 31*
	5.3 Índice de precios industriales. España y zona del euro. Base 2010=100 32*
	5.4 Índices del valor unitario del comercio exterior de España 33*
ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	6.1 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 <sup>1</sup> 37*
	6.5 Estado. Deuda según el Protocolo de Déficit Excesivo. España <sup>1</sup> 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 <sup>1</sup> (BE) 40*
	7.2 Balanza de Pagos de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Detalle de la cuenta financiera (BE) 41*
	7.3 Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo. Exportaciones y expediciones 42*
	7.4 Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo. Importaciones e introducciones 43*
	7.5 Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo. Distribución geográfica del saldo comercial 44*
	7.6 Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Resumen <sup>1</sup> (BE) 45*
	7.7 Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Detalle de inversiones <sup>1</sup> (BE) 46*
	7.8 Activos de reserva de España <sup>1</sup> (BE) 47*
	7.9 Deuda externa de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Resumen <sup>1</sup> (BE) 48*
MAGNITUDES FINANCIERAS	8.1 Balance 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*

<sup>1</sup> 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 plazo <sup>1</sup> (BE) 63*
9.3	Tipos de interés de nuevas operaciones. Entidades de crédito y establecimientos financieros de crédito. (CBE 4/2002) <sup>1</sup> (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*

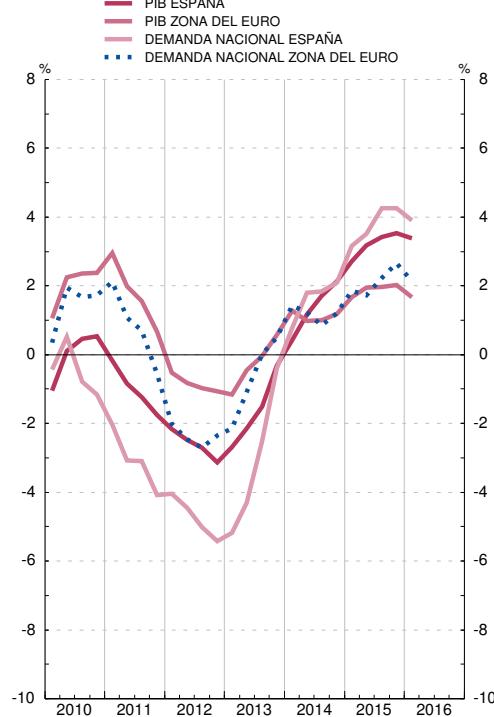
<sup>1</sup> Normas especiales de Distribución de Datos del FMI (NEDD).

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

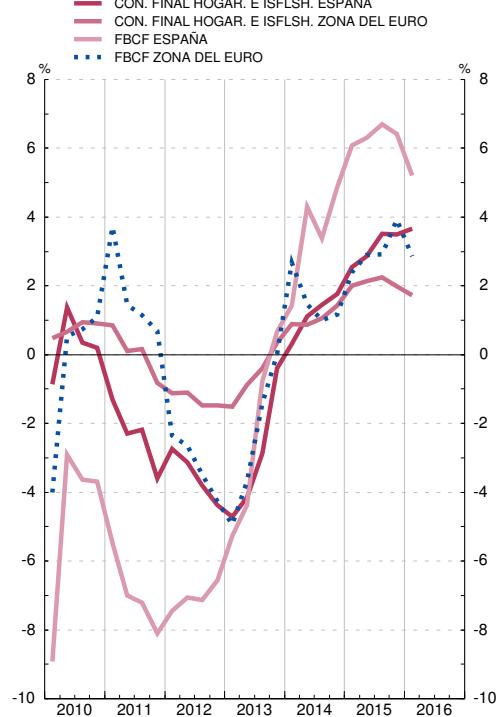
■ Serie representada gráficamente.

	PIB		Consumo final de los hogares y de las ISFLSH		Consumo final de las AAPP		Formación bruta de capital fijo		Demanda nacional		Exportaciones de bienes y servicios		Importaciones de bienes y servicios		Tasas de variación interanual		
	España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro	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	
13	P	-1,7	-0,3	-3,1	-0,6	-2,8	0,2	-2,5	-2,5	-3,1	-0,7	4,3	2,1	-0,3	1,3	1 031	9 879
14	P	1,4	1,1	1,2	1,1	-0,0	0,9	3,5	1,6	1,6	5,1	4,4	6,4	4,8	1 041	10 076	
15	A	3,2	1,9	3,1	2,1	2,7	1,6	6,4	3,0	3,8	5,4	5,8	7,5	6,6	1 081	10 403	
13 //	P	-2,1	-0,5	-4,2	-0,9	-3,7	0,0	-4,4	-3,7	-4,3	-1,1	7,0	2,0	-0,2	0,7	258	2 467
///	P	-1,5	-0,0	-2,9	-0,4	-2,2	0,3	-0,8	-1,4	-2,5	0,0	3,6	1,8	0,6	2,0	257	2 476
IV	P	-0,3	0,6	-0,4	0,3	-0,5	0,5	0,7	0,0	-0,4	0,5	3,5	3,1	3,6	3,1	258	2 487
14 /	P	0,4	1,3	0,3	0,9	-0,0	0,8	1,4	2,7	0,8	1,4	4,6	4,0	6,2	4,6	258	2 504
//	P	1,2	1,0	1,1	0,9	0,2	0,9	4,3	1,5	1,8	2,8	3,7	5,2	4,6	259	2 508	
///	P	1,7	1,0	1,4	1,1	0,2	1,1	3,4	1,0	1,8	0,8	6,4	4,9	7,3	4,8	261	2 522
IV	P	2,1	1,2	1,8	1,4	-0,5	1,0	4,9	1,2	2,1	1,2	6,5	5,0	6,8	5,4	263	2 542
15 /	A	2,7	1,7	2,5	2,0	1,5	1,4	6,1	2,4	3,2	1,8	5,8	6,1	7,6	6,9	266	2 573
//	A	3,2	2,0	2,9	2,1	2,5	1,5	6,3	2,9	3,5	1,7	6,0	6,8	7,4	6,6	269	2 592
///	A	3,4	2,0	3,5	2,2	3,0	1,5	6,7	2,9	4,3	2,2	4,5	5,4	7,2	6,4	272	2 608
IV	A	3,5	2,0	3,5	2,0	3,7	1,9	6,4	3,9	4,3	2,7	5,3	4,9	7,7	6,6	274	2 630
16 /	A	3,4	1,7	3,7	1,7	2,6	1,5	5,2	2,9	3,9	2,1	3,7	3,1	5,4	4,3	275	2 650

**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. Series corregidas de efectos estacionales y de calendario. España: elaborado según el SEC2010; 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. Demanda de los residentes dentro y fuera del territorio económico.

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

e. Miles de millones de euros.

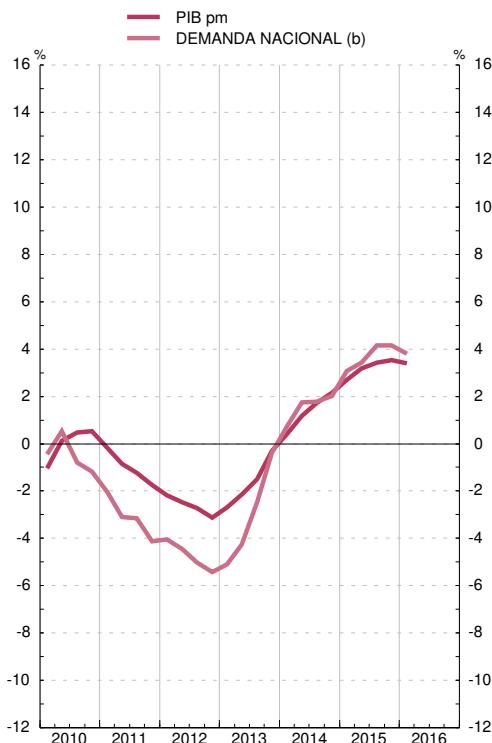
**1.2. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2010=100. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA: DETALLE (a)**

■ Serie representada gráficamente.

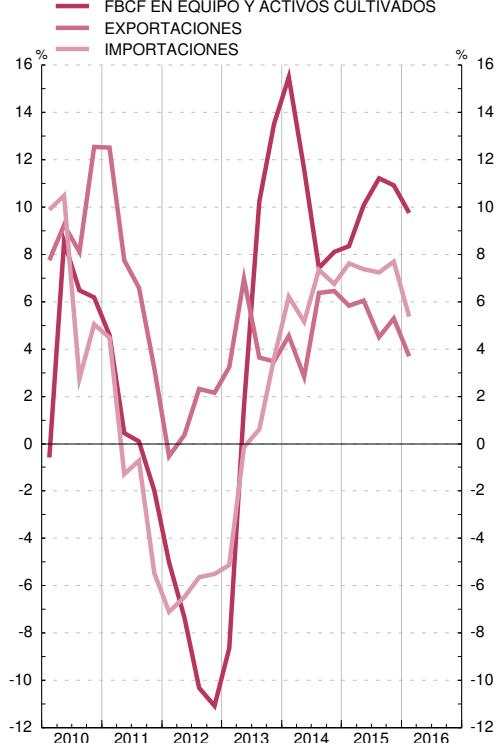
Tasas de variación interanual

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

**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)**

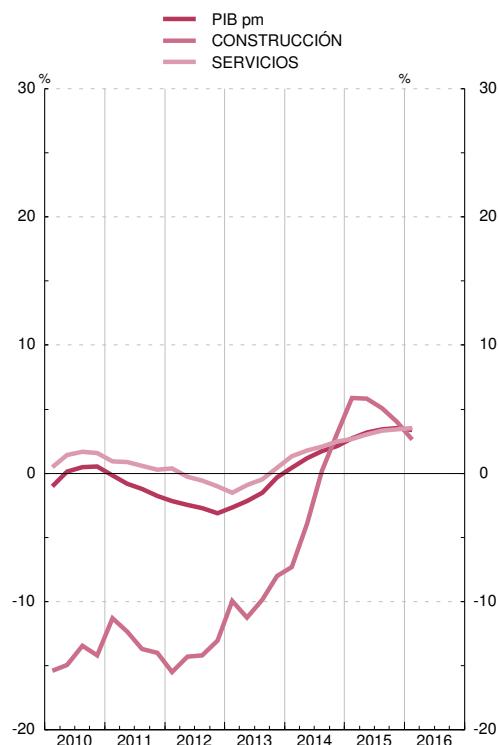
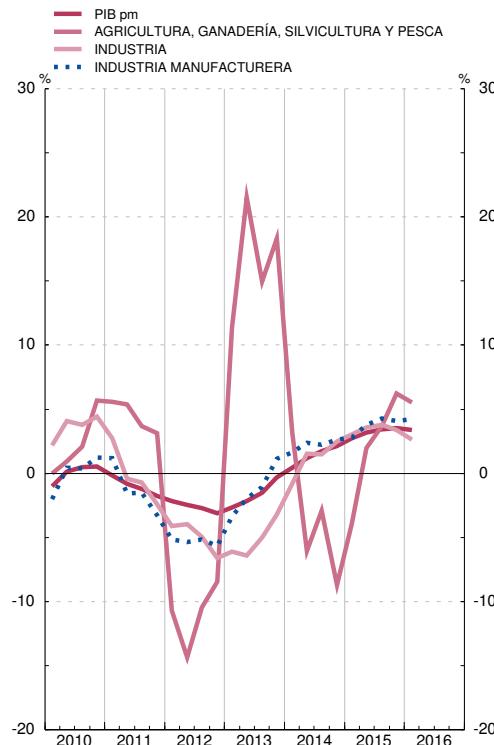
■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual

	Producto interior bruto a precios de mercado	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios								Impuestos netos sobre los productos		
			Del cual			Servicios										
			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 artísticas, recreativas y otros servicios			
13	P	-1,7	16,5	-5,2	-1,4	-9,8	-0,6	0,1	0,7	-7,8	1,6	-1,9	-1,1	-0,7	-2,9	
14	P	1,4	-3,7	1,2	2,2	-2,1	1,9	3,2	4,7	-1,0	1,2	3,4	-0,4	4,4	0,8	
15	A	3,2	1,9	3,4	3,7	5,2	3,1	4,8	4,7	-0,9	0,8	5,8	1,7	4,2	2,8	
13 //	P	-2,1	21,5	-6,4	-2,0	-11,3	-0,9	-0,2	0,8	-8,7	2,0	-2,8	-1,4	-1,1	-3,8	
///	P	-1,5	15,0	-5,0	-1,1	-9,9	-0,5	0,4	0,4	-7,3	1,4	-2,0	-0,7	-0,6	-2,3	
IV	P	-0,3	18,3	-3,2	1,1	-8,0	0,4	1,7	2,6	-7,2	1,1	0,5	-0,7	1,4	-1,2	
14 I	P	0,4	3,2	-0,8	1,6	-7,3	1,3	2,5	4,4	-1,8	1,1	1,1	-0,5	3,4	-0,4	
II	P	1,2	6,0	1,5	2,4	-3,9	1,8	3,1	4,3	-1,2	1,2	3,1	-0,5	4,4	0,8	
///	P	1,7	-2,9	1,5	2,2	0,2	2,1	3,3	5,0	-0,6	1,3	4,1	-0,5	4,9	1,3	
IV	P	2,1	-8,7	2,5	2,6	3,1	2,5	4,0	5,0	-0,2	1,1	5,3	-0,2	5,0	1,7	
15 I	A	2,7	-4,0	3,0	2,8	5,9	2,7	4,1	4,4	-2,3	1,0	6,2	0,9	4,5	2,3	
II	A	3,2	2,0	3,6	3,8	5,8	3,0	4,6	5,0	-0,4	0,9	6,5	1,1	3,9	2,6	
///	A	3,4	3,7	3,8	4,3	5,1	3,3	5,1	5,0	-1,1	0,7	5,7	2,2	4,0	2,7	
IV	A	3,5	6,2	3,4	4,1	4,0	3,4	5,3	4,6	0,2	0,8	4,9	2,4	4,5	3,6	
16 I	A	3,4	5,5	2,6	4,3	2,6	3,5	5,0	6,1	2,2	0,9	5,1	2,2	4,4	3,4	

**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. DEFLECTORES IMPLÍCITOS. ESPAÑA (a)

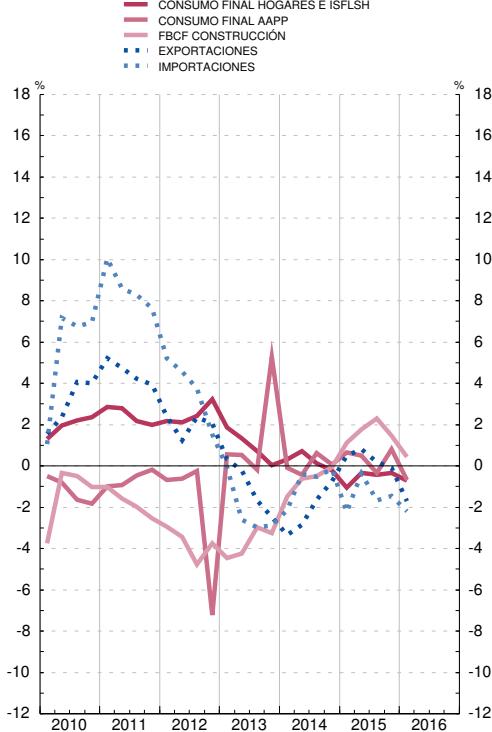
■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual

		Componentes de la demanda						Producción interior bruta a precios de mercado	Ramas de actividad													
		Consumo final de los hogares y de las ISFLSH (b)	Consumo final de las AAPP	Formación bruta de capital fijo			Exportación de bienes y servicios	Importación de bienes y servicios	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca			Industria			Servicios							
				Total	Activos fijos materiales				Del cual			Total	Comercio, transporte y hostelería		Información y comunicaciones	Actividades financieras y de seguros	Actividades inmobiliarias	Actividades profesionales	Actividades administrativas, de servicios y educación	Actividades artísticas, recreativas y otros servicios		
				Cons-trucción	Bienes de equipo y activos culti-vados	Bienes inma-teriales			Construcción	Indus-try manu-fac-tu-ral	Construcción	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
13	P	1,0	1,4	-2,9	-3,7	-3,2	0,9	-1,0	-2,1	0,6	-4,3	3,2	-0,1	-3,8	-0,4	-0,7	-4,9	-5,3	0,9	-0,1	1,5	-1,2
14	P	0,3	0,1	-0,4	-0,7	-0,3	0,1	-2,1	-0,8	-0,4	-6,5	-1,1	-0,3	0,0	-0,4	-1,1	-4,7	11,5	-0,6	-2,1	0,2	-1,1
15	A	-0,5	0,4	1,4	1,7	1,5	0,4	0,3	-1,4	0,6	1,3	0,3	0,4	0,6	0,2	0,2	-2,2	-2,5	-0,2	0,5	1,5	0,3
13 //	P	1,3	0,5	-3,1	-4,2	-3,2	1,0	-0,2	-2,6	0,9	2,5	3,7	0,4	-4,3	-1,0	-0,3	-4,8	-9,5	0,9	0,0	-0,5	-1,0
///	P	0,7	-0,2	-2,5	-3,0	-3,5	0,7	-1,7	-3,0	0,2	-7,9	3,4	-0,2	-3,7	-0,5	-0,8	-5,3	-2,0	1,1	0,0	0,2	-1,4
IV	P	0,0	5,3	-2,5	-3,2	-3,0	0,3	-2,5	-2,9	0,5	-11,1	1,7	-1,5	-3,2	0,5	-1,9	-5,3	-1,9	0,6	-0,4	6,6	-1,8
14 /	P	0,3	-0,1	-1,1	-1,5	-0,8	-0,2	-3,3	-2,1	-0,5	-7,6	-1,7	-1,1	-0,7	-0,8	-1,1	-5,0	5,8	-0,3	-1,8	-0,3	-1,5
//	P	0,7	-0,4	-0,4	-0,6	-0,3	0,2	-2,8	-0,4	-0,5	-7,7	-0,1	-0,2	0,3	-0,2	-0,7	-4,1	9,2	-0,4	-2,5	0,4	-0,7
///	P	0,2	0,6	-0,2	-0,5	0,0	0,1	-1,6	-0,5	-0,2	-5,2	-1,0	0,1	0,3	-0,4	-1,2	-5,0	15,4	-1,0	-2,5	0,1	-1,0
IV	P	-0,2	0,1	-0,0	-0,1	-0,0	0,3	-0,7	-0,1	-0,3	-5,5	-1,4	0,2	0,4	-0,2	-1,5	-4,9	15,9	-0,6	-1,6	0,5	-1,3
15 /	A	-1,0	0,7	0,8	1,1	0,5	0,5	0,5	-2,2	0,5	0,2	1,6	0,5	0,6	0,3	0,3	-3,2	3,0	-0,3	0,0	2,0	0,1
//	A	-0,3	0,5	1,4	1,8	1,3	0,3	0,8	-0,4	0,5	1,4	-0,1	0,4	0,8	-0,3	0,0	-2,9	-4,2	-0,4	0,0	0,8	-0,2
///	A	-0,4	-0,3	1,9	2,3	1,8	0,8	0,2	-1,7	0,7	1,0	0,1	0,4	0,8	0,3	0,6	-1,3	-0,8	-0,1	0,8	0,5	0,6
IV	A	-0,4	0,8	1,5	1,5	2,2	0,2	-0,1	-1,5	0,7	2,4	-0,3	0,2	0,2	0,5	0,5	-1,2	-7,4	-0,1	1,1	2,6	0,6
16 /	A	-0,7	-0,7	1,4	0,4	2,6	1,7	-1,7	-2,2	-0,2	-1,5	-2,9	-1,3	-0,1	0,1	0,1	-0,5	0,2	-0,1	0,7	-0,2	0,5

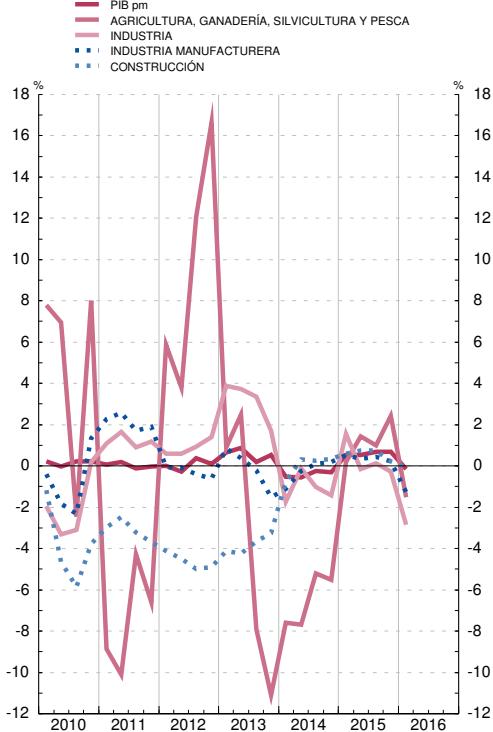
#### PIB. DEFLECTORES IMPLÍCITOS

Tasas de variación interanual



#### PIB. DEFLECTORES 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.

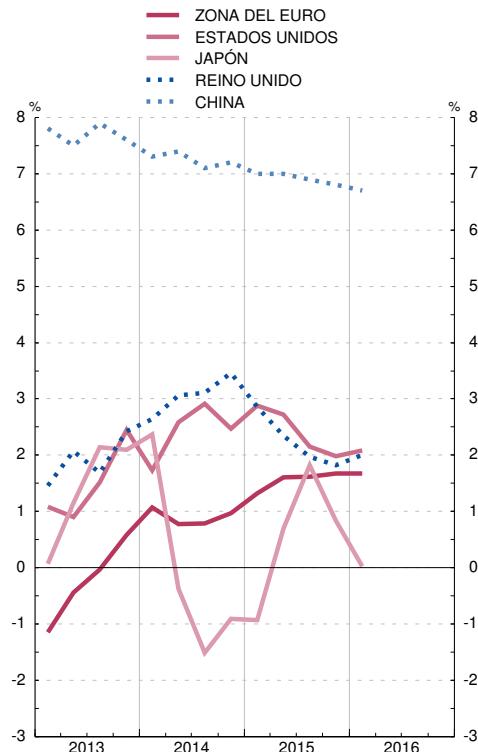
## 2.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO A PRECIOS CONSTANTES. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

■ Serie representada gráficamente.

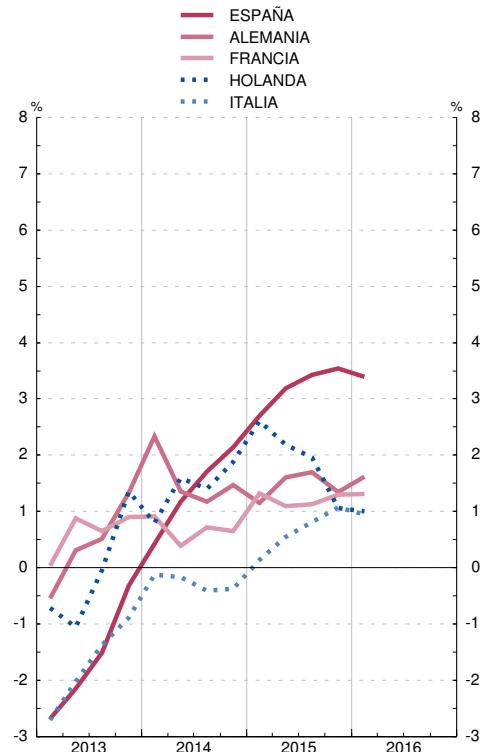
Tasas de variación interanual

	OCDE	Unión Europea									Estados Unidos de América	Japón	China
		Total UE	Zona del euro	España	Alemania	Francia	Holanda	Italia	Reino Unido				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
13	1,2	0,3	-0,3	-1,7	0,4	0,6	-0,1	-1,8	1,9	1,5	1,4	7,7	
14	1,9	1,4	0,9	1,4	1,6	0,7	1,4	-0,3	3,1	2,4	-0,1	7,3	
15	2,1	1,9	1,6	3,2	1,4	1,2	2,0	0,6	2,2	2,4	0,6	6,9	
13 I	0,6	-0,6	-1,1	-2,7	-0,5	0,0	-0,7	-2,7	1,5	1,1	0,1	7,8	
II	0,8	0,1	-0,4	-2,1	0,3	0,9	-1,1	-2,0	2,1	0,9	1,1	7,5	
III	1,4	0,5	-0,0	-1,5	0,5	0,6	-0,0	-1,4	1,7	1,5	2,1	7,9	
IV	2,0	1,1	0,6	-0,3	1,3	0,9	1,4	-0,9	2,4	2,5	2,1	7,6	
14 I	1,9	1,5	1,1	0,4	2,3	0,9	0,8	-0,1	2,6	1,7	2,4	7,3	
II	1,9	1,3	0,8	1,2	1,4	0,4	1,6	-0,2	3,1	2,6	-0,4	7,4	
III	1,9	1,3	0,8	1,7	1,2	0,7	1,4	-0,4	3,1	2,9	-1,5	7,1	
IV	1,9	1,4	1,0	2,1	1,5	0,6	1,9	-0,4	3,5	2,5	-0,9	7,2	
15 I	2,0	1,7	1,3	2,7	1,1	1,3	2,6	0,1	2,9	2,9	-0,9	7,0	
II	2,2	1,9	1,6	3,2	1,6	1,1	2,2	0,6	2,3	2,7	0,7	7,0	
III	2,1	1,9	1,6	3,4	1,7	1,1	2,0	0,8	2,0	2,1	1,8	6,9	
IV	1,9	2,0	1,7	3,5	1,3	1,3	1,1	1,1	1,8	2,0	0,8	6,8	
16 I	1,9	1,8	1,7	3,4	1,6	1,3	1,0	1,0	2,0	2,1	0,0	6,7	

PRODUCTO INTERIOR BRUTO  
Tasas de variación interanual



PRODUCTO INTERIOR BRUTO  
Tasas de variación interanual



FUENTES: BCE, INE, OCDE y Datastream.

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

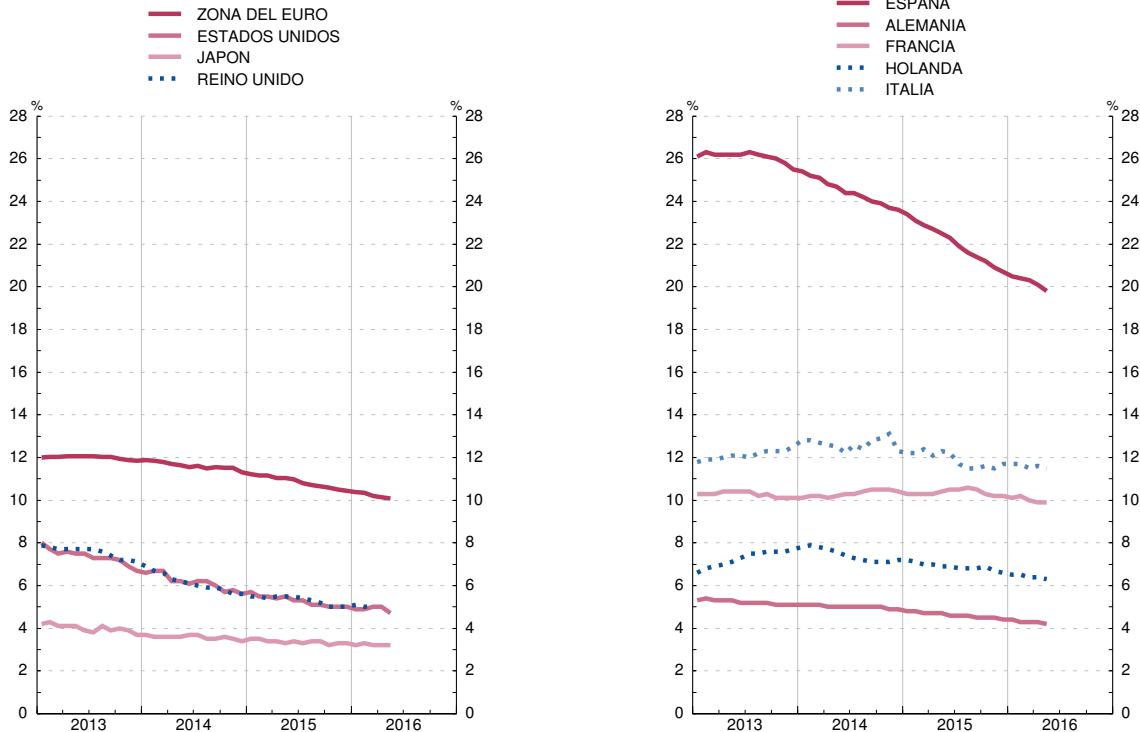
## 2.2. TASAS DE PARO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

■ Serie representada gráficamente.

	OCDE	Unión Europea									Estados Unidos de América	Porcentajes
		Total UE	Zona del euro	España	Alemania	Francia	Holanda	Italia	Reino Unido	10	11	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11		
13		7,9	10,8	12,0	26,1	5,2	10,3	7,3	12,1	7,6	7,4	4,0
14		7,4	10,2	11,6	24,4	5,0	10,3	7,4	12,6	6,1	6,2	3,6
15		6,8	9,4	10,8	22,0	4,6	10,4	6,9	11,9	5,3	5,3	3,4
14 Dic		7,0	9,8	11,3	23,6	4,9	10,4	7,2	12,3	5,6	5,6	3,4
15 Ene		7,0	9,8	11,2	23,4	4,8	10,3	7,2	12,2	5,5	5,7	3,5
Feb		7,0	9,7	11,2	23,1	4,8	10,3	7,1	12,2	5,5	5,5	3,5
Mar		6,9	9,7	11,2	22,9	4,7	10,3	7,0	12,4	5,4	5,5	3,4
Abr		6,9	9,6	11,0	22,7	4,7	10,3	7,0	12,1	5,5	5,4	3,4
May		6,9	9,6	11,0	22,5	4,7	10,4	6,9	12,3	5,5	5,5	3,3
Jun		6,8	9,5	11,0	22,3	4,6	10,5	6,9	12,2	5,5	5,3	3,4
Jul		6,8	9,4	10,8	21,9	4,6	10,5	6,8	11,7	5,4	5,3	3,3
Ago		6,7	9,3	10,7	21,6	4,6	10,6	6,8	11,5	5,3	5,1	3,4
Sep		6,7	9,2	10,6	21,4	4,5	10,5	6,8	11,5	5,2	5,1	3,4
Oct		6,6	9,1	10,6	21,2	4,5	10,3	6,9	11,6	5,0	5,0	3,2
Nov		6,6	9,0	10,5	20,9	4,5	10,2	6,7	11,5	5,0	5,0	3,3
Dic		6,5	9,0	10,4	20,7	4,4	10,2	6,6	11,7	5,0	5,0	3,3
16 Ene		6,5	8,9	10,4	20,5	4,4	10,1	6,5	11,7	5,1	4,9	3,2
Feb		6,5	8,9	10,3	20,4	4,3	10,2	6,5	11,7	5,0	4,9	3,3
Mar		6,4	8,7	10,2	20,3	4,3	10,0	6,4	11,5	5,0	5,0	3,2
Abr		6,4	8,7	10,2	20,1	4,3	9,9	6,4	11,6	...	5,0	3,2
May		6,3	8,6	10,1	19,8	4,2	9,9	6,3	11,5	...	4,7	3,2

TASAS DE PARO

TASAS DE PARO



FUENTE: OCDE.

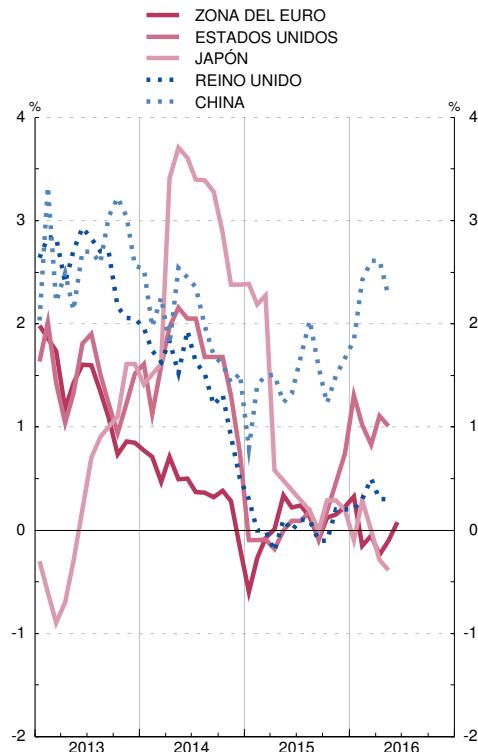
### 2.3. PRECIOS DE CONSUMO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL (a)

■ Serie representada gráficamente.

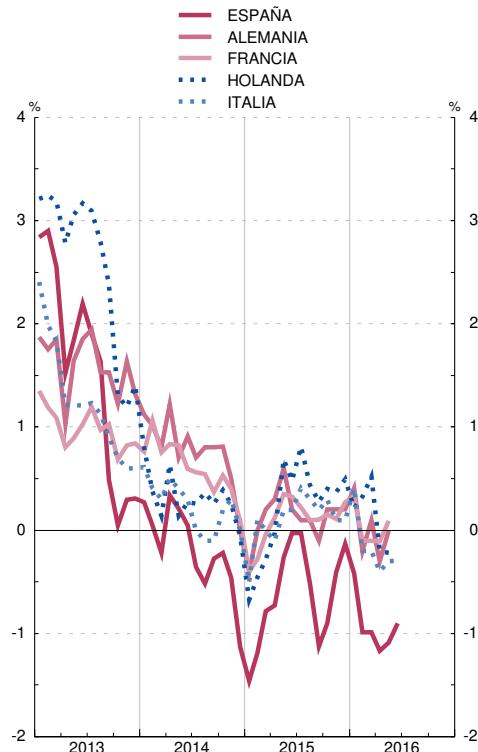
Tasas de variación interanual

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

#### PRECIOS DE CONSUMO Tasas de variación interanual



#### PRECIOS DE CONSUMO Tasas de variación interanual



FUENTES: OCDE, INE y Eurostat.

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

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

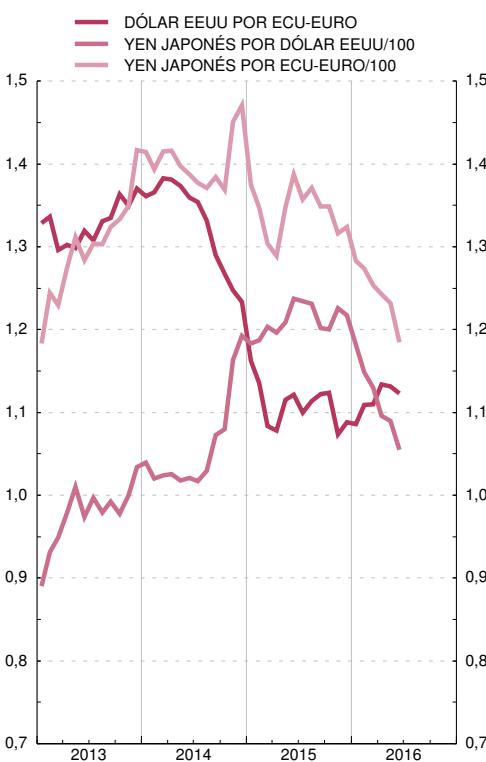
## 2.4. TIPOS DE CAMBIO BILATERALES E ÍNDICES DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO NOMINAL Y REAL DEL EURO, DEL DÓLAR ESTADOUNIDENSE Y DEL YEN JAPONÉS

■ Serie representada gráficamente.

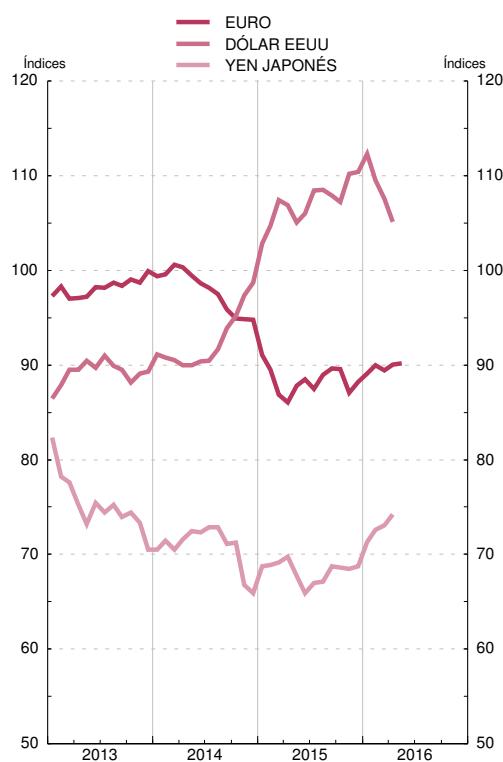
Media de cifras diarias

	Tipos de cambio			Índices del tipo de cambio efectivo nominal frente a países desarrollados. Base 1999 I = 100 (a)			Índices del tipo de cambio efectivo real frente a los países desarrollados Base 1999 I = 100 (b)					
	Dólar estadounidense por euro/ecu/euro	Yen japonés por euro/ecu/euro	Yen japonés por dólar estadounidense	Euro	Dólar estadounidense	Yen japonés	Con precios de consumo			Con precios industriales		
							7	8	9	10	11	12
13	1,3281	129,69	97,64	101,2	79,5	106,8	98,2	89,2	75,3	96,7	98,2	72,1
14	1,3286	140,38	105,87	101,8	82,3	98,8	97,8	92,5	70,8	96,7	101,4	68,4
15	1,1095	134,29	121,06	92,3	95,7	94,6	88,4	107,1	68,2	89,1	112,6	65,5
15 E-J	1,1157	134,16	120,26	92,1	94,3	94,6	88,3	105,5	68,3	88,8	111,6	65,8
16 E-J	1,1155	124,50	111,67	94,5	95,7	103,2	89,7	108,6	72,8	91,2	111,2	69,1
15 Abr	1,0779	128,94	119,62	89,7	95,7	96,6	86,0	106,9	69,7	86,9	112,7	67,3
May	1,1150	134,75	120,87	91,6	93,8	93,9	87,8	105,0	67,7	88,6	111,7	65,1
Jun	1,1213	138,74	123,73	92,3	94,4	91,7	88,5	106,0	65,9	89,2	112,6	63,5
Jul	1,0996	135,68	123,40	91,3	96,4	93,1	87,5	108,5	67,0	88,3	114,5	64,2
Ago	1,1139	137,12	123,13	93,0	96,6	93,0	89,0	108,5	67,1	89,9	114,1	64,0
Sep	1,1221	134,85	120,18	93,8	96,3	95,2	89,6	107,9	68,7	90,7	112,3	65,8
Oct	1,1235	134,84	120,02	93,6	95,7	95,1	89,6	107,2	68,6	90,4	111,6	65,6
Nov	1,0736	131,60	122,58	91,1	98,5	95,1	87,1	110,2	68,4	88,1	114,6	65,7
Dic	1,0877	132,36	121,69	92,5	98,8	95,4	88,2	110,4	68,8	89,3	113,9	66,0
16 Ene	1,0860	128,32	118,17	93,6	99,8	98,9	89,1	112,3	71,3	90,3	114,4	67,7
Feb	1,1093	127,35	114,81	94,7	97,6	100,8	90,0	109,5	72,6	91,4	111,6	68,9
Mar	1,1100	125,39	112,97	94,1	96,0	102,0	89,5	107,5	73,0	90,9	110,5	69,4
Abr	1,1339	124,29	109,61	94,8	93,6	103,9	90,0	105,1	74,3	91,6	108,1	70,4
May	1,1311	123,21	108,95	95,1	93,8	104,8	90,2	...	...	91,8	...	...
Jun	1,1229	118,45	105,48	94,7	93,6	108,7	...	...	...	...	...	...

### 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

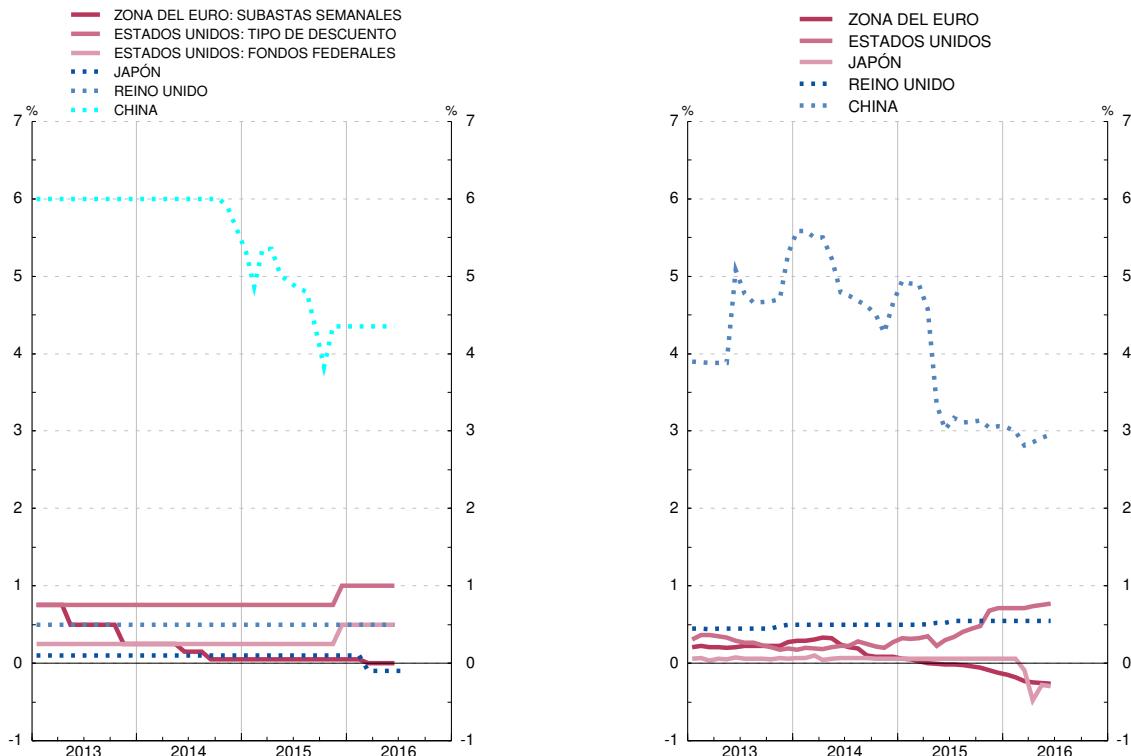
■ Serie representada gráficamente.

Porcentajes

	Tipos de intervención						Tipos interbancarios a tres meses						
	Zona del euro	Estados Unidos de América		Japón	Reino Unido	China	OCDE	Zona del euro	Estados Unidos de América	Japón	Reino Unido	China	
		(a) Tipo descuento	Fondos federales	(b)	(c)	(a)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
13		0,25	0,75	0,25	0,10	0,50	6,00	0,48	0,22	0,28	0,06	0,51	4,44
14		0,05	0,75	0,25	0,10	0,50	5,60	0,42	0,21	0,22	0,07	0,54	4,97
15		0,05	1,00	0,50	0,10	0,50	4,35	0,37	-0,02	0,41	0,06	0,57	3,69
15	Ene	0,05	0,75	0,25	0,10	0,50	5,32	0,38	0,06	0,32	0,06	0,56	4,94
	Feb	0,05	0,75	0,25	0,10	0,50	4,86	0,35	0,05	0,31	0,06	0,56	4,91
	Mar	0,05	0,75	0,25	0,10	0,50	5,35	0,36	0,03	0,33	0,06	0,56	4,90
	Abr	0,05	0,75	0,25	0,10	0,50	5,35	0,36	0,00	0,35	0,06	0,57	4,57
	May	0,05	0,75	0,25	0,10	0,50	5,02	0,31	-0,01	0,23	0,06	0,57	3,35
	Jun	0,05	0,75	0,25	0,10	0,50	4,93	0,33	-0,01	0,30	0,06	0,57	3,02
	Jul	0,05	0,75	0,25	0,10	0,50	4,85	0,35	-0,02	0,34	0,06	0,58	3,17
	Ago	0,05	0,75	0,25	0,10	0,50	4,80	0,37	-0,03	0,41	0,06	0,59	3,11
	Sep	0,05	0,75	0,25	0,10	0,50	4,32	0,37	-0,04	0,45	0,06	0,59	3,12
	Oct	0,05	0,75	0,25	0,10	0,50	3,83	0,38	-0,05	0,48	0,06	0,58	3,14
	Nov	0,05	0,75	0,25	0,10	0,50	4,35	0,47	-0,09	0,68	0,06	0,57	3,04
	Dic	0,05	1,00	0,50	0,10	0,50	4,35	0,46	-0,13	0,71	0,06	0,58	3,06
16	Ene	0,05	1,00	0,50	0,10	0,50	4,35	0,46	-0,15	0,71	0,06	0,59	3,05
	Feb	0,05	1,00	0,50	0,10	0,50	4,35	0,46	-0,18	0,71	0,06	0,59	3,00
	Mar	-	1,00	0,50	-0,10	0,50	4,35	0,43	-0,23	0,71	-0,09	0,59	2,81
	Abr	-	1,00	0,50	-0,10	0,50	4,35	0,40	-0,25	0,74	-0,48	0,59	2,86
	May	-	1,00	0,50	-0,10	0,50	4,35	0,44	-0,26	0,76	-0,28	0,59	2,92
	Jun	-	1,00	0,50	-0,10	0,50	4,35	0,45	-0,27	0,77	-0,30	0,57	2,95

### TIPOS DE INTERVENCIÓN

### TIPOS INTERBANCARIOS A TRES MESES



FUENTES: BCE, Agencia Reuters, Datastream y BE.

Notas:

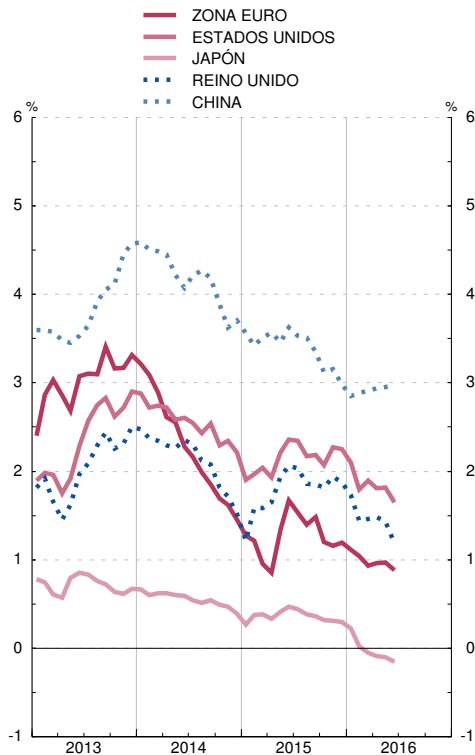
- a. Operaciones principales de financiación.
- b. Tipo de interés objetivo.
- c. Oferta complementaria de liquidez (retail bank base rate).

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

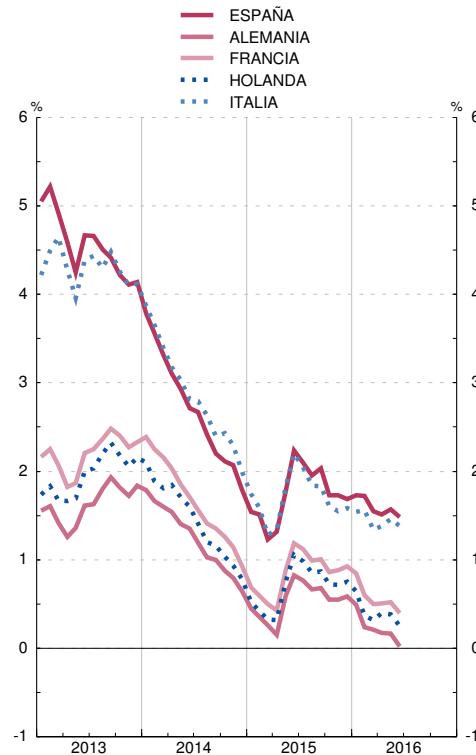
■ Serie representada gráficamente.

	OCDE	Unión Europea									Estados Unidos de América	Japón	China	Porcentajes
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
13		2,44	2,79	3,01	4,56	1,57	2,20	1,96	4,31	2,03	2,35	0,72	3,83	
14		2,26	2,11	2,28	2,72	1,16	1,66	1,45	2,89	2,14	2,55	0,55	4,18	
15		1,72	1,31	1,27	1,74	0,50	0,84	0,69	1,71	1,78	2,14	0,36	3,40	
15	Ene	1,56	1,18	1,27	1,54	0,39	0,67	0,52	1,70	1,21	1,90	0,27	3,56	
	Feb	1,56	1,12	1,21	1,51	0,30	0,60	0,42	1,56	1,59	1,97	0,38	3,42	
	Mar	1,56	1,02	0,96	1,23	0,23	0,51	0,33	1,29	1,59	2,04	0,38	3,51	
	Abr	1,49	0,99	0,85	1,31	0,12	0,44	0,31	1,36	1,65	1,93	0,33	3,57	
	May	1,80	1,41	1,34	1,77	0,56	0,89	0,75	1,81	1,94	2,21	0,41	3,46	
	Jun	1,98	1,68	1,67	2,23	0,79	1,20	1,05	2,20	2,06	2,36	0,47	3,63	
	Jul	1,88	1,47	1,53	2,10	0,71	1,11	0,99	2,04	2,03	2,34	0,44	3,53	
	Ago	1,77	1,45	1,39	1,95	0,61	1,01	0,85	1,84	1,86	2,17	0,39	3,51	
	Sep	1,78	1,44	1,48	2,03	0,65	1,00	0,87	1,92	1,85	2,18	0,36	3,35	
	Oct	1,66	1,29	1,20	1,73	0,52	0,87	0,73	1,70	1,81	2,07	0,32	3,12	
	Nov	1,77	1,31	1,16	1,73	0,52	0,88	0,72	1,57	1,94	2,27	0,31	3,15	
	Dic	1,77	1,34	1,19	1,69	0,55	0,93	0,75	1,58	1,87	2,25	0,30	2,98	
16	Ene	1,66	1,27	1,11	1,73	0,43	0,84	0,65	1,53	1,73	2,10	0,22	2,85	
	Feb	1,43	1,10	1,04	1,72	0,17	0,59	0,37	1,56	1,44	1,79	0,02	2,89	
	Mar	1,44	1,00	0,93	1,55	0,17	0,51	0,32	1,38	1,46	1,89	-0,06	2,91	
	Abr	1,40	1,01	0,96	1,51	0,13	0,51	0,40	1,44	1,48	1,81	-0,09	2,94	
	May	1,40	1,00	0,97	1,57	0,13	0,51	0,38	1,53	1,43	1,81	-0,10	2,95	
	Jun	1,26	0,87	0,88	1,48	-0,02	0,39	0,25	1,45	1,18	1,65	-0,16	2,97	

### RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



### RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



FUENTES: BCE, Agencia Reuters y BE.

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

■ Serie representada gráficamente.

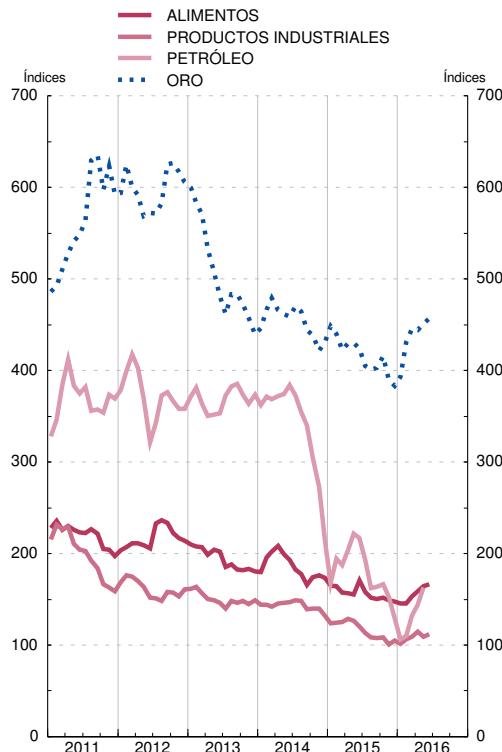
Base 2000 = 100

	Índice de precios de materias primas no energéticas (a)							Petróleo		Oro							
	En euros	En dólares estadounidenses						Índice (b)	Mar Norte	Índice (c)	Dólares estadounidenses por onza troy	Euros por gramo					
		General	General	Alimentos	Productos industriales												
					Total	Agrícolas no alimenticios	Metales										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11							
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						
15	154,3	136,6	156,3	116,1	115,7	116,3	179,7	52,1	415,7	1 159,7	33,60						
15 E-J	162,4	143,5	161,3	125,0	121,5	126,5	198,5	57,6	432,1	1 205,4	34,75						
16 E-J	148,6	132,6	155,6	108,6	115,3	105,8	...	39,4	436,7	1 218,3	35,14						
15 May	160,9	141,0	155,0	126,5	124,8	127,2	221,4	63,7	429,9	1 199,3	34,53						
Jun	163,0	146,1	170,5	120,6	124,3	119,1	217,1	60,4	423,5	1 181,5	33,86						
Jul	154,4	136,1	158,0	113,4	115,0	112,7	192,8	56,5	405,1	1 130,0	33,01						
Ago	142,1	130,5	151,7	108,3	110,8	107,3	161,9	46,4	400,6	1 117,5	32,27						
Sep	143,6	129,6	150,6	107,7	107,9	107,7	163,9	47,4	403,1	1 124,5	32,22						
Oct	147,1	130,7	151,9	108,7	108,9	108,6	166,3	48,0	415,5	1 159,1	33,19						
Nov	146,6	125,4	148,9	101,0	107,5	98,2	152,8	43,6	389,7	1 087,1	32,54						
Dic	144,3	126,6	147,4	104,9	109,9	102,7	129,5	38,1	383,2	1 068,9	31,54						
16 Ene	141,9	123,8	145,5	101,3	106,4	99,2	106,0	30,8	392,9	1 096,2	32,49						
Feb	142,1	126,0	145,2	106,0	108,2	105,1	110,0	31,9	430,6	1 201,2	34,79						
Mar	146,4	131,7	153,4	109,2	116,6	106,0	132,3	38,0	445,7	1 243,3	36,06						
Apr	150,7	137,1	158,9	114,4	123,9	110,3	144,3	41,0	444,2	1 239,1	35,21						
May	153,3	137,3	164,4	109,1	117,9	105,4	162,8	46,8	450,9	1 257,9	35,81						
Jun	157,0	139,5	166,1	111,9	118,9	108,9	...	47,8	456,5	1 273,6	36,53						

### ÍNDICES DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS NO ENERGÉTICAS



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



FUENTES: The Economist, FMI, BCE y BE.

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

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

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

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

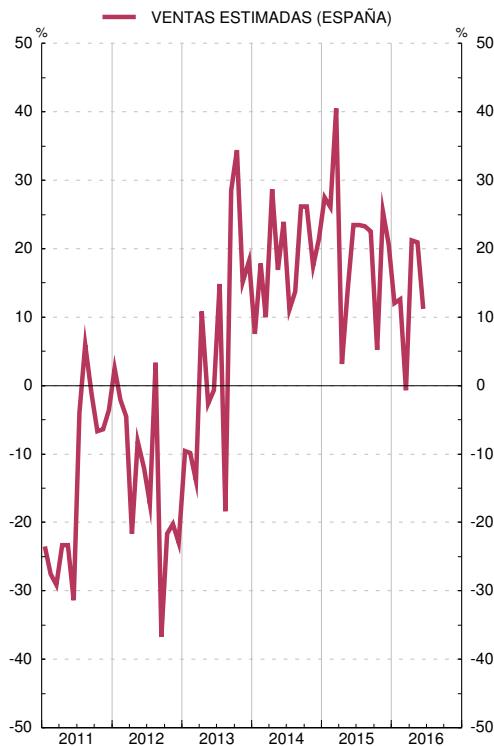
■ Serie representada gráficamente.

Saldos, tasas de variación interanual e índices

Indi- ca- dor de con- fianza	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 minorís- ta	Pro memoria: zona del euro	Matricu- laciones	Ventas estimadas	Pro memoria: Matricu- laciones en zona euro 19	Índice general de co- mercio mino- rista	Índice general sin estaciones de servicio								
	Indica- dor de con- fianza econó- mica general: tenden- cia pre- vis- ta	Situación económica hogar- res: ten- dencia pre- vis- ta							Total	Del cual	Ali- men- ta- ción	Gran- des super- ficies	Gran- des ca- de- nas	Peque- ñas ca- de- nas	Empre- sa- s uni- lo- cali- za- das	Pro memoria: zona euro 19 (Tasa de varia- ción interanual corre- gida de efec- tos ca- lendari- os)	
13	-25,3	-19,3	-12,1	-10,1	-18,8	-12,2	4,5	3,3	-3,8	84,2	84,6	91,5	80,9	96,7	80,8	79,7	-0,8
14	-8,9	4,2	-1,4	6,7	-10,2	-3,1	19,9	18,3	3,8	84,9	85,3	92,2	81,9	97,2	81,9	79,7	1,6
15	P 0,3	15,1	5,8	14,1	-6,2	1,6	22,9	20,9	8,9	87,9	87,9	92,7	85,5	101,4	83,4	82,0	2,8
15 E-J	P 0,5	15,2	4,9	13,9	-5,7	-0,8	23,6	22,0	7,6	84,1	84,0	88,9	79,0	96,1	80,0	80,1	2,6
16 E-J	P -2,9	4,9	3,6	12,8	-8,1	1,9	...	12,2	...	...	...	...	...	...	...	...	...
15 Jul	P -0,1	10,5	4,4	13,7	-7,1	1,1	25,0	23,5	9,9	96,7	97,0	99,0	96,6	112,0	94,2	88,8	3,6
Ago	P -1,3	15,3	5,1	13,5	-6,8	3,5	25,1	23,3	8,3	86,3	85,5	94,3	86,3	103,1	81,0	75,2	3,3
Sep	P -2,7	11,0	5,6	11,3	-7,0	4,3	27,2	22,5	9,8	87,1	86,9	91,7	82,1	99,9	81,5	82,9	3,5
Oct	P -1,2	14,9	6,9	15,0	-7,5	6,5	8,1	5,2	5,8	89,5	89,3	94,7	82,9	105,9	83,9	83,5	2,5
Nov	P 0,6	16,3	7,5	15,7	-5,9	5,8	27,7	25,4	11,0	85,3	85,1	88,6	83,5	97,7	80,2	79,6	2,0
Dic	P 5,4	21,5	10,1	17,0	-5,7	2,9	22,7	20,7	13,7	106,1	107,0	110,9	120,7	122,1	100,0	93,7	2,8
16 Ene	P -1,0	9,7	4,3	16,8	-6,3	2,7	14,7	12,1	10,8	92,2	92,4	86,4	99,4	105,2	88,3	82,7	2,4
Feb	P -1,4	8,9	5,1	14,3	-8,8	1,3	14,9	12,6	10,3	81,4	80,8	85,0	74,1	92,8	74,9	78,2	3,0
Mar	P -5,1	4,4	3,4	11,4	-9,7	1,8	2,5	-0,7	7,6	86,8	86,3	92,0	76,6	100,3	80,2	83,8	1,8
Abr	P -4,3	0,9	3,5	10,8	-9,3	1,3	23,8	21,2	8,5	88,3	88,2	92,0	80,3	103,0	82,5	84,2	1,4
May	P -3,0	4,2	2,7	13,3	-7,0	3,3	22,2	20,9	10,4	87,7	87,4	90,7	79,1	101,2	82,4	84,2	...
Jun	P -2,5	1,0	2,8	9,9	-7,3	0,8	...	11,2	...	...	...	...	...	...	...	...	...

#### ÍNDICADOR DE CONFIANZA CONSUMIDORES Saldos, corregidos de variaciones estacionales

#### VENTAS DE AUTOMÓVILES



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](http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/surveys/index_en.htm)

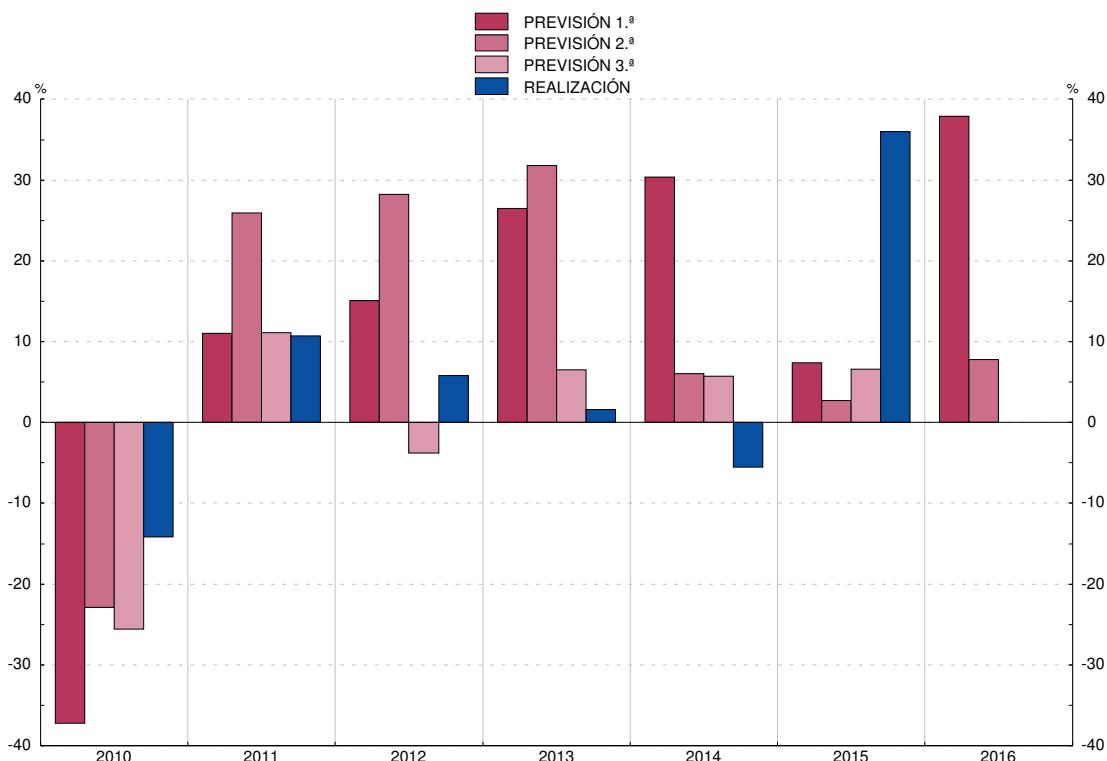
### 3.2. ENCUESTA DE INVERSIONES EN LA INDUSTRIA (EXCEPTO CONSTRUCCIÓN). ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual a precios corrientes

	Realización	Previsión 1. <sup>a</sup>	Previsión 2. <sup>a</sup>	Previsión 3. <sup>a</sup>	
1	■	■	■	■	
10	-14	-37	-23	-26	
11	11	11	26	11	
12	6	15	28	-4	
13	2	27	32	7	
14	-6	30	6	6	
15	36	7	3	7	
16	...	38	8	...	

INVERSIÓN INDUSTRIAL  
Tasas de variación anuales



FUENTE: Ministerio de Industria, Energía y Turismo.

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

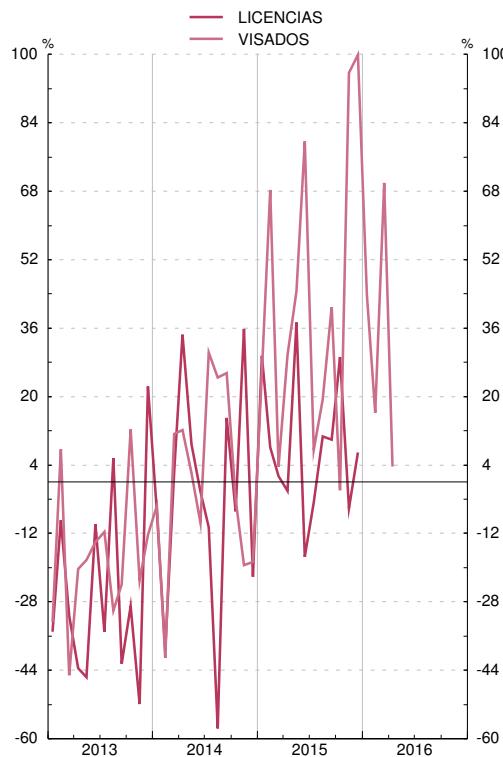
### 3.3. CONSTRUCCIÓN. INDICADORES DE OBRAS INICIADAS Y CONSUMO DE CEMENTO. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

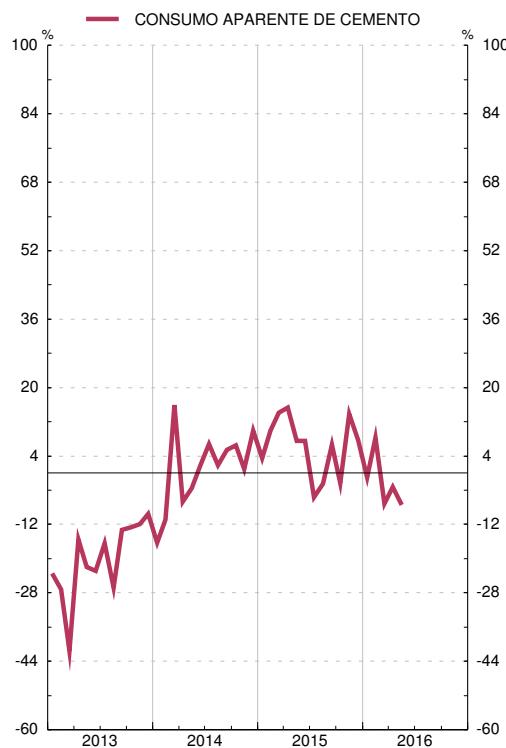
Tasas de variación interanual

	Licencias: superficie a construir				Visados: superficie a construir				Licitación oficial (presupuesto)								Consumo aparente de cemento	
	De la cual		No residencial		De la cual		Total		Edificación				Ingeniería civil					
	Total	Residencial	Vivienda	No residencial	Total	Vivienda	En el mes	Acumulada en el año	Total	Residencial	Vivienda	No residencial	...	...	...	...		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
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	-8,9	5,8	12,4	-23,7	-1,7	2,2	32,7	32,7	24,6	31,6	9,6	23,0	35,4	0,8				
15	P	7,4	10,8	10,6	2,6	37,9	42,6	-15,9	6,2	8,5	-22,4	5,6	-22,5	5,9				
15 E-M	P	13,2	4,0	1,5	26,5	33,6	27,0	-5,0	32,1	69,4	17,2	24,6	-13,7	10,2				
16 E-M	P	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	-2,7				
15 Feb	P	8,1	-4,6	-17,9	26,3	68,3	53,9	-44,8	-47,0	64,2	113,1	428,8	57,6	-58,9	9,9			
Mar	P	1,4	-19,9	-19,7	47,0	3,7	-5,9	16,1	-25,5	36,2	-50,6	-46,9	75,7	10,9	14,2			
Abr	P	-2,1	32,9	32,9	-24,6	29,8	43,5	48,9	-11,9	0,7	-12,6	-37,6	1,9	72,6	15,3			
May	P	37,3	6,6	3,6	95,7	44,6	20,3	17,9	-5,0	64,0	552,5	2 193,5	6,0	5,3	7,5			
Jun	P	-17,5	-13,8	-13,8	-23,9	79,7	48,6	55,4	1,1	104,7	142,9	40,0	96,6	34,7	7,5			
Jul	P	-4,8	16,6	26,2	-31,2	7,5	13,4	-36,0	-5,5	-18,6	-33,2	-49,2	-10,8	-43,2	-5,7			
Ago	P	10,7	10,8	14,2	10,5	19,3	40,7	-44,7	-9,5	-29,2	-59,5	-97,8	-24,3	-50,5	-2,5			
Sep	P	9,9	32,7	33,5	-11,9	40,9	56,0	-25,2	-10,7	7,0	51,0	66,3	-0,0	-34,0	6,6			
Oct	P	29,3	37,8	36,4	14,5	-1,8	17,6	-19,9	-11,7	17,5	-26,5	-87,4	21,9	-28,6	-2,4			
Nov	P	-6,1	14,3	14,0	-41,3	95,7	118,4	-38,8	-13,6	-53,1	-59,8	-100,0	-51,7	-29,9	13,8			
Dic	P	6,9	15,9	15,7	-5,3	99,9	161,6	-38,5	-15,9	-40,9	-46,7	31,0	-39,0	-37,7	7,6			
16 Ene	P	...	...	...	...	43,8	41,8	-25,6	-25,6	57,2	119,8	48,9	48,1	-50,5	-1,1			
Feb	P	...	...	...	...	16,2	43,8	14,9	-6,7	-21,2	-55,1	-100,0	-15,0	33,6	8,3			
Mar	P	...	...	...	...	69,9	100,1	-0,0	-3,2	-16,9	-86,2	-98,4	-8,0	5,3	-7,2			
Abri	P	...	...	...	...	3,7	11,3	-32,8	-12,3	-27,5	45,7	2,1	-33,3	-34,3	-3,3			
May	P	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	-7,5			

#### INDICADORES DE LA CONSTRUCCIÓN



#### INDICADORES DE LA CONSTRUCCIÓN



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

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

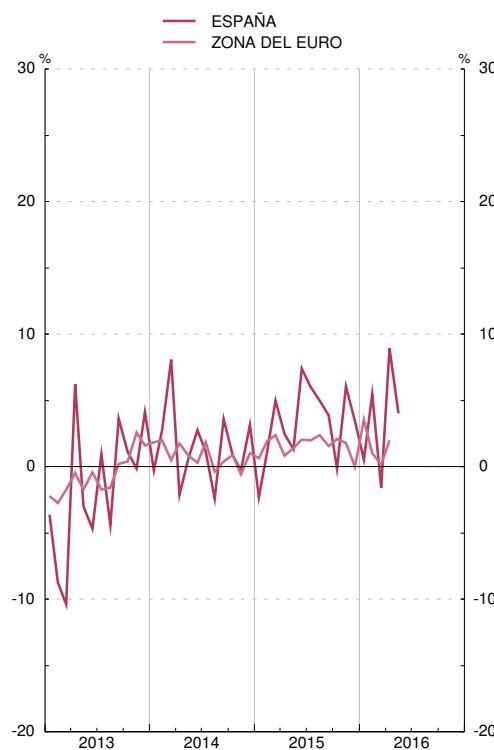
### 3.4. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

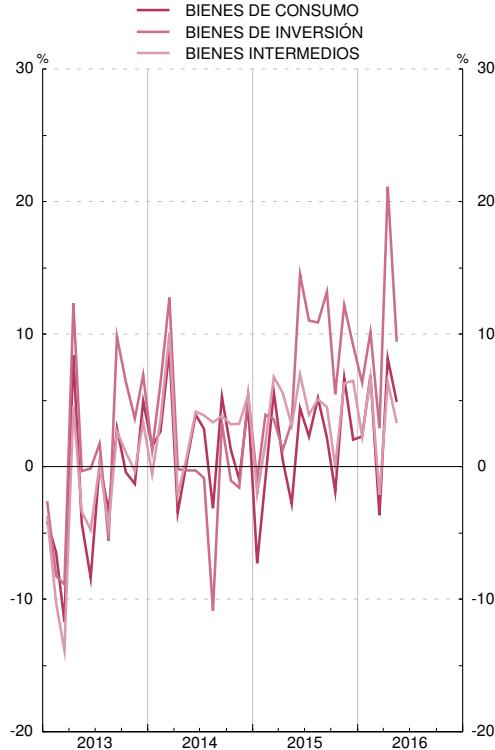
Tasas de variación interanual

		Índice general		Por destino económico de los bienes				Por ramas de actividad (CNAE 2009)				Pro memoria: zona del euro					
		Total		Bienes de consumo	Bienes de equipo	Bienes intermedios	Energía	Extractivas	Manufactureras	Suministro de energía eléctrica y gas	Del cual		Por destino económico de los bienes				
		Serie original	T 12	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
13	M	90,2	-1,7	-2,2	1,2	-2,6	-2,6	-14,3	-1,4	-3,9	-0,7	-0,6	-0,4	-0,5	-0,9		
14	M	91,6	1,5	2,0	1,4	3,2	-1,6	0,0	2,3	-2,4	0,9	1,8	2,6	1,8	1,3		
15	M	94,6	3,3	1,3	7,2	4,0	0,7	-8,4	4,0	0,2	1,6	1,7	2,0	2,1	1,0		
15	E-M	93,5	1,6	-1,0	2,3	3,1	1,8	-2,1	1,6	0,7	1,5	1,3	0,1	1,7	0,5		
16	E-M	96,7	3,4	3,6	9,9	3,2	-3,8	-12,6	5,1	-3,6	...	...	...	...	...		
15	Feb	91,0	1,1	-0,9	3,9	1,8	-0,1	1,9	1,4	1,1	1,9	1,2	2,5	1,5	-0,2		
	Mar	100,2	5,0	5,6	3,6	6,8	2,7	-2,1	5,4	3,9	2,4	2,2	4,6	1,5	0,7		
	Abr	92,0	2,5	0,5	1,3	5,6	1,4	7,9	2,7	-2,3	0,8	1,0	0,0	2,0	0,1		
	May	97,0	1,3	-2,8	3,4	3,1	1,8	-6,9	1,3	-4,3	1,4	2,0	0,1	3,3	1,9		
	Jun	101,6	7,4	4,4	14,5	6,9	4,4	-1,4	7,9	4,6	2,0	2,4	2,9	2,9	1,0		
	Jul	106,8	6,0	2,3	11,0	3,9	9,4	-10,0	5,2	9,9	2,0	1,9	3,1	2,1	0,4		
	Ago	74,8	5,0	5,1	10,9	5,1	1,4	-10,7	6,6	-1,9	2,4	3,0	3,5	4,2	1,3		
	Sep	99,7	3,9	2,2	13,2	4,5	-5,1	-19,0	6,0	-5,4	1,6	2,0	1,9	2,4	1,4		
	Oct	98,2	-0,2	-1,9	5,5	0,0	-4,7	-14,0	1,2	-4,0	2,1	2,3	1,3	3,6	1,6		
	Nov	97,1	6,1	6,7	12,2	6,3	-2,6	-15,2	8,0	-0,1	1,8	2,0	1,5	1,9	2,3		
	Dic	89,1	3,4	2,1	9,1	6,5	-4,8	-19,4	5,8	-4,5	-0,0	0,7	2,4	-0,5	0,9		
16	Ene	87,9	0,5	2,3	6,3	2,3	-9,4	-15,6	3,2	-10,1	3,5	4,6	6,8	5,3	2,5		
	Feb	96,0	5,4	6,9	10,1	6,7	-4,2	-10,4	7,9	-5,8	1,0	2,1	0,9	3,4	2,4		
	Mär	98,6	-1,6	-3,7	2,9	-2,1	-2,9	-11,1	-1,1	-2,3	0,2	0,2	-3,0	1,7	0,8		
	Abr	P 100,2	8,9	8,2	21,1	6,4	0,5	-16,1	10,6	2,4	2,0	2,2	1,0	3,8	1,5		
	May	P 100,9	4,0	4,9	9,4	3,3	-2,5	-9,9	5,2	-0,7	...	...	...	...	...		

#### ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. TOTAL



#### ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. COMPONENTES



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.

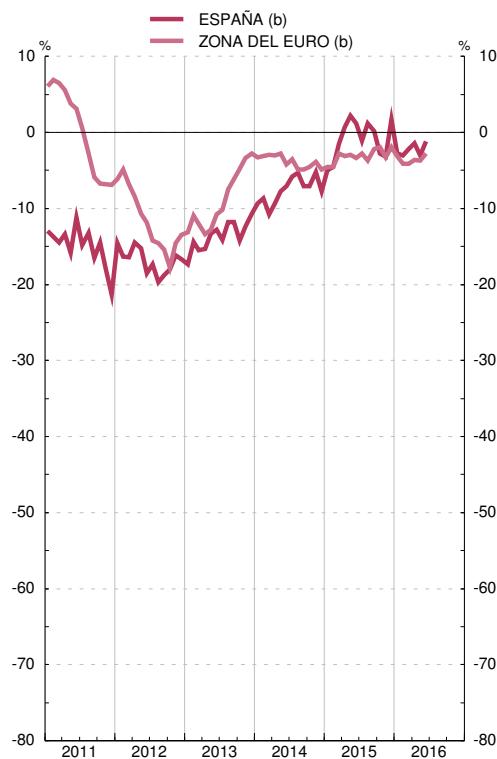
a. España: base 2010 = 100; zona del euro: base 2010 = 100.

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

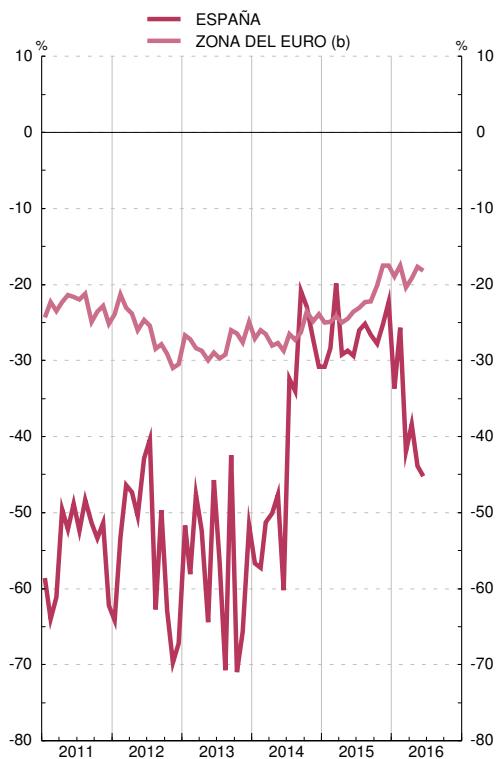
■ Serie representada gráficamente.

Saldos																			
Industria, sin construcción (b)																			
Indicador del clima industrial (ICI)		Componentes del ICI			Nivel de producción	Nivel de cartera de pedidos extranjeros	ICI por sectores				Indicador de clima de la construcción (ICC)	Construcción			Pro memoria: zona del euro (b) (c)				
		Nivel de cartera de pedidos	Nivel de existencias de productos terminados	Tendencia de la producción			Consumo	Equipos	Intermedios	Otros sectores		Nivel de cartera de pedidos	Tendencia del empleo	Nivel de producción	Tendencia de la producción	Industria, sin construcción	Indicador del clima en la construcción		
		= $(2-3+4)/3$									= $(12+13)/2$								
13	M	-14	-31	9	-1	-10	-21	-9	-13	-17	-6	-57	-57	-56	-27	-40	-9	-25	-28
14	M	-8	-16	9	3	0	-11	-3	-6	-12	-2	-41	-51	-31	-16	-24	-4	-15	-26
15	M	-1	-5	6	9	6	-2	-0	4	-4	0	-27	-37	-17	-6	-19	-3	-12	-22
15	E-J	-1	-6	5	8	7	-2	-2	4	-3	0	-28	-37	-19	-8	-19	-4	-12	-25
16	E-J	-2	-5	8	6	...	...	-0	2	-6	3	-38	-46	-30	-29	...	-4	-12	-19
15	Mar	-2	-8	4	8	10	2	1	2	-4	-1	-20	-37	-3	-9	2	-3	-11	-24
	Abr	1	-2	3	7	15	-2	-3	7	1	-5	-29	-43	-15	-1	-23	-3	-11	-25
	May	2	-1	5	13	8	-1	-3	8	3	0	-29	-40	-18	0	-14	-3	-11	-25
	Jun	1	3	3	3	5	6	-2	7	-1	18	-29	-35	-24	-12	-33	-3	-12	-24
	Jul	-1	-5	5	7	3	-2	1	0	-3	4	-26	-39	-13	1	-45	-3	-11	-23
	Ago	1	-2	6	12	6	-5	1	6	-1	-8	-25	-38	-13	-3	-14	-4	-12	-22
	Sep	0	-5	8	14	4	-3	3	8	-6	8	-27	-41	-13	-13	-10	-2	-11	-22
	Oct	-3	-6	11	9	8	-2	1	5	-10	-6	-28	-39	-16	-28	-19	-2	-10	-20
	Nov	-3	-8	9	7	4	-2	0	-4	-6	-4	-25	-32	-19	2	-8	-3	-12	-18
	Dic	2	-2	4	11	4	-0	2	9	-3	7	-22	-31	-14	20	-12	-2	-9	-18
16	Ene	-3	-9	4	5	6	-4	1	-1	-6	-3	-34	-44	-23	-24	-24	-3	-10	-19
	Feb	-3	-8	8	6	8	-5	2	0	-8	1	-26	-29	-23	-0	-24	-4	-13	-18
	Mar	-2	-6	9	9	7	-4	-1	0	-5	14	-42	-51	-33	-54	-16	-4	-12	-20
	Apr	-1	-2	9	7	-2	-1	-	4	-6	7	-38	-55	-22	-43	-9	-4	-13	-19
	May	-3	-3	7	1	8	-5	-3	4	-6	-4	-44	-48	-40	-34	-31	-4	-12	-18
	Jun	-1	-4	9	9	...	...	-1	7	-6	5	-45	-49	-41	-17	...	-3	-11	-18

#### CLIMA EN LA INDUSTRIA Saldos



#### CLIMA EN LA CONSTRUCCIÓN Saldos



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

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

b. Corregidos de variaciones estacionales.

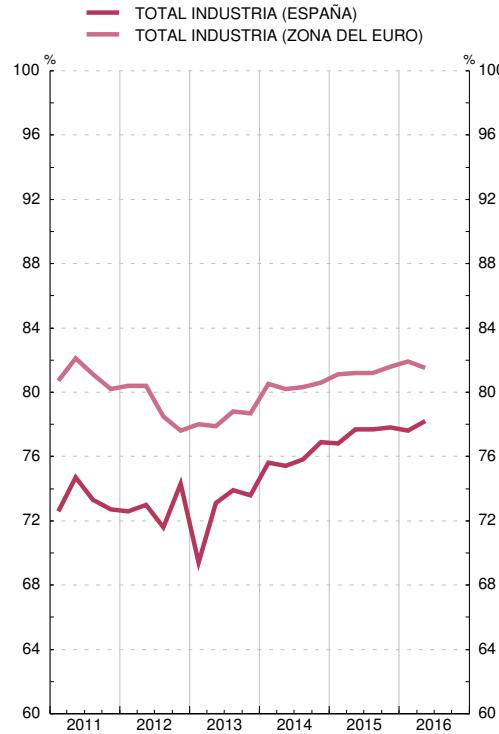
c. Hasta abril 2010, CNAE 1993; desde mayo 2010, CNAE 2009.

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

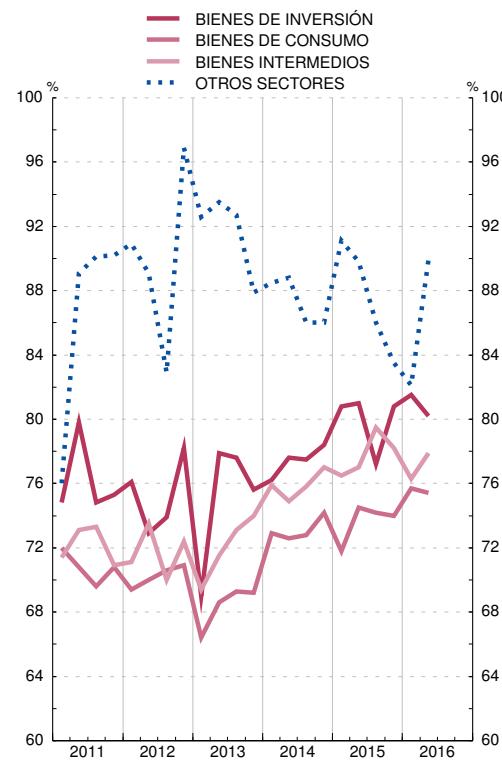
■ Serie representada gráficamente.

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		Capacidad productiva instalada (Saldos)		% de utilización de la capacidad productiva instalada		Capacidad productiva instalada (Saldos)		% de utilización de la capacidad productiva instalada		Capacidad productiva instalada (Saldos)		% de utilización de la capacidad productiva instalada		Capacidad productiva instalada (Saldos)		
Nivel	Tendencia (expectativas)	Nivel	Tendencia (expectativas)	Nivel	Tendencia (expectativas)	Nivel	Tendencia (expectativas)	Nivel	Tendencia (expectativas)	Nivel	Tendencia (expectativas)	Nivel	Tendencia (expectativas)	Nivel	Tendencia (expectativas)	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
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	78,4
14	75,9	76,6	18	73,1	73,9	13	77,4	77,8	11	75,9	76,2	25	87,3	92,3	1	80,4
15	77,5	78,5	15	73,6	74,8	13	80,0	80,3	15	77,8	79,2	17	87,6	87,3	2	81,3
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	81,2
16 I-II	77,9	79,5	10	75,6	77,6	6	80,9	81,2	11	77,1	79,1	13	86,0	86,9	2	81,7
13 I-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	78,7
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	80,5
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	80,2
III	75,8	76,2	16	72,8	74,8	15	77,5	78,3	10	75,8	74,6	21	86,0	90,6	1	80,3
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	80,6
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	81,1
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
III	77,7	77,8	15	74,2	74,6	15	77,2	77,3	20	79,5	79,2	14	86,0	87,8	1	81,2
IV	77,8	78,8	16	74,0	75,9	14	80,8	80,8	18	78,2	79,0	16	83,5	84,9	4	81,6
16 I	77,6	79,2	11	75,7	77,4	7	81,5	81,4	11	76,3	79,1	14	82,1	81,8	1	81,9
II	78,2	79,7	10	75,4	77,8	6	80,2	81,0	10	77,9	79,0	13	89,9	92,0	2	81,5

UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TOTAL INDUSTRIA  
Porcentajes



UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TIPOS DE BIENES  
Porcentajes



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

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

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

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

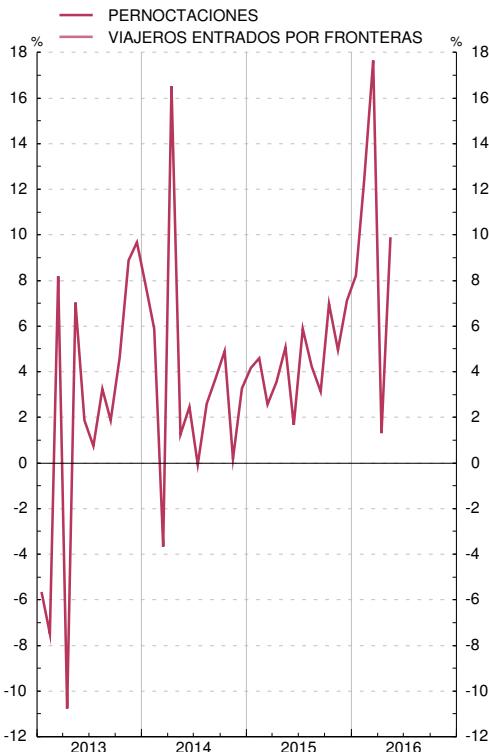
### 3.7. DIVERSAS ESTADÍSTICAS DE TURISMO Y TRANSPORTE. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

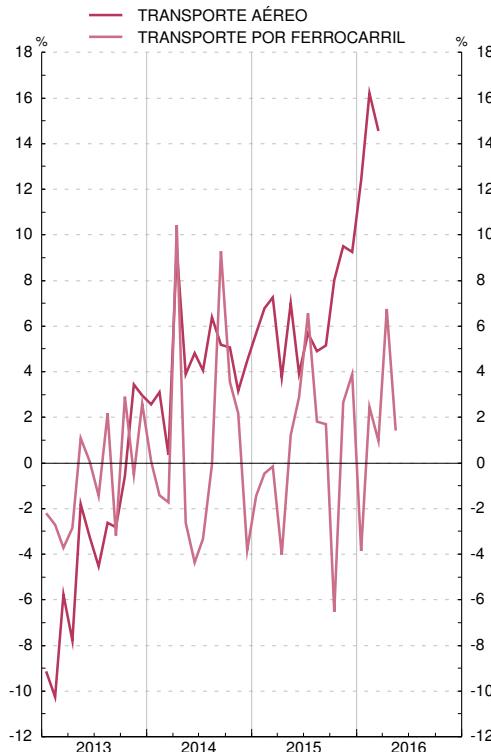
Tasas de variación interanual

	Viajeros alojados en hoteles		Pernoctaciones efectuadas		Viajeros entrados por fronteras (a)			Transporte aéreo			Transporte marítimo		Transporte por ferrocarril		
	Total	Extranjeros	Total	Extranjeros	Total	Turistas	Excursionistas	Pasajeros			Mercancías	Pasajeros	Mercancías	Viajeros	Mercancías
								Total	En vuelos nacionales	En vuelos internacionales					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
13		1,0	3,3	1,9	3,8	...	...	-3,5	-14,0	2,1	-1,3	8,7	-3,2	-0,7	-4,1
14		4,8	4,6	3,2	2,8	...	...	4,6	2,0	5,7	6,8	-3,6	4,2	0,6	15,0
15	P	6,2	5,9	4,4	3,9	...	...	6,2	6,4	6,1	9,8	5,3	4,8	0,5	-3,0
15 E-M	P	6,3	5,8	4,0	2,7	...	...	6,0	5,9	6,1	7,8	-3,6	4,7	-1,0	1,7
16 E-M	P	7,9	10,6	9,5	11,8	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
15 Feb		6,0	7,4	4,6	3,3	...	...	6,8	6,5	6,9	11,0	0,6	8,8	-0,5	3,3
Mar		6,5	1,8	2,6	-1,9	...	...	7,3	6,9	7,4	8,1	-1,5	5,9	-0,1	7,6
Abr		5,0	5,1	3,5	2,4	...	...	3,8	5,4	3,0	9,7	-7,7	4,5	-4,0	-1,5
May	P	6,7	8,0	5,1	6,1	...	...	7,0	7,3	6,9	8,5	-7,3	6,1	1,2	-0,3
Jun	P	4,9	2,6	1,7	-0,8	...	...	3,9	4,3	3,8	13,8	-7,6	8,4	2,9	9,8
Jul	P	7,4	7,0	5,9	5,2	...	...	5,7	6,5	5,4	10,4	23,3	3,7	6,6	-2,2
Ago	P	4,6	4,7	4,2	3,8	...	...	4,9	7,2	4,1	12,9	4,3	6,7	1,8	-5,3
Sep	P	4,5	3,8	3,1	2,9	...	...	5,2	6,7	4,6	9,0	20,4	6,3	1,7	-9,4
Oct	P	8,7	8,6	7,0	7,9	5,3	9,7	-2,0	8,0	6,2	8,7	9,1	8,0	0,5	-6,5
Nov	P	7,1	12,5	5,0	10,5	3,9	10,7	-3,9	9,5	7,9	10,3	11,8	16,0	5,2	-6,8
Dic	P	6,4	8,3	7,1	8,9	3,0	7,6	-2,1	9,3	9,0	9,4	11,5	5,2	3,5	-15,5
16 Ene	P	10,2	11,0	8,2	7,8	4,0	11,2	-4,2	12,4	13,9	11,6	12,2	7,3	7,9	-3,9
Feb	P	12,4	15,0	12,4	13,3	6,6	13,7	-2,2	16,2	16,1	16,3	12,8	7,7	2,2	2,5
Mar	P	16,8	15,7	17,6	14,4	11,1	16,1	3,9	14,6	14,0	14,8	7,2	21,8	7,9	1,0
Abr	P	0,1	8,6	1,3	11,5	5,4	11,3	-4,2	...	...	...	...	...	6,8	...
May	P	5,0	7,5	9,9	11,6	3,7	7,4	-3,3	...	...	...	...	...	1,4	...

#### TURISMO



#### TRANSPORTE



#### FUENTES: INE

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

a. La Estadística de Movimientos Turísticos en Frontera (FRONTUR) realizada por el INE difunde resultados a partir de octubre 2015 dando continuidad a la que anteriormente (desde 1996) realizaba el Instituto de Estudios Turísticos (Turespaña).

#### 4.1. POBLACIÓN ACTIVA. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

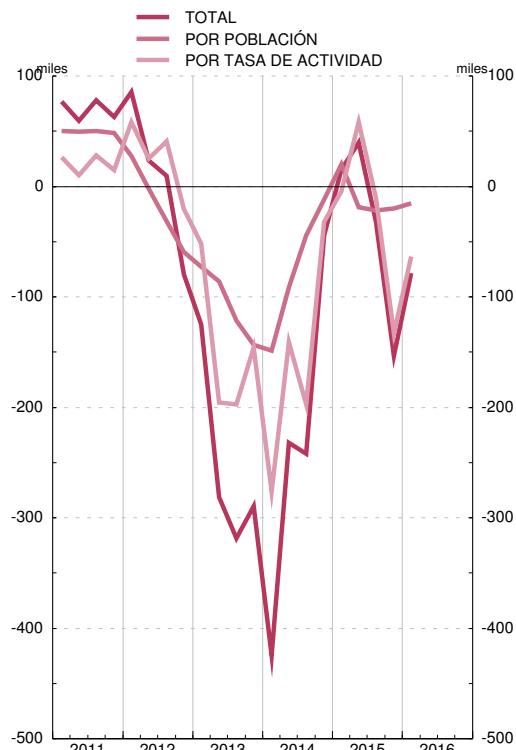
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

Población mayor de 16 años				Tasa de actividad (%)	Población activa					
1	Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 4		Variación interanual (a)				1 4	
					6	Miles de personas	6	Total (Miles de personas)		
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
15	M	38 498	-17	-0,0	59,54	22 922	-33	-10	-22	-0,1
15 I-I	M	38 517	34	0,1	59,45	22 899	16	20	-4	0,1
16 I-I	M	38 492	-25	-0,1	59,29	22 821	-78	-15	-63	-0,3
13 III /IV		38 597	-202	-0,5	60,04	23 173	-319	-121	-197	-1,4
		38 543	-240	-0,6	59,86	23 071	-290	-144	-146	-1,2
14 I II		38 484	-250	-0,6	59,46	22 884	-425	-148	-276	-1,8
		38 528	-153	-0,4	59,63	22 976	-232	-91	-141	-1,0
		38 523	-74	-0,2	59,53	22 932	-242	-44	-198	-1,0
		38 523	-20	-0,1	59,77	23 027	-44	-12	-32	-0,2
15 I II		38 517	34	0,1	59,45	22 899	16	20	-4	0,1
		38 497	-32	-0,1	59,79	23 016	40	-19	58	0,2
		38 487	-36	-0,1	59,50	22 900	-32	-22	-11	-0,1
		38 490	-34	-0,1	59,43	22 874	-153	-20	-133	-0,7
16 I		38 492	-25	-0,1	59,29	22 821	-78	-15	-63	-0,3

#### 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](http://www.ine.es).

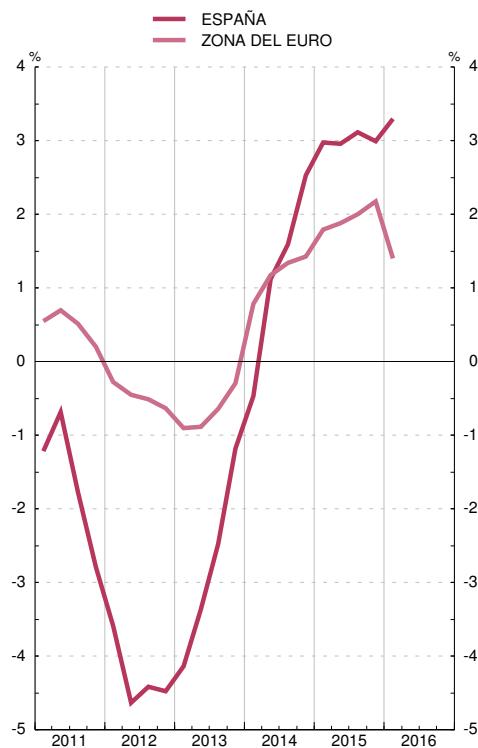
## 4.2. OCUPADOS Y ASALARIADOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

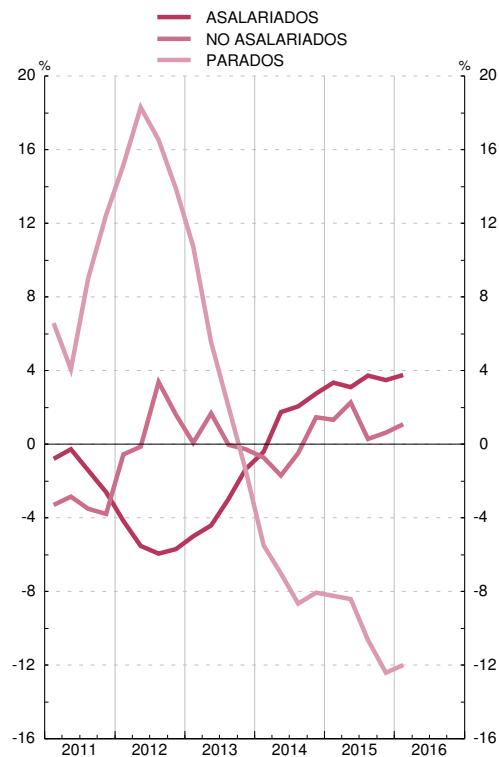
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Ocupados										Parados				Pro memoria: zona del euro	
		Total			Asalariados			No asalariados				Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	T 1 4	T 1 4	Tasa de paro (%)	
		Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	T 1 4	Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	T 1 4	Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	T 1 4	Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	T 1 4	T 1 4	Ocupados	Tasa de paro (%)	
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	12,00	
14	M	17 344	205	1,2	14 286	217	1,5	3 058	-12	-0,4	5 610	-441	-7,3	24,44	1,2	11,62	
15	M	17 866	522	3,0	14 773	488	3,4	3 093	34	1,1	5 056	-554	-9,9	22,06	2,0	10,86	
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	1,8	11,18	
16 I-I	M	18 030	575	3,3	14 935	541	3,8	3 095	34	1,1	4 791	-653	-12,0	21,00	1,4	10,33	
13 III /IV		17 230	-438	-2,5	14 124	-437	-3,0	3 106	-1	-0,0	5 943	119	2,0	25,65	-0,6	12,03	
		17 135	-204	-1,2	14 093	-195	-1,4	3 042	-9	-0,3	5 936	-85	-1,4	25,73	-0,3	11,90	
14 I /II		16 951	-80	-0,5	13 930	-58	-0,4	3 021	-22	-0,7	5 933	-345	-5,5	25,93	0,8	11,84	
		17 353	192	1,1	14 318	245	1,7	3 036	-53	-1,7	5 623	-424	-7,0	24,47	1,2	11,63	
		17 504	274	1,6	14 413	289	2,0	3 091	-15	-0,5	5 428	-516	-8,7	23,67	1,3	11,56	
		17 569	434	2,5	14 483	390	2,8	3 086	44	1,5	5 458	-478	-8,1	23,70	1,4	11,46	
15 I /II		17 455	504	3,0	14 394	464	3,3	3 061	40	1,3	5 445	-489	-8,2	23,78	1,8	11,18	
		17 867	514	3,0	14 762	445	3,1	3 104	69	2,3	5 149	-474	-8,4	22,37	1,9	11,02	
		18 049	545	3,1	14 949	536	3,7	3 100	9	0,3	4 851	-577	-10,6	21,18	2,0	10,71	
		18 094	525	3,0	14 989	506	3,5	3 105	19	0,6	4 780	-678	-12,4	20,90	2,2	10,52	
16 I		18 030	575	3,3	14 935	541	3,8	3 095	34	1,1	4 791	-653	-12,0	21,00	1,4	10,33	

**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](http://www.ine.es).

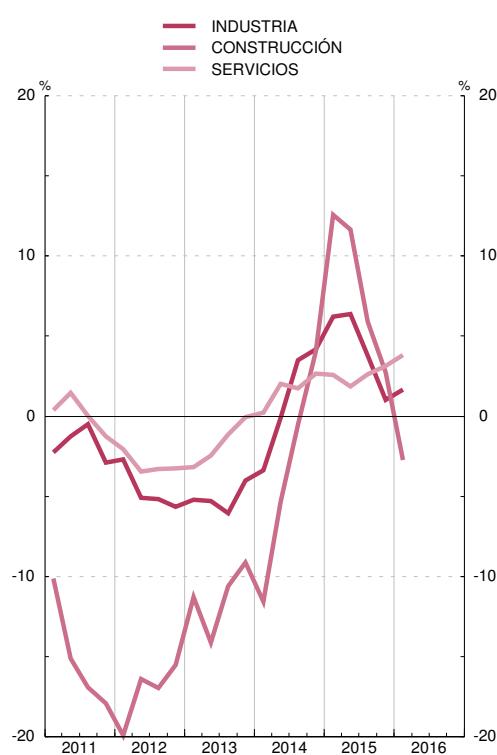
#### 4.3. EMPLEO POR RAMAS DE ACTIVIDAD. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

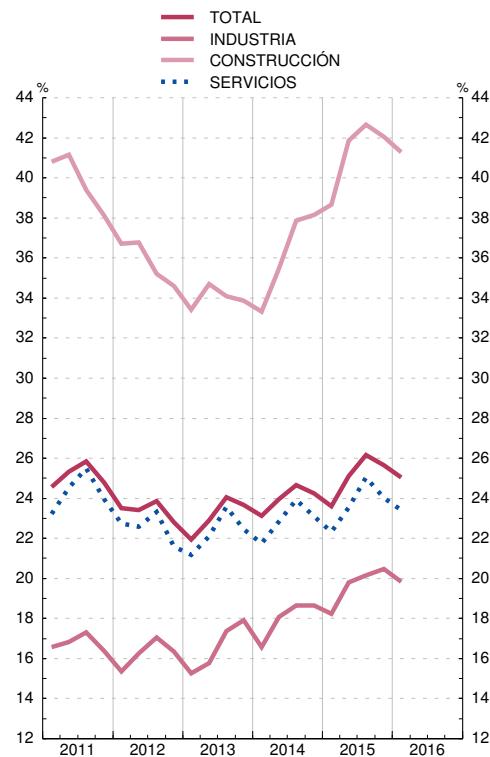
Tasas de variación interanual y porcentajes

		Total economía			Agricultura			Industria			Construcción			Servicios			Pro memoria:
		Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
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
15	M	3,0	3,4	25,1	0,1	4,4	61,1	4,3	4,9	19,7	8,1	8,1	41,3	2,6	2,8	23,7	3,1
15 I- / 16 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
16 I- /	M	3,3	3,8	25,0	8,4	17,0	63,4	1,7	1,5	19,8	-2,7	-2,0	41,3	3,8	4,1	23,4	3,1
13 III / IV		-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
14 I / II / III / IV		-1,2	-1,4	23,7	0,4	0,4	63,8	-4,0	-3,9	17,9	-9,1	-10,3	33,9	-0,1	-0,3	22,5	-1,3
14 I / II / III / IV		-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 / II / III / 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
15 I / II / III / IV		3,0	3,1	25,1	0,1	4,6	62,3	6,4	7,0	19,8	11,6	10,9	41,9	1,9	1,8	23,5	3,1
15 I / II / III / IV		3,1	3,7	26,2	6,5	18,0	59,3	3,8	4,3	20,1	5,9	6,5	42,7	2,6	3,0	25,0	3,0
16 I /		3,3	3,8	25,0	8,4	17,0	63,4	1,7	1,5	19,8	-2,7	-2,0	41,3	3,8	4,1	23,4	3,1

**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](http://www.ine.es).

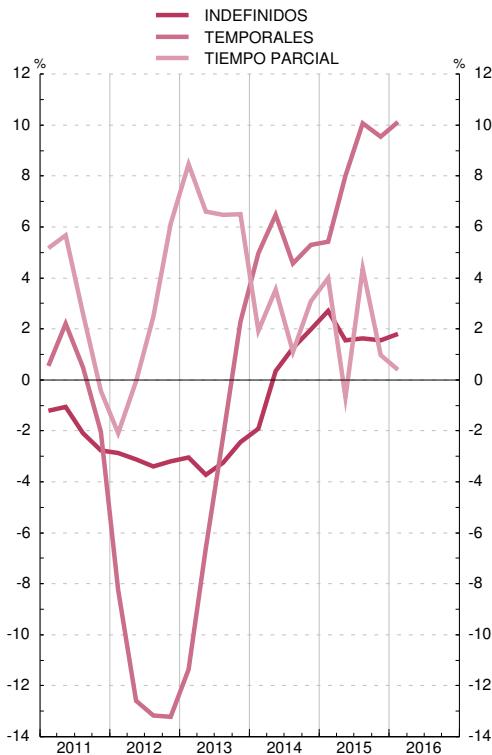
#### 4.4. ASALARIADOS POR TIPO DE CONTRATO Y PARADOS POR DURACIÓN. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

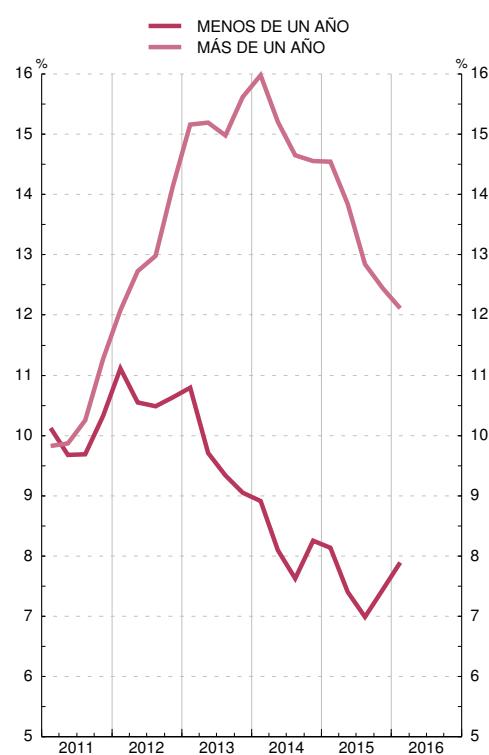
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		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		
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		
15	M	202	1,9	285	8,3	25,13	436	3,7	52	2,1	16,94	7,49	-9,0	13,42	-11,2		
15 I-/ 16 I-/ 13 III/ 14 I-/ 15 I-/ 16 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		
16 I-/ 13 III/ 14 II/ 15 II/ 16 II	M	198	1,8	344	10,1	25,04	531	4,5	10	0,4	16,92	7,89	-3,3	12,11	-17,0		
13 III/ 14 IV/ 15 III/ 16 III	M	-360	-3,2	-77	-2,2	24,05	-578	-4,7	141	6,5	16,37	9,33	-12,2	14,98	13,9		
14 I/ II/ III/ IV	M	-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/ II/ III/ IV	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/ II/ III/ IV	M	37	0,3	209	6,5	23,95	159	1,4	86	3,5	17,67	8,10	-17,4	15,21	-0,9		
15 I/ II/ III/ IV	M	135	1,3	155	4,6	24,64	264	2,2	26	1,1	16,22	7,63	-19,1	14,65	-3,2		
15 I/ II/ III/ IV	M	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/ II/ III/ IV	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		
15 I/ II/ III/ IV	M	170	1,6	275	8,0	25,09	462	3,9	-17	-0,7	17,02	7,41	-8,4	13,84	-8,8		
15 I/ II/ III/ IV	M	178	1,6	358	10,1	26,15	434	3,6	102	4,4	16,32	6,98	-8,6	12,85	-12,4		
15 I/ II/ III/ IV	M	171	1,6	335	9,5	25,66	481	4,0	25	1,0	16,94	7,45	-10,4	12,44	-15,1		
16 I	M	198	1,8	344	10,1	25,04	531	4,5	10	0,4	16,92	7,89	-3,3	12,11	-17,0		

**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](http://www.ine.es).

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

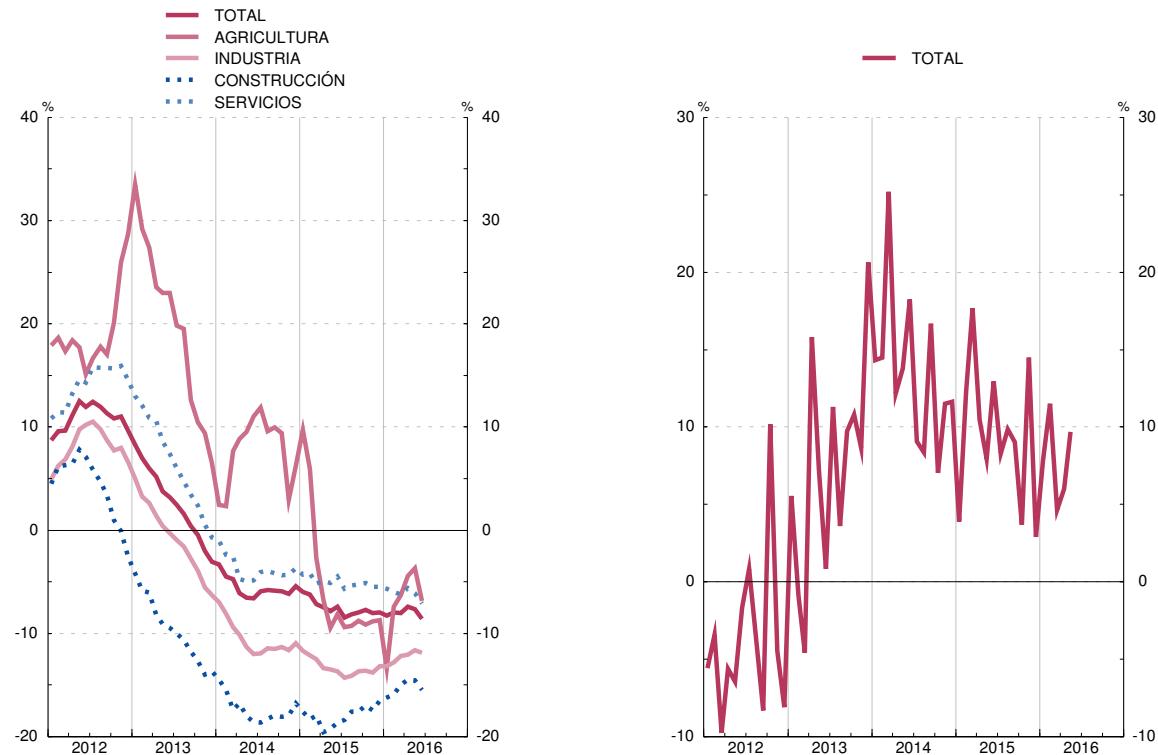
■ Serie representada gráficamente.

Miles, tasas de variación interanual y porcentajes

	Paro registrado												Contratos					Colocaciones		
	Total			Sin empleo anterior		Anteriormente empleados							Total		Porcentaje s/total			Total		
	Miles de personas	Variación interanual en miles de personas	1 T 12	1 T 12	1 T 12							Miles	1 T 12	Indefinidos	Jornada parcial	De duración determinada	Miles	1 T 12		
					Total	Agricultura	No agrícola							Total	13	14	15	16	17	
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		
15	M	4 232	-344	-7,5	-4,5	-7,8	-5,5	-7,9	-13,3	-18,0	-5,0	1 548	11,1	8,16	35,45	91,84	1 554	9,2		
15	E-J	4 360	-329	-7,0	-1,7	-7,5	-1,9	-7,8	-12,8	-18,6	-4,7	1 463	11,9	8,74	35,02	91,26	1 470	10,8		
16	E-J	4 011	-348	-8,0	-8,0	-8,0	-7,0	-8,0	-12,3	-15,3	-6,1	1 582	8,2	9,10	35,31	90,90	...	...		
15	May	4 215	-357	-7,8	-2,4	-8,3	-9,4	-8,3	-13,5	-19,3	-5,1	1 573	7,9	7,92	35,53	92,08	1 609	8,0		
Jun		4 120	-329	-7,4	-3,7	-7,7	-8,2	-7,7	-13,6	-18,6	-4,5	1 726	13,6	7,35	36,90	92,65	1 727	13,0		
Jul		4 046	-374	-8,5	-6,9	-8,6	-9,4	-8,6	-14,3	-18,4	-5,7	1 796	9,1	6,90	37,84	93,10	1 784	8,3		
Ago		4 068	-360	-8,1	-6,9	-8,2	-9,3	-8,2	-14,1	-17,6	-5,4	1 248	10,0	6,43	35,23	93,57	1 277	9,8		
Sep		4 094	-354	-8,0	-7,2	-8,0	-8,7	-8,0	-13,7	-17,6	-5,2	1 796	9,9	8,52	36,80	91,48	1 885	9,0		
Oct		4 176	-350	-7,7	-6,9	-7,8	-9,1	-7,7	-13,6	-17,0	-5,1	1 761	3,4	8,61	38,20	91,39	1 806	3,7		
Nov		4 149	-363	-8,0	-7,5	-8,1	-8,8	-8,1	-13,8	-17,5	-5,5	1 605	15,8	8,28	34,16	91,72	1 599	14,5		
Dic		4 094	-354	-8,0	-8,0	-8,0	-8,7	-7,9	-13,2	-16,5	-5,5	1 595	15,2	6,76	33,04	93,24	1 484	2,9		
16	Ene	4 151	-375	-8,3	-8,8	-8,2	-13,3	-7,9	-13,2	-16,2	-5,6	1 397	2,1	8,99	31,43	91,01	1 424	7,8		
Feb		4 153	-359	-8,0	-7,1	-8,0	-7,4	-8,1	-12,8	-15,9	-6,0	1 377	12,3	10,12	34,84	89,88	1 380	11,5		
Mar		4 095	-357	-8,0	-8,3	-8,0	-6,3	-8,1	-12,2	-15,0	-6,3	1 509	4,7	9,99	36,27	90,01	1 524	4,6		
Abr		4 011	-322	-7,4	-8,0	-7,4	-4,4	-7,5	-12,0	-14,5	-5,6	1 542	7,0	9,46	36,31	90,54	1 555	6,0		
May		3 891	-324	-7,7	-8,1	-7,6	-3,7	-7,8	-11,6	-14,5	-6,1	1 748	11,1	8,34	36,31	91,66	1 765	9,7		
Jun		3 767	-353	-8,6	-7,8	-8,6	-6,8	-8,8	-11,9	-15,5	-7,1	1 920	11,3	7,73	36,67	92,27	...	...		

#### PARO REGISTRADO Tasas de variación interanual

#### COLOCACIONES Tasas de variación interanual



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 15 y 17.

#### 4.6. CONVENIOS COLECTIVOS. ESPAÑA

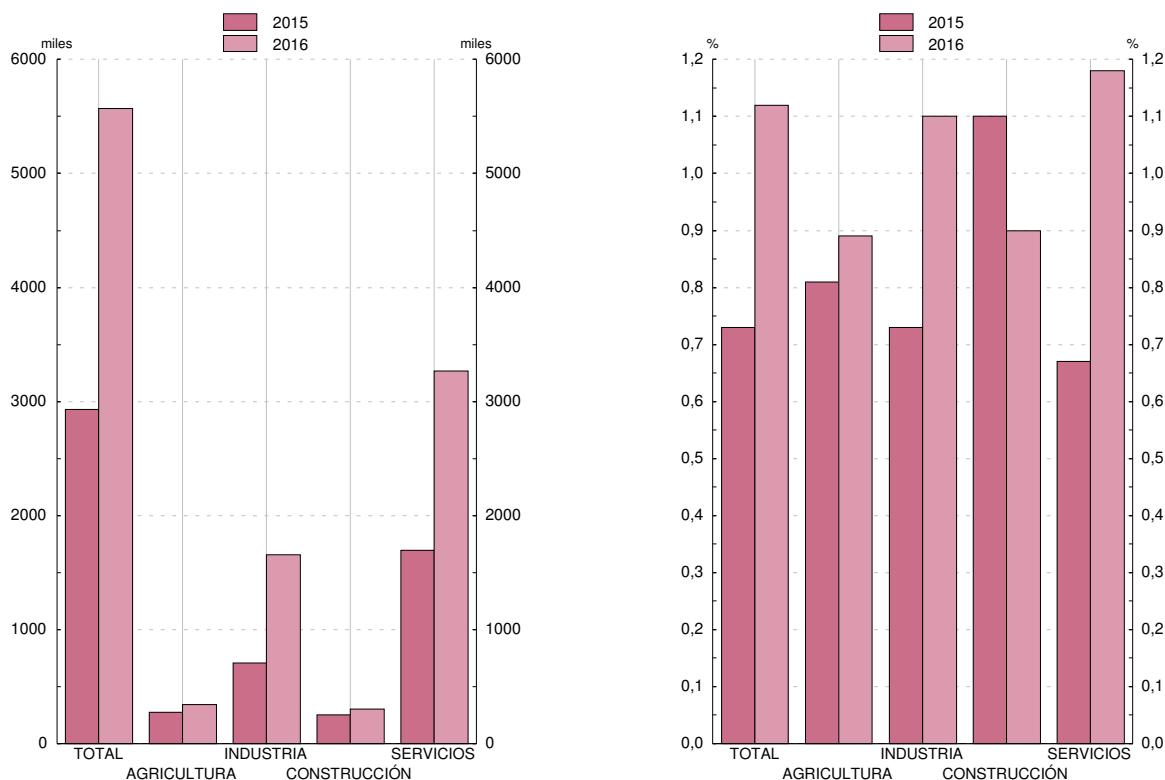
■ Serie representada gráficamente.

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	Agricul-tura	Indus-tria	Construcción	Servicios	Año de firma anterior al de efectos económicos	Año de firma igual al de efectos económicos	Total	Agricul-tura	Indus-tria	Construcción	Servicios
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
13	10 265	0,52	...	...	5 041	-1 038	229	1 411	351	3 049	...	...	0,57	0,95	0,49	0,58	0,58
14	10 305	0,50	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	P 8 614	0,75	3 998	2 487	6 485	1 729	492	1 830	666	3 497	0,71	0,79	0,74	0,80	0,76	0,79	0,71
15 Ene	P 8 124	0,74	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 8 128	0,74	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 8 131	0,74	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 8 340	0,75	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
May	P 8 345	0,75	2 488	220	2 708	-793	276	675	176	1 580	0,73	0,75	0,73	0,81	0,72	1,31	0,66
Jun	P 8 395	0,75	2 637	293	2 930	-673	276	710	250	1 693	0,73	0,77	0,73	0,81	0,73	1,10	0,67
Jul	P 8 502	0,75	3 150	1 053	4 203	435	337	896	322	2 649	0,73	0,75	0,74	0,79	0,68	0,99	0,72
Ago	P 8 504	0,75	3 271	1 489	4 759	885	351	1 241	460	2 707	0,73	0,77	0,74	0,80	0,74	0,87	0,71
Sep	P 8 549	0,75	3 521	1 643	5 164	967	361	1 301	492	3 011	0,74	0,77	0,75	0,80	0,74	0,85	0,73
Oct	P 8 597	0,75	3 689	1 895	5 584	1 257	441	1 463	511	3 169	0,74	0,79	0,75	0,83	0,75	0,84	0,73
Nov	P 8 598	0,75	3 817	2 036	5 853	1 435	483	1 511	572	3 287	0,73	0,80	0,75	0,80	0,76	0,82	0,73
Dic	P 8 614	0,75	3 998	2 487	6 485	1 729	492	1 830	666	3 497	0,71	0,79	0,74	0,80	0,76	0,79	0,71
16 Ene	P 5 229	1,12	3 107	23	3 130	2 096	154	1 172	3	1 801	1,08	1,49	1,08	0,91	1,14	0,59	1,06
Feb	P 5 243	1,12	3 525	52	3 577	1 945	166	1 282	2	2 127	1,13	1,16	1,13	0,91	1,11	0,85	1,16
Mar	P 5 245	1,12	3 954	104	4 058	2 031	320	1 317	5	2 417	1,12	1,07	1,12	0,87	1,12	0,66	1,15
Abr	P 5 453	1,12	4 125	281	4 406	1 993	340	1 370	5	2 691	1,11	1,12	1,11	0,89	1,11	0,67	1,14
May	P 5 460	1,12	4 436	378	4 814	2 106	344	1 430	122	2 918	1,14	1,14	1,14	0,89	1,10	0,91	1,20
Jun	P 5 472	1,12	4 841	730	5 572	2 642	345	1 657	303	3 268	1,12	1,13	1,12	0,89	1,10	0,90	1,18

TRABAJADORES AFECTADOS  
Enero - Junio

INCREMENTO SALARIAL MEDIO PACTADO  
Enero - Junio



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.

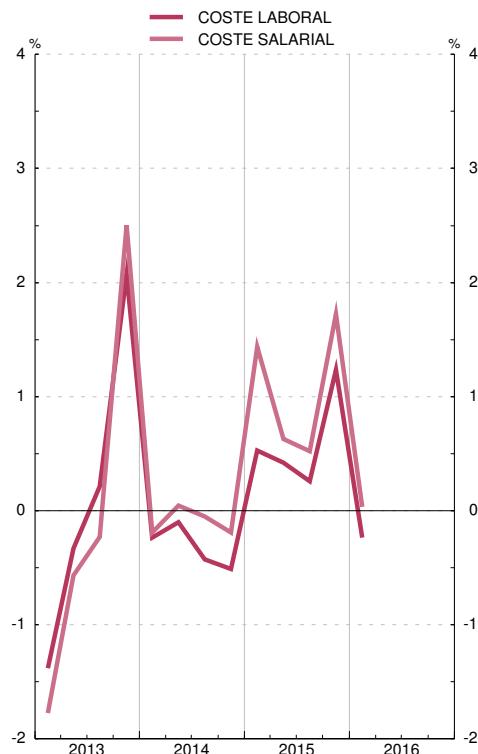
c. La información de convenios registrados en 2013 con efectos económicos en 2013 no es homogénea con la del mismo periodo del año anterior.

#### 4.7. ENCUESTA TRIMESTRAL DE COSTE LABORAL

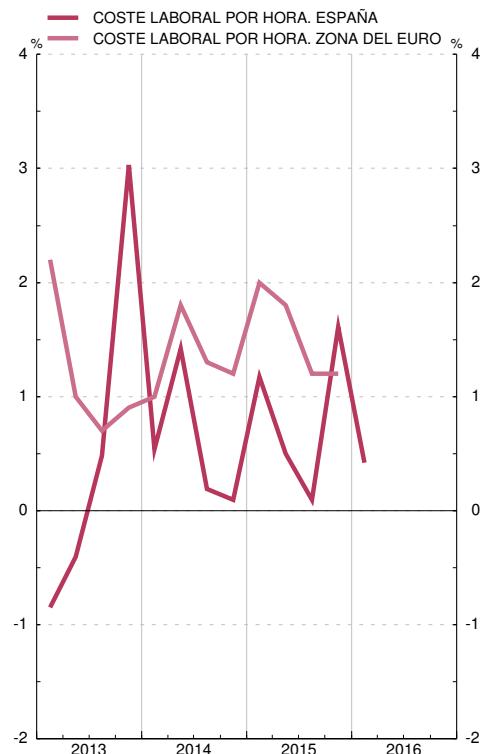
■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual														
	M	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			
		Total	Industria	Construcción	Servicios		Total	Industria	Construcción	Servicios	España (b)	Zona del euro (c)		
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
14	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	1,3
15	M	0,6	-0,4	-1,1	1,0	0,6	1,1	0,4	-0,7	1,4	1,1	-0,7	0,8	1,6
15 I- /	M	0,5	-0,3	-1,1	0,9	1,2	1,4	0,6	1,0	1,7	2,1	-1,9	1,2	2,0
16 I- /	M	-0,2	0,5	-2,2	-0,2	3,1	0,0	1,0	-1,7	-0,0	3,4	-1,0	0,4	...
13 III /		0,2	2,5	0,2	-0,2	0,5	-0,2	2,1	0,5	-0,8	0,1	1,4	0,5	0,7
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	0,9
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	1,0
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	1,8
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
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	1,2
15 I /		0,5	-0,3	-1,1	0,9	1,2	1,4	0,6	1,0	1,7	2,1	-1,9	1,2	2,0
II		0,4	-0,4	-0,8	0,8	0,2	0,6	0,2	-1,4	0,9	0,4	-0,2	0,5	1,8
III		0,3	-0,4	-0,3	0,5	-0,4	0,5	0,2	-0,1	0,7	-0,2	-0,5	0,1	1,2
IV		1,2	-0,4	-2,1	1,9	1,6	1,7	0,6	-1,9	2,3	2,1	-0,3	1,6	1,2
16 I /		-0,2	0,5	-2,2	-0,2	3,1	0,0	1,0	-1,7	-0,0	3,4	-1,0	0,4	...

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



**POR HORA EFECTIVA**  
Tasas de variación interanual



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

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

a. Corregida de efecto calendario.

b. Índice de Coste Laboral Armonizado (base 2012).

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)

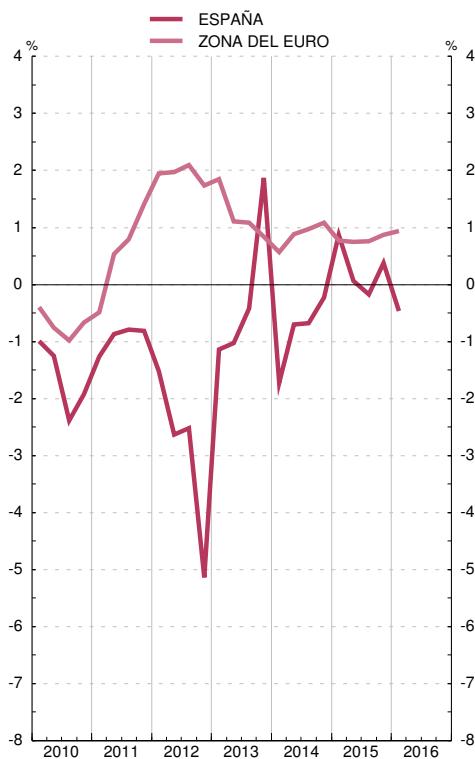
■ Serie representada gráficamente.

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 euro 19		España		Zona euro 19		España (b)	Zona euro 19	España	Zona euro 19	España	Zona del euro	España (b)	Zona del euro
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12				
13	P	-0,2	1,2	2,6	1,9	1,7	1,6	1,9	0,4	-1,7	-0,3	-3,5	-0,7			
14	P	-0,8	0,9	0,1	1,2	-0,6	1,2	0,3	0,3	1,4	1,1	1,1	1,2			
15	A	0,3	0,8	-0,7	0,4	0,5	1,3	0,2	0,5	3,2	1,9	3,0	2,0			
13 //	P	-1,0	1,1	3,3	2,1	1,1	1,5	2,1	0,4	-2,1	-0,5	-4,2	-0,9			
///	P	-0,4	1,1	2,6	2,7	1,4	1,7	1,8	0,6	-1,5	-0,0	-3,3	-0,6			
/V	P	1,9	0,8	2,0	0,3	3,6	1,7	1,7	0,9	-0,3	0,6	-1,9	-0,3			
14 /	P	-1,7	0,6	-0,5	0,7	-0,6	1,5	1,2	0,9	0,4	1,3	-0,7	0,8			
//	P	-0,7	0,9	-0,4	1,1	-0,5	1,1	0,2	0,2	1,2	1,0	1,0	1,2			
///	P	-0,7	1,0	0,8	1,2	-0,7	1,0	0,0	0,0	1,7	1,0	1,7	1,3			
/V	P	-0,2	1,1	0,7	1,8	-0,5	1,2	-0,3	0,1	2,1	1,2	2,4	1,4			
15 /	A	0,9	0,8	0,2	0,7	0,7	1,2	-0,2	0,4	2,7	1,7	2,9	1,8			
//	A	0,1	0,7	-0,3	0,6	0,3	1,4	0,3	0,6	3,2	2,0	2,9	1,9			
///	A	-0,2	0,8	-0,9	0,2	0,1	1,3	0,3	0,5	3,4	2,0	3,1	2,0			
/V	A	0,4	0,9	-1,7	0,3	0,9	1,3	0,5	0,4	3,5	2,0	3,0	2,2			
16 /	A	-0,5	0,9	-0,5	0,5	-0,3	1,2	0,2	0,3	3,4	1,7	3,2	1,4			

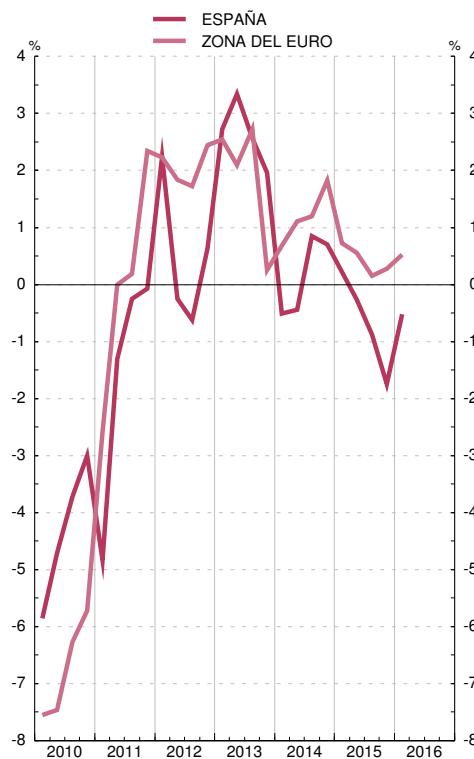
#### COSTES LABORALES UNITARIOS: TOTAL

Tasas de variación interanual



#### COSTES LABORALES UNITARIOS: INDUSTRIA

Tasas de variación interanual



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

a. Series corregidas de efectos estacionales y de calendario. España: elaborado según el SEC2010; zona euro: elaborado según el SEC2010. b. Empleo equivalente a tiempo completo.

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

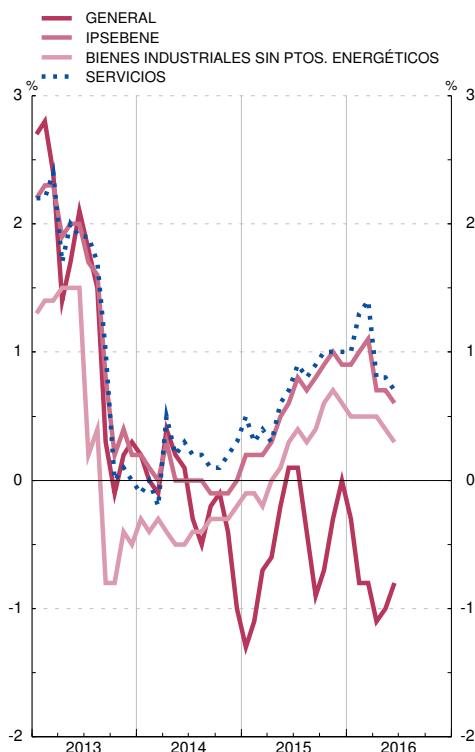
■ Serie representada gráficamente.

Índices y tasas de variación interanual

		Índice general (100%)				Tasa de variación interanual (T <sub>12</sub> )					Pro memoria: precios percibidos por agricultores (base 2005)		
		Serie original	m <sub>1</sub>	T <sub>12</sub>	s/T dic	Alimentos no elaborados	Alimentos elaborados	Bienes industriales sin productos energéticos	Energía	Servicios	IPSEBENE	Serie original	T <sub>12</sub>
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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
15	M	103,2	—	-0,5	0,0	1,8	0,9	0,3	-9,0	0,7	0,6	...	...
15	E-J	103,1	0,1	-0,6	-0,4	1,1	0,5	0,0	-8,0	0,5	0,3	...	...
16	E-J	102,3	-0,0	-0,8	-1,2	2,4	1,2	0,5	-13,3	1,0	0,8	...	...
15	Mar	102,7	0,6	-0,7	-0,8	0,9	0,3	-0,2	-7,4	0,4	0,2	...	...
	Abr	103,6	0,9	-0,6	0,1	0,2	0,7	0,0	-7,2	0,3	0,3	...	...
	May	104,1	0,5	-0,2	0,6	2,3	0,9	0,1	-6,4	0,6	0,5	...	...
	Jun	104,4	0,3	0,1	0,9	3,2	1,2	0,3	-5,7	0,7	0,6	...	...
	Jul	103,4	-0,9	0,1	-0,1	1,7	1,2	0,4	-5,8	0,9	0,8	...	...
	Ago	103,1	-0,3	-0,4	-0,4	2,7	1,4	0,3	-9,8	0,8	0,7	...	...
	Sep	102,8	-0,3	-0,9	-0,7	2,6	1,4	0,4	-13,6	0,9	0,8	...	...
	Oct	103,4	0,6	-0,7	-0,1	2,7	1,4	0,6	-13,1	1,0	0,9	...	...
	Nov	103,8	0,4	-0,3	0,3	2,4	1,4	0,7	-10,0	1,0	1,0	...	...
	Dic	103,5	-0,3	0,0	0,0	2,5	1,4	0,6	-7,5	1,0	0,9	...	...
16	Ene	101,5	-1,9	-0,3	-1,9	3,3	1,4	0,5	-10,3	1,0	0,9	...	...
	Feb	101,2	-0,4	-0,8	-2,3	0,8	1,3	0,5	-14,1	1,3	1,0	...	...
	Mar	101,8	0,6	-0,8	-1,6	2,2	1,3	0,5	-14,8	1,4	1,1	...	...
	Abr	102,5	0,7	-1,1	-0,9	3,2	1,2	0,5	-15,1	0,8	0,7	...	...
	May	103,1	0,5	-1,0	-0,4	2,6	1,1	0,4	-14,0	0,8	0,7	...	...
	Jun	103,6	0,5	-0,8	0,1	2,3	1,0	0,3	-11,7	0,7	0,6	...	...

### 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 2015 = 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				
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	0,1	0,7	1,3	1,4		
14	M	-0,2	0,4	-0,3	-0,2	-0,1	0,5	-0,1	1,2	-0,1	-0,9	-0,4	-0,5	-0,3	0,1	-0,8	-1,9	0,0	1,2		
15	M	-0,6	0,0	-1,4	-0,8	1,2	1,0	1,0	0,6	0,6	1,4	1,7	-2,9	-1,8	0,1	0,3	-9,0	-6,8	0,5		
15	E-M	-0,9	-0,1	-1,7	-1,0	0,5	0,6	0,2	0,6	0,7	0,7	0,7	-2,9	-1,9	-0,2	0,0	-8,5	-6,7	0,3		
16	E-M	-0,9	-0,0	-2,1	-0,9	1,6	0,8	1,2	0,6	2,0	1,2	-4,2	-1,8	0,4	0,6	-13,7	-7,8	0,9	1,1		
15	Feb	-1,2	-0,3	-2,1	-1,4	0,4	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	-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	0,0	-7,4	-6,0	0,2	1,0		
	Abr	-0,7	0,0	-1,3	-0,7	0,5	1,0	0,6	0,7	0,4	1,3	-2,4	-1,6	-0,1	0,1	-7,1	-5,8	0,1	1,0		
	May	-0,3	0,3	-0,8	-0,4	1,3	1,2	0,9	0,6	1,7	2,1	-2,0	-1,2	0,1	0,2	-6,4	-4,8	0,5	1,3		
	Jun	0,0	0,2	-0,4	-0,4	1,8	1,2	1,3	0,7	2,4	1,9	-1,7	-1,3	0,2	0,3	-5,7	-5,1	0,5	1,1		
	Jul	0,0	0,2	-0,5	-0,5	1,4	0,9	1,3	0,6	1,4	1,4	-1,6	-1,3	0,3	0,4	-5,7	-5,6	0,7	1,2		
	Ago	-0,5	0,1	-1,3	-0,7	1,8	1,3	1,5	0,6	2,1	2,4	-3,0	-1,8	0,2	0,4	-9,7	-7,2	0,6	1,2		
	Sep	-1,1	-0,1	-2,3	-1,1	1,8	1,4	1,5	0,6	2,0	2,7	-4,7	-2,4	-0,2	0,3	-13,6	-8,9	0,7	1,2		
	Oct	-0,9	0,1	-2,0	-0,8	1,8	1,6	1,6	0,6	2,0	3,2	-4,2	-2,1	0,2	0,6	-13,1	-8,5	0,8	1,3		
	Nov	-0,4	0,1	-1,3	-0,6	1,7	1,5	1,5	0,7	1,8	2,7	-2,9	-1,7	0,5	0,6	-9,9	-7,3	0,9	1,2		
	Dic	-0,1	0,2	-0,7	-0,5	1,8	1,2	1,6	0,7	2,0	2,0	-2,1	-1,3	0,4	0,5	-7,4	-5,8	0,8	1,1		
16	Ene	-0,4	0,3	-1,3	-0,3	1,9	1,0	1,4	0,8	2,5	1,4	-3,1	-1,0	0,4	0,7	-10,3	-5,4	0,9	1,2		
	Feb	-1,0	-0,2	-2,4	-1,0	1,2	0,6	1,3	0,6	1,0	0,6	-4,4	-1,9	0,4	0,7	-14,1	-8,1	1,1	0,9		
	Mar	-1,0	0,0	-2,4	-1,1	1,6	0,8	1,2	0,4	1,9	1,3	-4,7	-2,1	0,2	0,5	-14,8	-8,7	1,2	1,4		
	Abr	-1,2	-0,2	-2,3	-1,1	1,8	0,8	1,1	0,5	2,5	1,2	-4,6	-2,1	0,4	0,5	-15,1	-8,7	0,6	0,9		
	May	P	-1,1	-0,1	-2,2	-0,9	1,6	0,9	1,0	0,6	2,2	1,5	-4,3	-1,9	0,4	0,5	-14,0	-8,1	0,6	1,0	

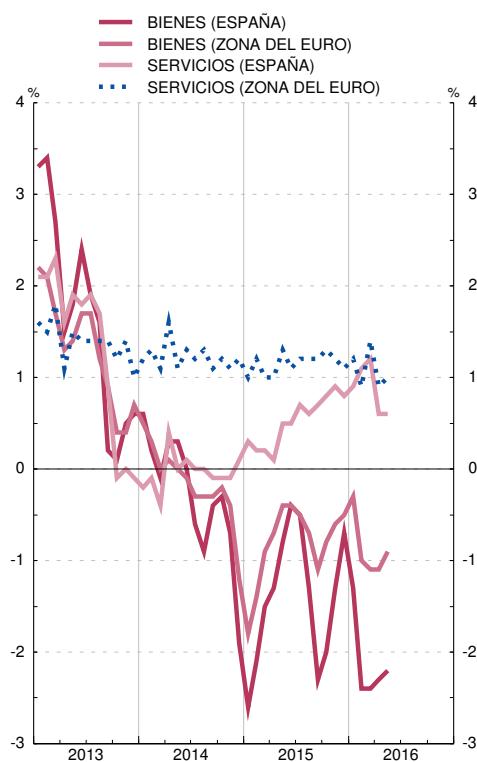
## ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO. GENERAL

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.eurostat.eu.int](http://www.eurostat.eu.int))

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

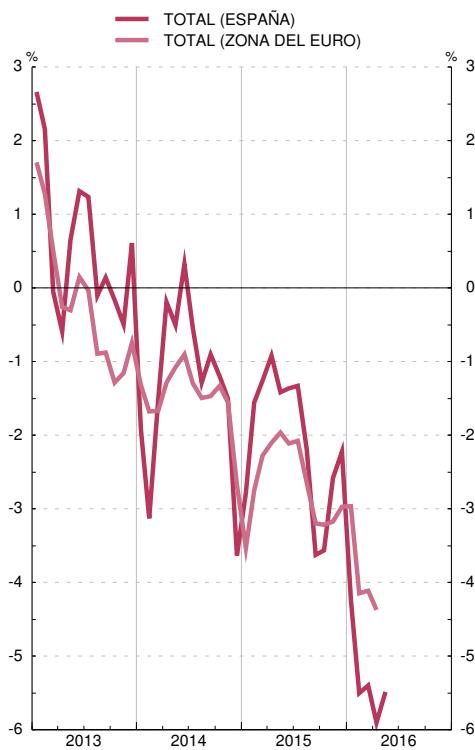
■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual

		General			Bienes de consumo		Bienes de equipo		Bienes intermedios		Energía		Pro memoria: zona del euro				
		Serie original	m <sub>1</sub> (a)	T <sub>12</sub>	Total	Bienes de consumo	Bienes de inversión	Bienes Intermedios	Energía								
													1	2	3	4	5
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
15	M	107,9	—	-2,1	—	1,1	—	0,8	—	-0,7	—	-8,8	-2,7	-0,6	0,7	-1,3	-8,1
15	E-M	108,2	—	-1,6	—	1,1	—	0,7	—	-0,5	—	-7,2	-2,5	-0,8	0,7	-1,2	-7,6
16	E-M	102,4	—	-5,3	—	0,1	—	0,7	—	-2,4	—	-17,7	...	...	...	...	...
15	Feb	107,7	0,2	-1,6	0,1	1,1	0,0	0,8	-0,2	-1,2	1,0	-6,4	-2,8	-0,7	0,7	-1,7	-8,1
	Mar	108,1	0,5	-1,3	0,1	1,2	-0,0	0,5	0,6	-0,4	0,9	-6,1	-2,3	-0,6	0,7	-1,2	-6,8
	Abri	108,6	0,5	-0,9	0,1	1,2	0,1	0,6	0,6	0,0	1,0	-5,4	-2,1	-0,8	0,8	-0,8	-6,4
	May	109,0	0,3	-1,4	0,1	1,1	0,3	0,9	0,2	0,2	0,8	-7,5	-2,0	-0,8	0,7	-0,6	-6,2
	Jun	110,0	0,9	-1,4	0,1	1,2	0,1	1,0	0,1	0,1	3,2	-7,4	-2,1	-0,8	0,7	-0,6	-6,8
	Jul	110,1	0,1	-1,3	0,3	1,3	0,1	0,9	-0,2	-0,1	0,3	-7,1	-2,1	-0,8	0,7	-0,8	-6,5
	Ago	108,2	-1,7	-2,2	0,3	1,3	0,0	0,9	-0,5	-0,3	-6,2	-9,9	-2,6	-0,7	0,6	-1,1	-8,2
	Sep	107,2	-0,9	-3,6	-0,2	1,3	0,3	0,9	-0,5	-0,9	-2,9	-14,3	-3,2	-0,4	0,6	-1,5	-10,0
	Oct	106,4	-0,8	-3,6	-0,4	1,2	-0,2	0,8	-0,6	-1,5	-1,7	-13,4	-3,2	-0,1	0,6	-1,9	-9,8
	Nov	106,3	-0,2	-2,6	-0,2	0,9	0,0	1,0	-0,6	-1,8	0,4	-9,4	-3,2	-0,2	0,6	-2,1	-9,3
	Dic	105,5	-0,7	-2,2	-0,1	0,7	0,0	0,9	-0,2	-1,6	-2,4	-7,8	-3,0	-0,3	0,5	-1,9	-8,9
16	Ene	102,8	-2,5	-4,2	0,1	0,4	0,1	0,8	-0,4	-1,7	-9,7	-15,0	-3,0	-0,2	0,4	-1,8	-8,9
	Feb	101,7	-1,1	-5,5	-0,2	0,2	0,0	0,8	-0,6	-2,2	-3,7	-18,9	-4,1	-0,4	0,4	-2,2	-12,4
	Mar	102,3	0,6	-5,4	-0,1	-0,0	-0,1	0,7	0,1	-2,7	2,5	-17,7	-4,1	-0,6	0,4	-2,6	-11,9
	Abr	102,2	-0,1	-5,9	0,1	-0,0	0,1	0,7	0,4	-2,8	-1,0	-19,2	-4,4	-0,6	0,3	-2,9	-12,5
	May	103,0	0,8	-5,5	0,0	-0,1	0,1	0,5	0,5	-2,5	2,6	-17,8	...	...	...	...	...

### ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. GENERAL

Tasas de variación interanual



### ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. COMPONENTES

Tasas de variación interanual



FUENTES: INE y Eurostat.

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.

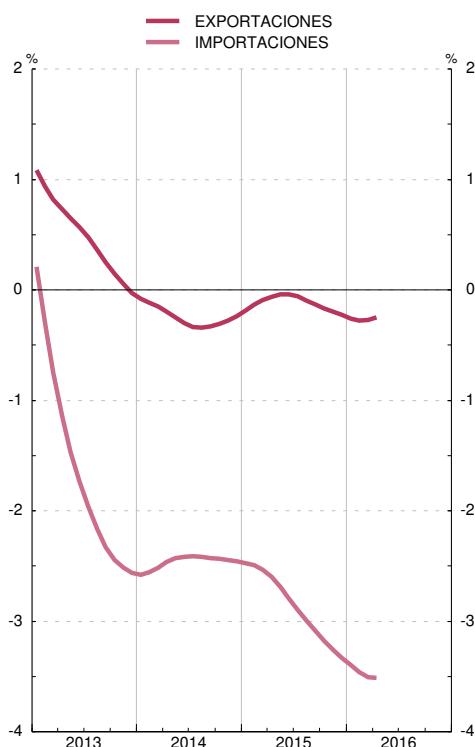
#### 5.4. ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DEL COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

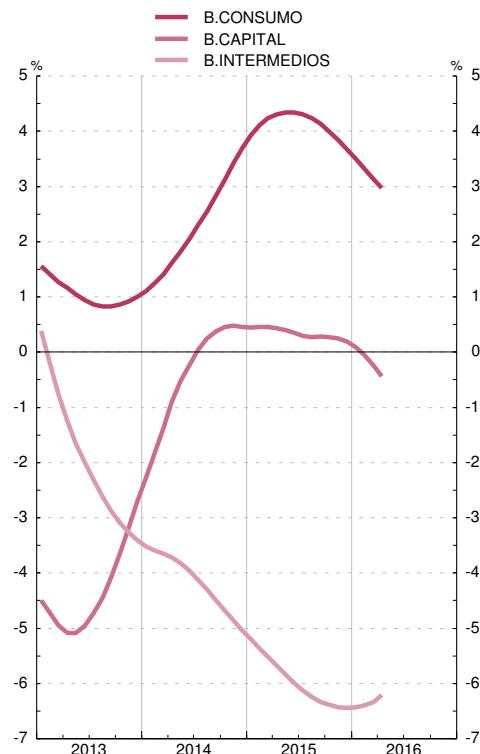
Tasas de variación interanual

	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
13	-0,1	1,3	-5,0	-0,1	-5,8	0,6	-4,2	-0,8	-7,9	-4,8	-8,5	-2,6
14	-1,0	0,3	-1,9	-1,5	-5,0	-1,4	-2,3	1,2	-1,9	-3,5	-6,6	-1,6
15	0,6	3,0	-1,4	-0,9	-22,0	1,6	-2,5	7,2	6,0	-6,9	-25,6	1,9
15 E-A	0,5	2,3	-3,3	-0,2	-21,9	1,9	-1,4	8,6	8,9	-5,8	-24,6	3,6
16 E-A	-1,9	0,7	2,6	-4,5	-19,4	-3,5	-5,0	2,5	1,6	-9,0	-27,7	-3,9
14 Nov	-1,2	0,5	0,2	-2,5	-5,1	-1,9	-2,2	3,5	3,7	-4,8	-11,4	-1,5
Dic	-1,4	-2,3	-1,3	-0,9	-17,9	0,1	-1,7	7,9	-2,5	-5,3	-16,2	-0,8
15 Ene	0,1	3,0	-2,1	-1,5	-21,8	0,6	-2,8	10,1	-3,5	-7,1	-28,1	2,9
Feb	1,2	2,1	-6,0	1,8	-18,6	3,3	-2,1	8,1	1,3	-5,9	-26,0	3,6
Mar	0,6	2,1	0,7	-0,4	-21,4	2,2	0,6	10,1	23,9	4,9	-21,9	5,2
Abr	-0,1	2,0	-6,1	-0,5	-25,7	1,6	-1,5	6,1	13,2	-5,4	-22,5	2,5
May	2,9	5,3	1,2	1,6	-9,7	3,0	-0,2	8,8	9,5	-4,1	-17,3	2,8
Jun	1,5	1,6	-2,1	1,9	-16,9	4,7	-3,0	6,1	12,5	-7,6	-21,9	-1,4
Jul	1,9	3,7	1,3	0,8	-20,7	3,3	-2,9	7,6	-4,7	-6,2	-24,6	2,3
Ago	0,6	3,1	-0,2	-1,0	-24,8	2,7	-3,5	8,7	0,7	-8,6	-28,0	3,6
Sep	2,5	1,9	4,6	-6,5	-35,2	2,4	-4,2	4,7	8,2	-8,7	-34,4	1,7
Oct	0,7	3,0	-6,0	0,2	-18,4	2,2	-2,5	6,5	-2,7	-6,0	-26,2	2,8
Nov	0,1	4,1	-5,3	-1,9	-25,2	0,5	-2,9	5,6	7,1	-7,4	-28,1	0,4
Dic	-0,5	4,4	3,2	-4,6	-25,7	-2,4	-5,7	3,6	6,6	-10,8	-28,3	-3,9
16 Ene	-1,0	0,8	0,1	-2,4	-23,2	-1,0	-2,2	4,1	0,7	-5,4	-21,2	-1,3
Feb	-2,1	-0,8	5,1	-4,1	-14,3	-3,4	-3,3	4,1	8,1	-7,8	-29,0	-2,3
Mar	-3,2	1,7	2,6	-7,7	-23,9	-6,8	-9,0	0,9	-2,1	-13,7	-33,8	-8,2
Abr	-1,3	1,2	2,7	-3,7	-16,0	-2,8	-5,6	0,9	0,3	-9,0	-26,9	-3,9

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).

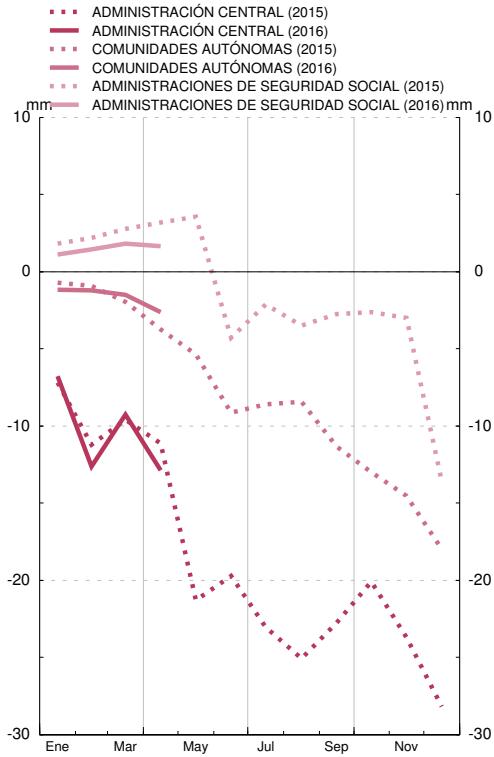
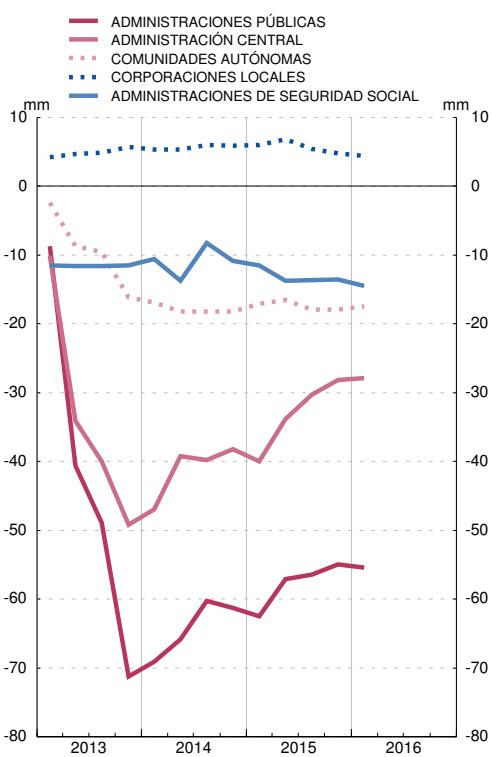
## 6.1. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS. CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (-) DE FINANCIACIÓN

■ Serie representada gráficamente.

		Administración Central					Millones de euros	
		Total		Comunidades Autónomas		Corporaciones Locales	Administraciones de Seguridad Social	
		Del cual:		(b)				
		1 = 2+4+5+6	2	3	4	5	6	
14	P	-61 319	-38 209	-40 192	-18 182	5 938	-10 866	
15	A	-54 965	-28 176	-30 020	-17 962	4 765	-13 592	
15 //	A	-23 289	-10 154	-10 942	-7 153	1 063	-7 045	
///	A	-2 110	-3 013	-2 811	-2 229	1 607	1 525	
IV	A	-21 760	-5 431	-5 561	-6 607	1 105	-10 827	
16 /	A	-8 256	-9 245	-10 122	-1 486	662	1 813	
15 E-A	A	...	-11 148	-12 089	-3 724	...	3 187	
16 E-A	A	...	-12 878	-14 067	-2 624	...	1 642	
15 Jun	A	...	1 553	446	-3 768	...	-7 868	
Jul	A	...	-3 327	-3 299	546	...	2 168	
Ago	A	...	-2 028	-1 831	134	...	-1 363	
Sep	A	...	2 342	2 319	-2 909	...	720	
Oct	A	...	2 639	2 410	-1 656	...	141	
Nov	A	...	-3 614	-3 545	-1 517	...	-381	
Dic	A	...	-4 456	-4 426	-3 434	...	-10 587	
16 Ene	A	...	-6 751	-6 416	-1 179	...	1 098	
Feb	A	...	-5 892	-6 954	-30	...	354	
Mar	A	...	3 398	3 248	-277	...	361	
Abr	A	...	-3 633	-3 945	-1 138	...	-171	

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 Pùblicas (IGAE).

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

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

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

■ Serie representada gráficamente.

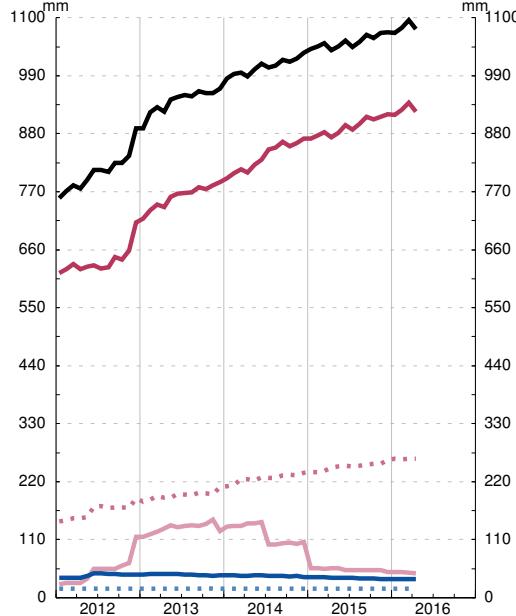
Millones de euros

	Total	Por administraciones						Efectivo y Depósitos	Por instrumentos						
		Administración Central (b)		Comunidades Autónomas	Corporaciones Locales	Administraciones de Seguridad Social	Deuda en poder de Administraciones Públicas (consolidación)		Valores distintos de acciones			Préstamos			
		Estado	Otras Unidades						Total	A corto plazo	A largo plazo	Total	A corto plazo	A largo plazo	
	(a)	1=(2 a 6)-7	2	3	4	5	6	7	8	9=10+11	10	11	12=13+14	13	14
11	743 530	598 995	25 243	145 086	36 819	17 169	79 781	3 685	610 699	74 185	536 514	129 146	15 232	113 914	
12	890 726	711 227	114 931	188 406	44 003	17 188	185 030	3 681	669 887	60 576	609 311	217 157	15 139	202 019	
13	966 041	788 781	126 888	209 761	42 111	17 187	218 687	3 696	765 746	78 977	686 769	196 598	12 078	184 520	
14	P 1 033 737	870 540	105 703	236 820	38 330	17 188	234 844	3 847	825 151	77 611	747 540	204 739	11 620	193 119	
14 Nov	P 1 022 809	862 561	101 817	231 583	40 725	17 202	231 079	3 852	817 347	77 029	740 319	201 610	11 923	189 687	
Dic	P 1 033 737	870 540	105 703	236 820	38 330	17 188	234 844	3 847	825 151	77 611	747 540	204 739	11 620	193 119	
15 Ene	P 1 041 087	870 574	56 180	238 094	38 518	17 188	179 467	3 865	820 590	78 991	741 600	216 632	13 900	202 732	
Feb	P 1 045 877	877 210	56 096	238 412	38 715	17 193	181 748	3 874	827 699	76 299	751 400	214 304	12 771	201 534	
Mar	P 1 051 789	883 367	55 143	240 363	38 275	17 190	182 549	3 878	835 940	75 220	760 720	211 971	13 800	198 171	
Apr	P 1 037 914	872 920	55 635	246 255	38 266	17 188	192 350	3 892	825 268	74 749	750 519	208 753	13 731	195 022	
May	P 1 045 774	881 938	55 573	248 880	37 846	17 187	195 650	3 916	834 263	75 559	758 663	207 595	12 993	194 603	
Jun	P 1 057 223	896 281	52 143	249 942	37 724	17 196	196 064	3 948	847 925	75 764	772 161	205 350	13 917	191 433	
Jul	A 1 044 453	887 981	52 026	249 605	37 288	17 193	199 641	3 981	839 407	77 605	761 802	201 065	13 698	187 367	
Ago	A 1 053 721	898 528	52 136	250 443	36 856	17 199	201 441	4 001	849 743	78 909	770 833	199 977	11 943	188 034	
Sep	A 1 067 272	912 054	51 671	253 183	36 857	17 197	203 691	4 018	861 647	79 374	782 273	201 607	13 489	188 118	
Oct	A 1 061 591	907 292	52 506	253 310	36 188	17 186	204 892	4 025	857 537	79 564	777 973	200 029	12 711	187 318	
Nov	A 1 071 884	911 669	52 016	254 372	35 475	17 194	198 840	4 040	868 420	81 048	787 372	199 425	12 119	187 306	
Dic	A 1 072 170	916 992	48 169	261 457	35 133	17 188	206 770	4 056	873 570	80 798	792 772	194 544	11 239	183 305	
16 Ene	A 1 071 474	915 378	48 099	263 625	34 963	17 189	207 780	4 068	870 808	80 695	790 113	196 597	13 518	183 080	
Feb	A 1 081 209	925 225	48 044	262 920	35 387	17 190	207 556	4 081	880 331	82 544	797 787	196 797	13 419	183 378	
Mar	A 1 095 139	938 302	47 937	264 174	35 083	17 188	207 545	4 089	894 573	81 893	812 680	196 478	13 987	182 491	
Abr	A 1 078 806	922 157	45 713	263 517	35 820	17 179	205 580	4 093	878 047	79 537	798 510	196 665	15 086	181 579	

### DEUDA SEGÚN EL PDE DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

Por subsectores. Miles de millones de euros

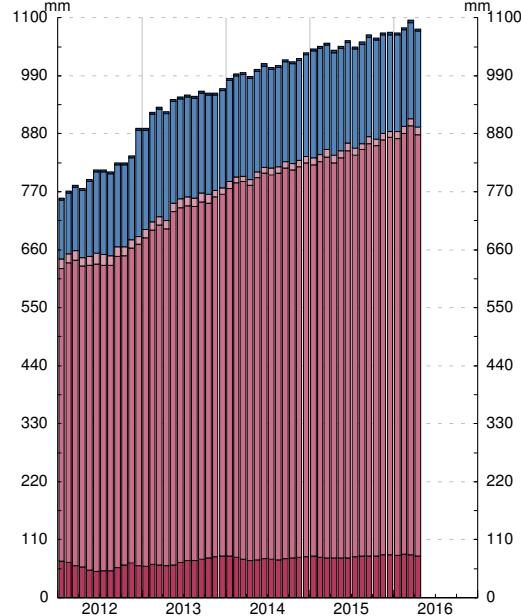
— ADMINISTRACIONES PÚBLICAS  
— ESTADO  
— ORGANISMOS DE LA ADMÓN. CENTRAL  
— COMUNIDADES AUTÓNOMAS  
— CORPORACIONES LOCALES  
— SEGURIDAD SOCIAL



### DEUDA SEGÚN EL PDE DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

Por instrumentos. Miles de millones de euros

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



FUENTE: BE.

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 marzo de 2016.

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

Capaci- dad (+) o necesi- dad (-) de finan- ciación	Recursos corrientes y de capital							Empleos corrientes y de capital							Pro memoria: déficit de caja		
	Total	Impues- to sobre el valor añadido (IVA)	Otros impues- tos so- bre los produc- tos y sobre impor- taciones excepto IVA	Interes- es y otras rentas de la propie- dad	Impues- tos sobre la renta y el patri- monio	Resto	Total	Remu- ne- ación de asala- riados	Interes- ses	Trans- feren- cias corrien- tes y de capital entre Adminis- traciones Públicas	Ayudas a la inver- sión y otras transfe- rencias de capital	Resto	Déficit de caja	Ingre- sos líqui- dos	Payos líqui- dos		
		1 = 2-8	2 = 3a7	3	4	5	6	7	8 = 9a13	9	10	11	12	13	15-16	15	16
14	P -40 192	174 340	57 483	22 265	10 222	63 276	21 094	214 532	18 030	30 826	122 802	2 613	40 261	-23 957	134 036	157 993	
15	A -30 020	181 004	61 993	23 617	6 810	65 030	23 554	211 024	18 396	29 488	121 424	1 965	39 751	-13 710	144 375	158 085	
15 E-M	A -22 094	62 549	25 779	9 525	2 245	19 662	5 338	84 643	6 729	12 352	49 751	442	15 369	-8 916	57 689	66 605	
16 E-M	A -23 301	58 899	26 525	9 420	2 422	14 470	6 062	82 200	6 929	11 665	47 540	217	15 849	-14 338	47 283	61 622	
15 May	A -10 005	6 579	3 034	1 972	230	-	1 343	16 584	1 310	2 494	9 384	264	3 132	-6 409	1 819	8 229	
Jun	A 446	20 045	8 516	1 870	266	6 880	2 513	19 599	2 392	2 459	10 714	51	3 983	-9 002	3 393	12 394	
Jul	A -3 299	18 530	3 968	2 186	251	6 196	5 929	21 829	1 338	2 546	15 280	71	2 594	2 449	22 515	20 066	
Ago	A -1 831	11 817	2 336	1 882	443	5 795	1 361	13 648	1 283	2 443	7 426	118	2 378	2 717	11 507	8 790	
Sep	A 2 319	18 268	8 584	2 253	180	5 594	1 657	15 949	1 340	2 286	9 318	66	2 939	-4 908	4 231	9 139	
Oct	A 2 410	19 037	4 594	1 917	200	10 570	1 756	16 627	1 495	2 480	9 331	150	3 171	14 943	23 679	8 736	
Nov	A -3 545	12 963	4 451	2 290	223	4 273	1 726	16 508	1 381	2 372	9 407	89	3 259	-8 928	8 787	17 716	
Dic	A -4 426	17 795	3 765	1 694	3 002	6 060	3 274	22 221	2 438	2 550	10 197	978	6 058	-2 064	12 576	14 640	
16 Ene	A -6 416	9 502	4 457	1 831	178	2 122	914	15 918	1 304	2 427	9 461	-	2 726	-5 425	4 580	10 005	
Feb	A -6 954	10 750	5 377	1 962	215	2 200	996	17 704	1 319	2 248	9 930	93	4 114	-2 705	15 907	18 612	
Mar	A 3 248	20 524	9 530	1 671	1 245	6 607	1 471	17 276	1 337	2 350	10 316	65	3 208	-2 979	6 853	9 832	
Abr	A -3 945	11 618	4 046	2 085	543	3 574	1 370	15 563	1 342	2 323	8 948	33	2 917	8 749	17 224	8 474	
May	A -9 234	6 505	3 115	1 871	241	-33	1 311	15 739	1 627	2 317	8 885	26	2 884	-11 978	2 719	14 698	

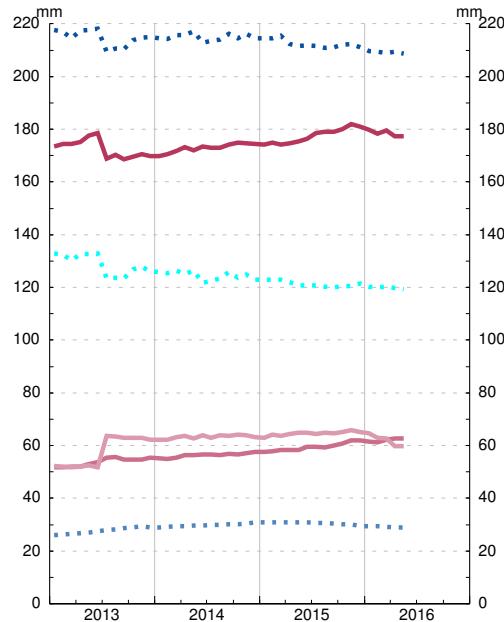
ESTADO. CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN Y DÉFICIT DE CAJA  
Suma móvil 12 meses

— CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN  
— DÉFICIT DE CAJA



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

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



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

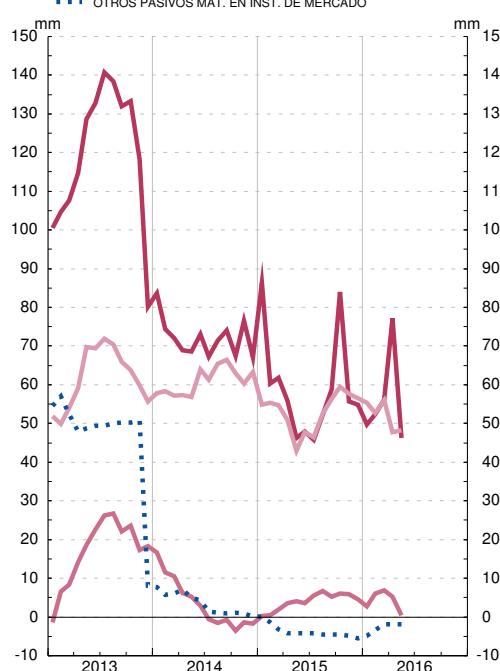
#### 6.4. ESTADO. OPERACIONES FINANCIERAS. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

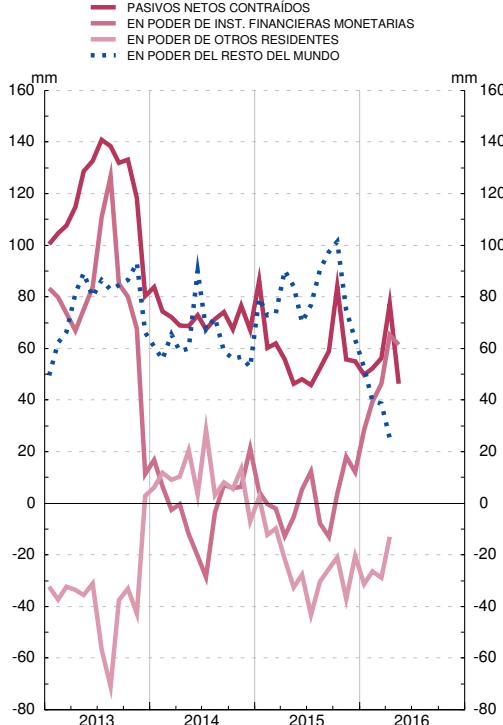
Millones de euros

Capaci- dad (+) o necesi- dad (-) de fi- nancia- ción	Adquisiciones netas de activos financieros			Pasivos netos contraídos								Contrac- ción neta de pasivos (excepto otras cuentas pendien- tes de pago)				
	Total	Del cual		Por instrumentos						Por sectores de contrapartida						
		Del cual		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	Depó- sitos en el Banco de España	Total	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
14	P -40 192	26 891	-91	67 083	240	-1 806	63 239	-946	155	6 441	14 232	21 197	-6 965	52 851	60 642	
15	A -30 020	24 911	2	54 931	-0	4 608	56 535	-970	-5 607	365	-8 558	11 955	-20 513	63 489	54 566	
15 E-M	A -22 094	-11 316	0	10 778	-9	904	18 465	-970	-2 854	-4 767	-30 687	-13 807	-16 881	41 465	15 545	
16 E-M	A -23 301	-21 263	990	2 038	-8	-3 206	10 128	-	799	-5 683	22 785	35 775	-9 834	-954	7 721	
15 May	A -10 005	1 274	0	11 279	2	1 374	9 900	-	25	-19	7 073	6 667	406	4 206	11 298	
Jun	A 446	15 277	2	14 831	2	-644	17 114	-	-4	-1 636	7 967	10 658	-2 691	6 864	16 467	
Jul	A -3 299	-15 841	-1	-12 542	2	1 843	-11 818	-	-2 526	-41	-2 987	-5 340	2 353	-9 555	-12 501	
Ago	A -1 831	11 625	11 989	13 456	2	1 515	12 200	-	21	-279	-6 599	2 425	-9 024	20 055	13 735	
Sep	A 2 319	18 805	5 503	16 486	2	847	15 319	-	6	315	13 075	7 007	6 068	3 411	16 171	
Oct	A 2 410	13 182	9 997	10 772	-3	615	-10 364	-	-4	20 525	6 605	9 261	-2 656	4 167	-9 753	
Nov	A -3 545	-19 261	-19 500	-15 716	2	192	6 832	-	-2	-22 737	-7 117	7 466	-14 583	-8 598	7 022	
Dic	A -4 426	12 440	-7 989	16 866	2	-664	8 787	-	-243	8 985	11 185	-5 715	16 900	5 681	7 881	
16 Ene	A -6 416	10 110	12 390	16 526	2	-404	-6 006	-	795	22 140	3 560	10 710	-7 150	12 966	-5 615	
Feb	A -6 954	-24 548	-5 601	-17 594	2	2 405	9 821	-	15	-29 836	-3 745	5 045	-8 791	-13 849	12 242	
Mar	A 3 248	18 818	8 498	15 570	2	-291	16 082	-	-16	-205	13 674	8 886	4 788	1 895	15 775	
Abr	A -3 945	3 385	13 802	7 330	-16	-1 503	-20 101	-	2	28 931	9 296	7 977	1 318	-1 966	-21 602	
May	A -9 234	-29 027	-28 100	-19 793	2	-3 414	10 332	-	1	-26 713	...	3 156	...	...	6 920	

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



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



FUENTE: BE.

a Incluye 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

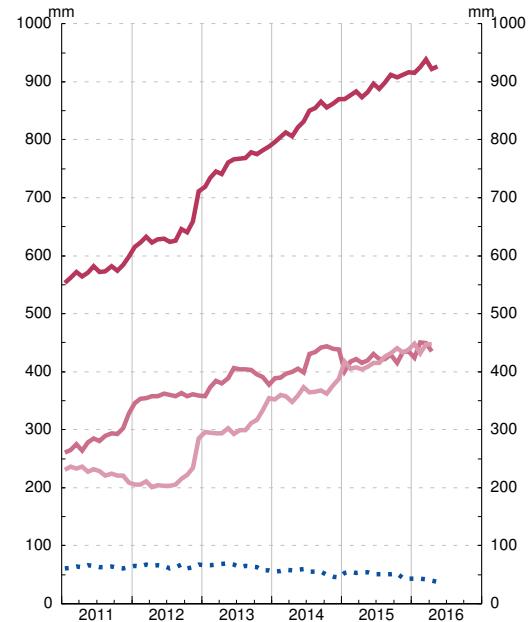
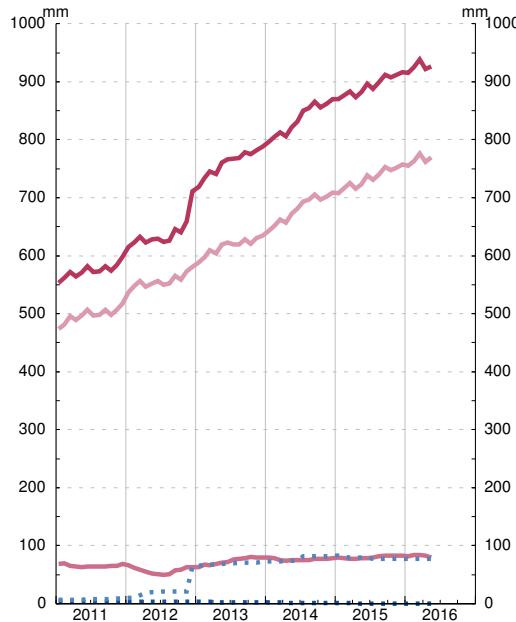
Del cual:	Deuda según el Protocolo de Déficit Excesivo (PDE) (a)							Pro memoria:							
	Por instrumentos		Por sectores de contrapartida					Depósitos en el Banco de España incluyendo Subastas de liquidez del Tesoro		Avales concedidos					
	Total	En monedas distintas del euro	Valores representativos de deuda a corto plazo	Valores representativos de deuda a largo plazo (b)	Créditos del Banco de España	Resto de deuda PDE (c)	Total	Administraciones Públicas	Otros sectores residentes	Resto del mundo	Total	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
11	598 995	0	68 639	517 630	3 499	9 227	390 428	62 613	327 815	208 567	30 616	99 748	23 851	2 993	64 659
12	711 227	0	62 627	581 314	2 915	64 371	426 532	67 328	359 204	284 695	35 000	168 165	26 608	30 820	68 399
13	788 781	240	80 045	634 407	1 943	72 385	434 594	57 387	377 206	354 187	20 284	165 358	31 954	35 145	46 607
14	P 870 540	257	77 926	709 307	972	82 335	483 131	45 135	437 996	387 409	29 125	120 483	24 809	39 127	8 662
15	May	P 881 938	278	78 770	723 683	- 79 485	473 833	54 229	419 604	408 106	24 760	116 399	25 329	40 613	4 419
	Jun	P 896 281	281	78 127	738 672	- 79 481	481 174	50 940	430 234	415 106	25 743	113 651	23 779	40 155	3 723
	Jul	A 887 981	284	79 967	731 060	- 76 955	473 056	50 927	422 130	414 925	15 947	112 836	23 779	39 382	3 723
	Ago	A 898 528	275	81 473	740 079	- 76 976	472 398	51 083	421 315	426 129	28 552	112 835	23 779	39 382	3 723
	Sep	A 912 054	271	82 314	752 759	- 76 981	480 437	51 270	429 167	431 617	34 843	112 798	23 779	39 382	3 723
	Oct	A 907 292	278	82 922	747 392	- 76 978	466 505	51 551	414 954	440 787	55 069	113 740	24 778	39 382	3 723
	Nov	A 911 669	284	83 105	751 588	- 76 976	478 312	44 632	433 680	433 357	35 080	112 896	24 778	39 382	2 888
	Dic	A 916 992	272	82 435	757 572	- 76 984	478 401	43 105	435 296	438 591	26 564	107 913	23 028	37 906	2 888
16	Ene	A 915 378	262	82 024	755 605	- 77 749	467 165	43 055	424 110	448 214	39 837	108 495	23 028	38 521	2 888
	Feb	A 925 225	255	84 426	763 085	- 77 713	493 109	42 939	450 170	432 116	28 495	108 721	23 028	39 136	2 888
	Mar	A 938 302	253	84 130	776 449	- 77 723	491 209	42 008	449 201	447 093	37 059	107 490	23 028	38 009	2 868
	Abr	A 922 157	256	82 621	761 859	- 77 677	474 811	40 255	434 556	447 347	51 028	105 769	23 028	38 009	1 178
	May	A 926 472	263	79 198	769 596	- 77 678	...	37 634	...	...	20 877	107 945	24 302	39 033	1 059

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

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

— DEUDA DEL ESTADO  
— VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA A CORTO PLAZO  
— VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA A LARGO PLAZO  
■ CREDITOS DEL BANCO DE ESPAÑA  
■ OTROS PASIVOS

— 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

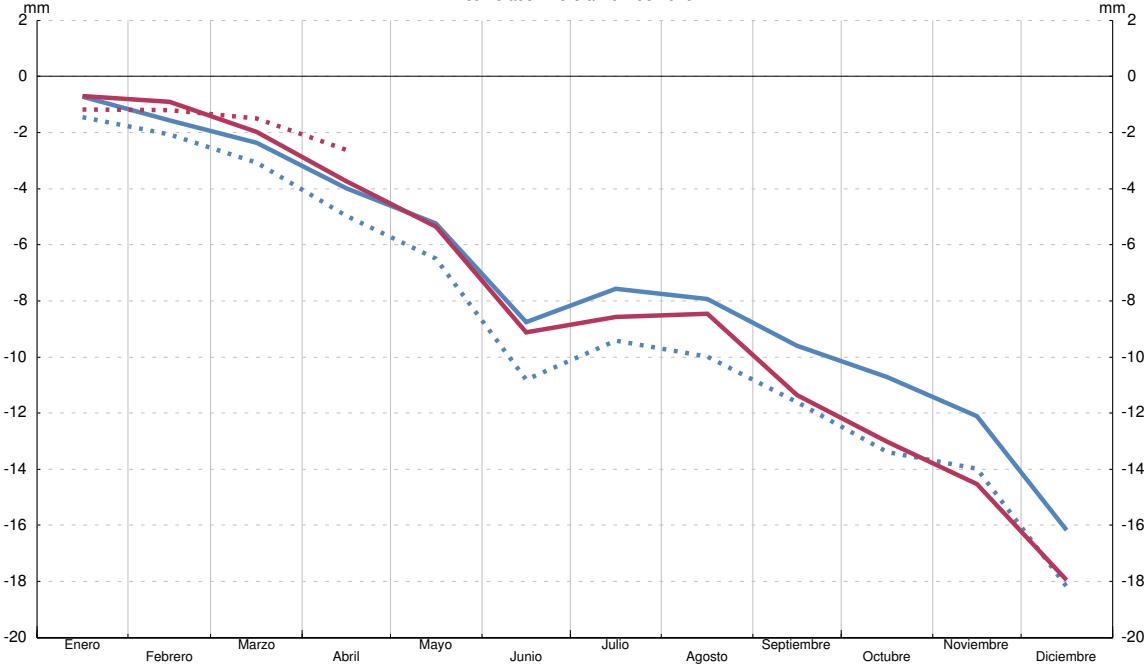
Millones de euros

	Total	Andalucía	Aragón	Princ. de Asturias	Illes Balears	Cana-rias	Canta-bria	Cas-tilla-La Mancha	Cas-tilla y León	Cata-luña	Extre-madura	Gali-cia	La Rioja	Comun. de Madrid	Región de Murcia	Comun. Foral Nava-rra	País Vasco	Comun. Valen-ciana
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
14	P -18 182	-1 877	-591	-268	-460	-380	-198	-669	-595	-5 406	-425	-536	-97	-2 691	-770	-150	-641	-2 428
15	A -17 962	-1 635	-721	-330	-419	-229	-168	-628	-719	-5 532	-465	-317	-90	-2 774	-699	-234	-454	-2 548
15 //	A -7 153	-940	-245	-122	-169	-242	-57	-230	-324	-961	-213	-383	-37	-1 168	-245	-302	-270	-1 245
///	A -2 229	-321	-90	62	215	172	11	15	-39	-2 266	-43	78	9	-5	-96	48	151	-130
IV	A -6 607	95	-292	-286	-407	-174	-81	-306	-245	-1 684	-124	-1	-91	-1 172	-229	-31	-490	-1 089
16 I	A -1 486	-438	-65	32	-33	55	-21	-42	-84	-281	-171	11	9	-509	-17	1	258	-191
15 E-A	A -3 724	-501	-189	5	-109	-116	-36	-133	-192	-1 041	-141	-80	27	-707	-206	54	88	-447
16 E-A	A -2 624	-581	-92	-6	-42	-59	-41	-110	-136	-511	-170	-93	6	-597	-67	-13	222	-334
15 Jun	A -3 768	-690	-131	-99	-91	-142	-52	-167	-216	-278	-117	-210	-28	-553	-120	-121	-211	-542
Jul	A 546	-423	-29	60	310	-30	16	39	35	-46	-8	115	17	243	2	8	15	222
Ago	A 134	270	-31	-11	-53	118	9	-6	-23	-109	-3	-11	2	-108	-59	177	125	-153
Sep	A -2 909	-168	-30	13	-42	84	-14	-18	-51	-2 111	-32	-26	-10	-140	39	-137	11	-199
Oct	A -1 656	-216	-32	-9	-67	-67	-19	-101	-14	-539	8	-117	-6	-173	-74	161	-134	-257
Nov	A -1 517	-156	-57	-17	-45	23	-8	-47	-127	-421	-61	-27	-55	-225	-34	-75	22	-207
Dic	A -3 434	467	-203	-260	-295	-130	-54	-158	-104	-724	-71	143	-30	-774	-121	-117	-378	-625
16 Ene	A -1 179	-243	-37	-10	4	-16	-25	-18	10	-377	-81	49	2	-211	74	-63	7	-244
Feb	A -30	-32	1	32	-17	4	8	18	-59	1	-40	-9	62	-140	-76	171	162	-116
Mar	A -277	-163	-29	10	-20	67	-4	-42	-35	95	-50	-29	-55	-158	-15	-107	89	169
Abr	A -1 138	-143	-27	-38	-9	-114	-20	-68	-52	-230	1	-104	-3	-88	-50	-14	-36	-143

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

Datos acumulados enero fecha

— Acumulado Enero a Diciembre de 2013  
··· Acumulado Enero a Diciembre de 2014  
— Acumulado Enero a Diciembre de 2015  
··· Acumulado Enero a Abril de 2016



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

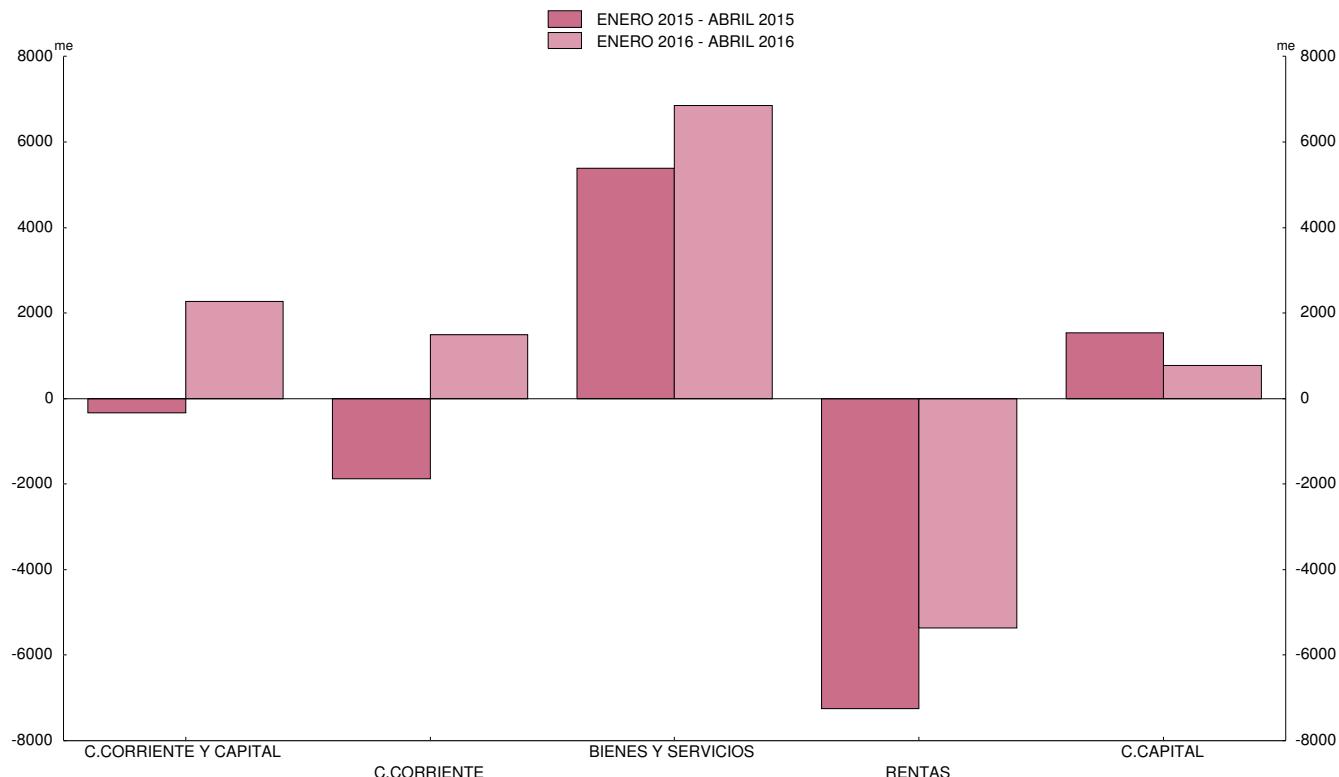
**7.1. BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA FRENTA A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO.  
RESUMEN Y DETALLE DE LA CUENTA CORRIENTE**

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros

Cuenta corriente (a)														
	Total (saldo)	Bienes y servicios						Rentas primaria y secundaria			Cuenta de capital (saldo) (a)	Cuenta corriente más cuenta de capital (saldo) 11=1+10		
		Saldo	Ingresos		Pagos		Saldo	Ingresos	Pagos					
			Total	Del cual: Turismo y viajes	Total	Del cual: Turismo y viajes								
		1=2+7	2=3-5	3	4	5	7=8-9	8	9	10				
13	P	15 565	33 456	329 877	47 164	296 420	12 360	-17 891	60 789	78 680	6 784	22 349		
14	P	10 238	25 955	338 848	49 010	312 892	13 572	-15 717	63 655	79 372	4 448	14 686		
15	P	15 047	25 574	356 898	50 945	331 324	16 024	-10 526	66 536	77 062	5 965	21 012		
15 E-A	P	-1 877	5 382	111 007	11 974	105 626	3 988	-7 259	19 095	26 354	1 545	-333		
16 E-A	A	1 495	6 858	114 238	12 537	107 380	4 823	-5 363	20 216	25 579	771	2 266		
15 Ene	P	-426	983	25 004	3 054	24 022	940	-1 408	5 101	6 509	141	-285		
Feb	P	-2 008	918	26 358	2 594	25 440	979	-2 926	4 417	7 343	15	-1 992		
Mar	P	846	2 197	31 334	3 082	29 137	1 000	-1 351	4 670	6 021	667	1 513		
Abr	P	-290	1 284	28 311	3 244	27 027	1 069	-1 574	4 906	6 480	722	432		
May	P	1 427	3 153	29 607	4 261	26 454	912	-1 726	5 646	7 372	973	2 400		
Jun	P	1 409	2 367	32 480	4 965	30 114	1 619	-958	5 645	6 602	504	1 914		
Jul	P	2 888	4 715	34 262	6 400	29 547	1 797	-1 827	4 974	6 800	642	3 530		
Ago	P	1 437	2 994	27 043	6 833	24 050	1 792	-1 557	4 308	5 865	901	2 338		
Sep	P	1 673	2 154	32 158	5 595	30 004	1 748	-482	4 648	5 130	413	2 085		
Oct	P	2 047	2 961	31 901	5 047	28 939	1 514	-914	5 045	5 959	-5	2 043		
Nov	P	1 908	1 631	29 820	3 210	28 188	1 417	-276	6 455	6 179	119	2 027		
Dic	P	4 136	217	28 620	2 662	28 403	1 237	3 919	10 721	6 802	873	5 009		
16 Ene	P	-675	725	25 473	3 101	24 748	1 133	-1 400	5 069	6 469	-447	-1 122		
Feb	P	-1 409	1 042	27 403	2 751	26 361	1 217	-2 452	4 931	7 383	813	-596		
Mar	P	944	1 936	31 032	3 394	29 096	1 349	-992	4 922	5 914	370	1 313		
Abr	A	2 635	3 155	30 330	3 291	27 175	1 124	-520	5 294	5 814	35	2 671		

**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).

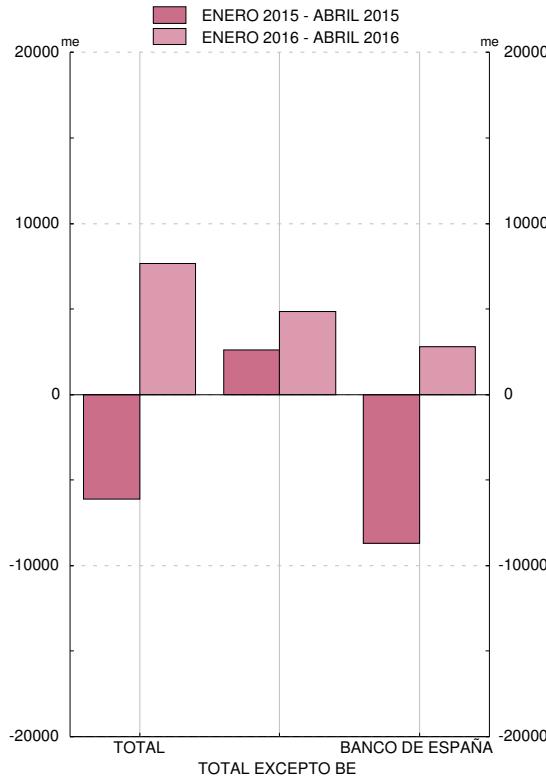
**7.2. BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA FRENTA A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO.  
DETALLE DE LA CUENTA FINANCIERA (a)**

■ Serie representada gráficamente.

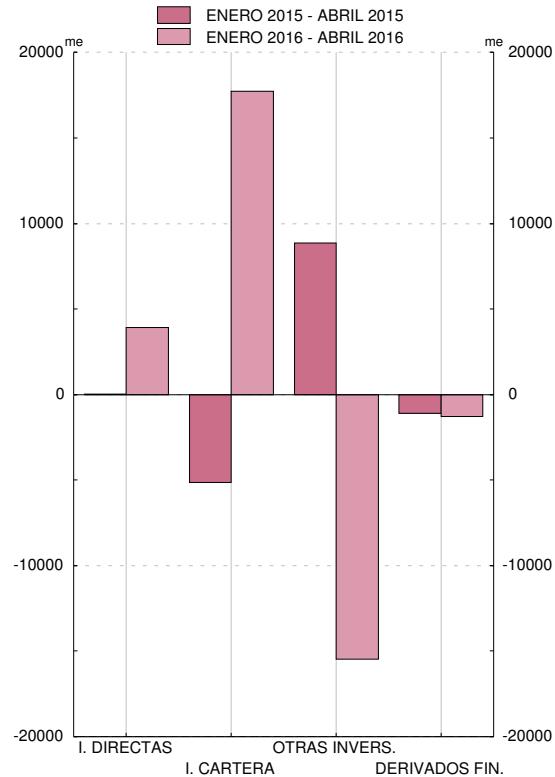
Millones de euros

Cuenta finan-ciera	Total	Total, excepto Banco de España										Banco de España				
		Inversión directa			Inversión de cartera			Otra inversión (a)			Deri- vados finan- cieros netos (VNA- VNP)	Total	Reser- vas	Posición neta BE frente al Euro- sistema (b)	Otros BE	
		Saldo (VNA- VNP)	VNA	VNP	Saldo (VNA- VNP)	VNA	VNP	Saldo (VNA- VNP)	VNA	VNP						
1= 2+13	2=3+6+ 9+12	3=4-5	4	5	6=7-8	7	8	(c)	9=10-11	10	11	12	13=14+ 15+16	14	15	16
13	P 35 138	-81 939	-14 401	19 546	33 947	-34 529	-6 448	28 081	-34 047	-59 372	-25 325	1 039	117 076	535	136 688	-20 147
14	P 21 106	-5 557	9 356	34 197	24 841	-6 101	52 957	59 058	-9 921	-5 123	4 798	1 109	26 662	3 890	46 973	-24 200
15	P 21 028	61 188	24 062	44 889	20 827	682	65 881	65 199	37 713	566	-37 147	-1 269	-40 160	5 067	-50 929	5 702
15 E-A	P -6 107	2 607	9 13 426	13 417	-5 154	45 544	50 697	8 853	1 061	-7 792	-1 100	-8 714	4 658	-13 577	205	
16 E-A	A 7 672	4 869	3 921	10 337	6 416	17 715	4 622	-13 094	-15 482	-1 072	14 410	-1 286	2 804	76	2 697	31
15 Ene	P -8 981	-7 793	-973	2 279	3 252	-21 285	10 816	32 102	14 733	3 512	-11 221	-267	-1 188	-109	-1 069	-10
Feb	P 3 486	717	682	1 287	605	5 367	11 376	6 009	-5 379	1 320	6 699	47	2 769	2 596	632	-459
Mar	P 4 916	21 292	1 990	4 410	2 420	14 825	13 877	-948	5 051	8 040	2 989	-574	-16 375	2 170	-20 065	1 520
Abr	P -5 529	-11 609	-1 690	5 450	7 140	-4 060	9 474	13 535	-5 552	-11 811	-6 259	-306	6 080	1	6 926	-847
May	P 7 761	9 469	11 582	10 795	-786	4 677	9 335	4 658	-6 758	-5 392	1 365	-32	-1 708	84	-2 989	1 196
Jun	P 6 928	20 124	4 657	2 407	-2 251	4 442	4 366	-76	11 256	6 596	4 660	-232	-13 196	32	-14 489	1 262
Jul	P 12 076	12 142	1 015	5 287	4 272	12 953	5 641	-7 311	-2 058	2 186	4 244	233	-66	-97	1 203	-1 172
Ago	P -6 864	-6 377	730	2 785	2 055	-17 314	5 131	22 445	10 471	-862	-11 333	-264	-486	131	-158	-459
Sep	P 5 077	4 284	4 210	2 445	-1 765	3 514	2 179	-1 334	-3 391	7 895	11 286	-48	794	52	2 048	-1 307
Oct	P 5 245	-525	-1 638	2 355	3 994	-1 285	3 674	4 959	1 935	-7 249	-9 184	463	5 771	60	2 996	2 714
Nov	P -7 725	3 872	-2 284	-1 062	1 222	2 987	4 555	1 568	2 963	9 436	6 472	205	-11 597	97	-13 160	1 465
Dic	P 4 636	15 594	5 782	6 451	669	-4 137	-14 545	-10 407	14 442	-13 104	-27 546	-493	-10 958	49	-12 803	1 796
16 Ene	P -7 541	-14 208	1 543	2 803	1 260	-13 024	-249	12 775	-1 964	-3 488	-1 524	-764	6 667	39	6 619	9
Feb	P -2 980	10 019	2 944	3 016	72	22 810	762	-22 049	-15 006	846	15 852	-729	-12 999	-48	-14 066	1 115
Mar	P 7 428	8 460	230	3 150	2 920	2 216	2 637	421	5 942	8 814	2 871	72	-1 032	49	-2 750	1 669
Abr	A 10 765	597	-796	1 367	2 163	5 713	1 472	-4 241	-4 454	-7 243	-2 789	135	10 167	36	12 895	-2 763

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 Eurosystema y/o de otros activos/pasivos del BE.

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

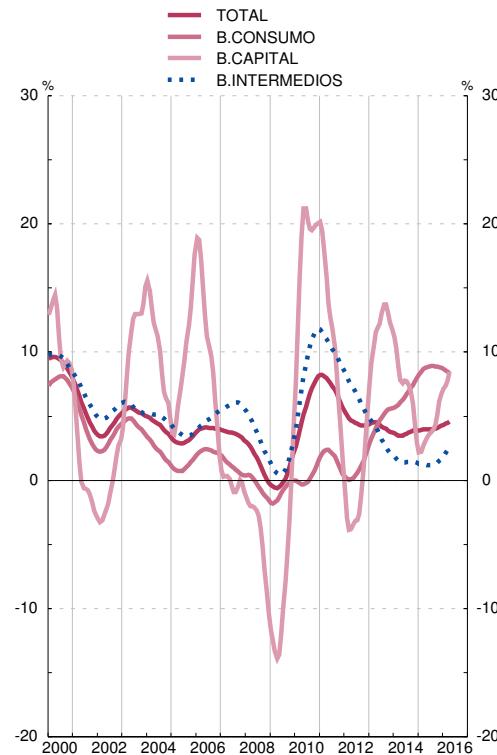
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y tasas de variación interanual

	Total			Por tipos de productos (series deflactadas) (a)						Por áreas geográficas (series nominales)							
	Millones de euros	Nominal	Deflactado (a)	Consumo	Capital	Intermedios			UE 28		OCDE		OPEP	Otros países americanos	China	Nuevos países industrializados	
						Total	Energéticos	No energéticos	Total	Zona del Euro	Del cual:	Estados Unidos					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
08	189 228	2,3	0,7	2,4	-5,7	0,6	16,9	-0,5	-0,1	-0,5	-0,4	1,4	30,1	0,5	1,2	4,2	
09	159 890	-15,5	-9,4	-3,4	-14,5	-12,8	-20,6	-12,2	-15,5	-13,3	-15,1	-24,4	-11,4	-18,2	-7,7	8,5	
10	186 780	16,8	15,0	-3,5	22,0	28,6	15,2	29,4	14,3	13,6	15,2	15,5	9,6	36,1	34,1	27,0	
11	215 230	15,2	9,9	6,7	17,7	10,7	11,8	11,3	12,7	9,6	13,6	20,0	26,2	19,1	27,2	1,3	
12	226 115	5,1	2,9	-2,7	-8,4	7,9	26,7	6,0	0,5	-0,6	2,3	14,0	24,4	13,8	11,7	29,9	
13	235 814	4,3	4,5	5,8	15,6	2,2	0,1	2,4	3,1	2,4	2,5	-2,9	13,2	20,6	4,2	-1,7	
14	240 582	2,0	3,0	4,6	7,3	1,4	10,6	0,6	3,5	3,7	3,9	21,6	-8,6	-18,2	3,0	45,8	
15	P	...	...	3,6	10,8	2,4	-0,7	-10,9	0,2	6,2	5,2	6,1	7,9	-0,7	6,4	9,7	-17,3
15 Mar	P	23 218	12,5	11,8	20,1	6,4	7,5	-26,6	9,9	11,4	9,8	12,1	2,8	44,3	22,4	33,6	7,1
Abr	P	20 918	6,5	6,6	11,8	3,9	3,7	28,9	2,3	10,5	7,9	8,8	20,3	-23,5	16,2	23,1	-12,3
May	P	21 025	1,9	-0,9	5,4	-1,1	5,0	-18,9	-4,0	4,1	2,6	4,4	-0,5	-1,6	-4,7	2,0	-22,7
Jun	P	22 207	7,8	6,2	12,3	12,9	1,8	-17,3	3,4	8,8	11,1	9,9	24,6	20,2	5,9	1,2	15,9
Jul	P	23 508	8,9	6,8	14,8	-2,7	3,6	-2,7	4,1	9,5	8,0	10,4	25,2	0,0	8,3	29,4	-39,1
Ago	P	16 206	-0,8	-1,4	4,7	8,1	5,7	-18,8	-4,3	2,4	-3,6	-2,1	17,1	3,7	26,1	5,0	-34,1
Sep	P	21 424	1,1	3,6	10,3	-5,5	1,1	-19,2	3,0	5,9	4,8	4,4	4,5	-11,4	-2,9	2,6	-24,3
Oct	P	22 169	-0,8	-1,5	8,8	-2,4	-7,6	-16,2	-7,0	3,8	1,6	2,1	-4,3	-9,5	-5,1	10,8	-43,5
Nov	P	21 655	8,6	8,5	13,8	21,9	2,6	4,1	2,4	11,3	8,9	11,4	-6,9	-12,0	13,4	18,1	-5,8
Dic	P	20 155	4,1	4,7	10,9	5,9	0,2	-23,0	2,2	6,8	6,0	5,4	-6,9	4,5	6,1	12,8	-26,9
16 Ene	P	18 267	2,1	3,2	6,4	13,9	-0,8	-9,8	-0,2	5,2	4,5	3,9	-3,8	-18,0	-11,5	13,2	7,6
Feb	P	20 391	2,7	4,9	8,7	4,0	2,1	-34,2	3,8	4,6	4,7	2,9	7,6	11,1	-4,4	4,5	-15,1
Mar	P	22 443	-3,3	-0,2	1,9	-5,2	-0,8	3,5	-1,0	2,3	0,1	1,3	-4,9	-36,5	-33,4	8,8	-2,0
Abr	P	22 245	6,3	7,7	15,2	22,8	0,5	-35,6	3,1	9,9	11,2	8,6	-0,6	-5,7	-12,8	15,0	2,0

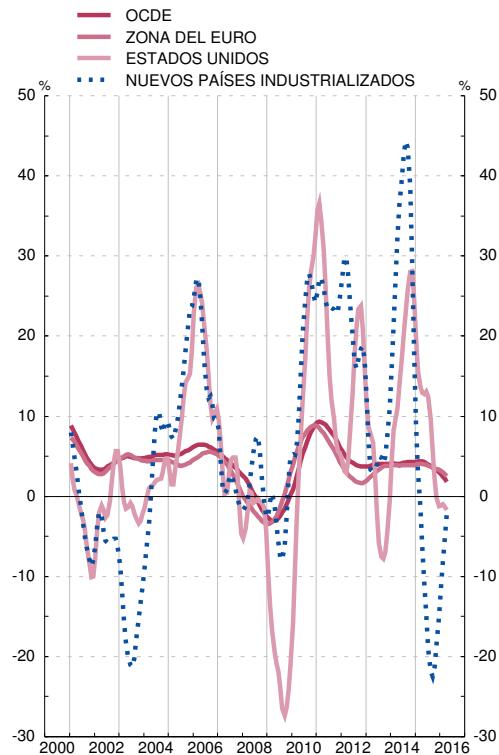
#### POR TIPOS DE PRODUCTOS

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 4 y 5.

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

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

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

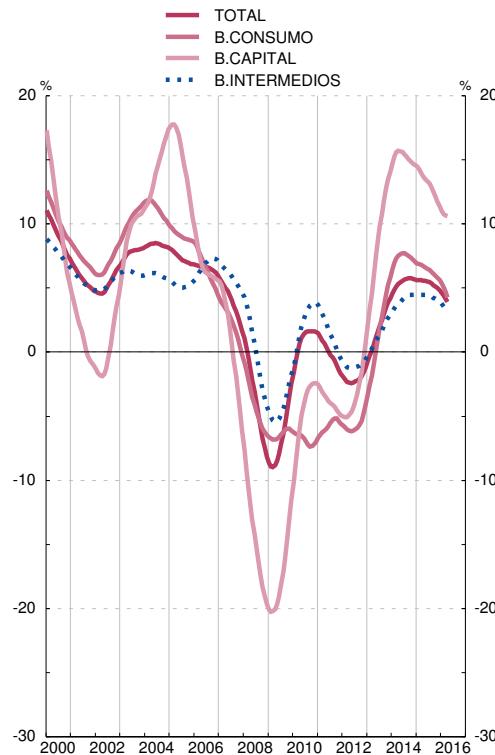
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y tasas de variación interanual

	Total			Por tipos de productos (series deflactadas) (a)						Por áreas geográficas (series nominales)							
	Millones de euros	Nominal	Deflactado (a)	Consumo	Capital	Intermedios			UE 28		OCDE		OPEP	Otros países americanos	China	Nuevos países industrializados	
						Total	Energéticos	No energéticos	Total	Zona del Euro	Del cual:	Estados Unidos					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
08	283 388	-0,6	-4,5	-6,5	-14,4	-2,0	5,2	-3,7	-8,2	-8,5	-7,3	12,9	37,4	16,2	10,8	-16,1	
09	206 116	-27,3	-17,6	-12,1	-31,5	-17,6	-10,8	-19,8	-23,8	-25,6	-24,6	-25,1	-38,6	-31,6	-29,5	-31,6	
10	240 056	16,5	11,3	-4,3	8,7	19,0	3,0	24,4	9,8	7,9	10,5	14,2	36,0	46,3	30,8	7,1	
11	263 141	9,6	1,0	-3,1	-4,7	3,1	1,5	3,5	5,9	6,3	6,6	12,6	20,1	21,3	-1,1	-2,8	
12	257 946	-2,0	-6,3	-8,3	-8,1	-5,5	0,2	-7,0	-5,8	-5,8	-4,7	-9,1	15,0	9,2	-4,8	-12,4	
13	252 347	-2,2	2,1	0,7	12,7	1,6	0,7	1,8	-0,3	-0,6	-0,3	4,7	-7,7	-16,6	-2,2	0,7	
14	265 557	5,2	7,7	11,9	17,1	5,5	1,4	6,9	9,0	8,6	7,4	0,5	-3,9	-16,6	14,5	2,3	
15	P 274 415	3,7	6,5	6,9	14,9	5,5	-6,0	8,7	8,8	7,7	8,6	25,8	-25,6	-5,1	20,4	21,1	
15 Mar	P 24 109	6,3	5,6	11,8	3,1	3,7	-17,9	10,4	8,1	4,9	12,2	48,2	-30,1	19,6	51,2	23,1	
Abr	P 23 171	6,3	8,0	7,4	11,8	7,7	-0,6	9,9	9,0	7,9	11,2	55,5	-11,3	-11,9	18,2	37,1	
May	P 22 683	1,3	1,5	2,3	5,3	0,8	-13,7	4,8	7,2	4,8	7,4	22,3	-31,8	-4,2	20,4	5,8	
Jun	P 24 253	9,8	13,3	11,7	15,0	13,5	7,3	15,1	12,7	10,2	15,0	27,3	-18,2	0,2	29,8	42,8	
Jul	P 24 904	6,4	9,5	7,3	33,6	8,0	-2,6	10,8	12,1	13,8	11,2	31,8	-25,2	23,7	16,6	7,0	
Ago	P 19 401	1,5	5,2	7,5	14,2	3,4	-2,0	5,4	7,6	3,9	7,8	28,7	-29,8	-10,6	15,1	13,5	
Sep	P 23 995	1,8	6,2	4,2	9,5	6,4	-1,3	8,4	6,8	7,2	6,0	20,6	-23,0	-38,8	14,4	70,7	
Oct	P 24 058	-2,2	0,3	4,3	15,1	-2,6	-16,2	1,2	3,7	3,9	3,6	10,8	-27,2	-10,9	7,6	-1,6	
Nov	P 23 505	9,3	12,6	13,9	15,7	11,6	1,8	14,2	13,0	14,6	11,7	27,5	-14,6	-18,2	25,5	23,2	
Dic	P 21 949	3,7	10,0	6,5	5,3	11,7	-4,5	16,4	9,6	6,3	7,7	30,8	-39,8	8,6	9,7	15,9	
16 Ene	P 20 654	0,8	3,0	7,9	3,6	1,3	-0,1	1,6	0,9	0,3	1,8	11,4	-11,8	-5,4	10,1	0,7	
Feb	P 22 152	1,2	4,6	12,4	-4,2	2,3	-12,8	6,1	4,0	2,8	3,9	8,1	-28,2	-13,8	4,7	11,0	
Mar	P 23 239	-3,6	5,9	5,7	5,6	5,7	0,7	6,9	0,5	1,1	-1,3	-9,4	-28,9	-21,8	-8,8	-4,5	
Abr	P 22 882	-1,2	4,6	9,6	12,8	1,8	-9,5	4,6	5,7	5,5	3,7	-15,2	-39,6	-15,5	4,9	-7,2	

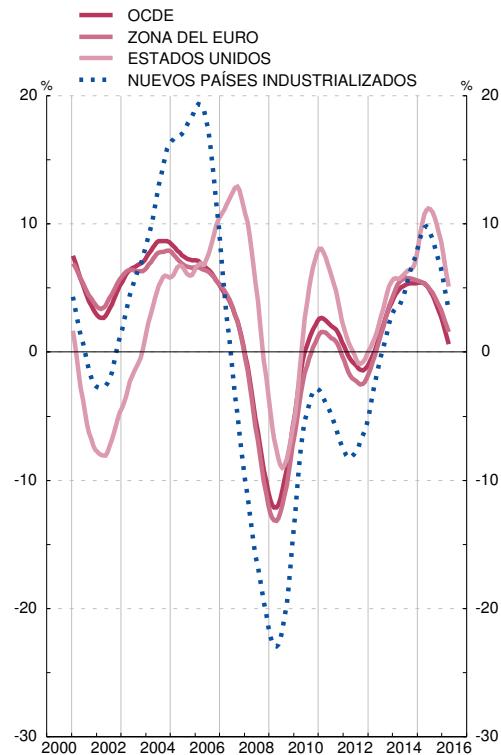
#### POR TIPOS DE PRODUCTOS

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.

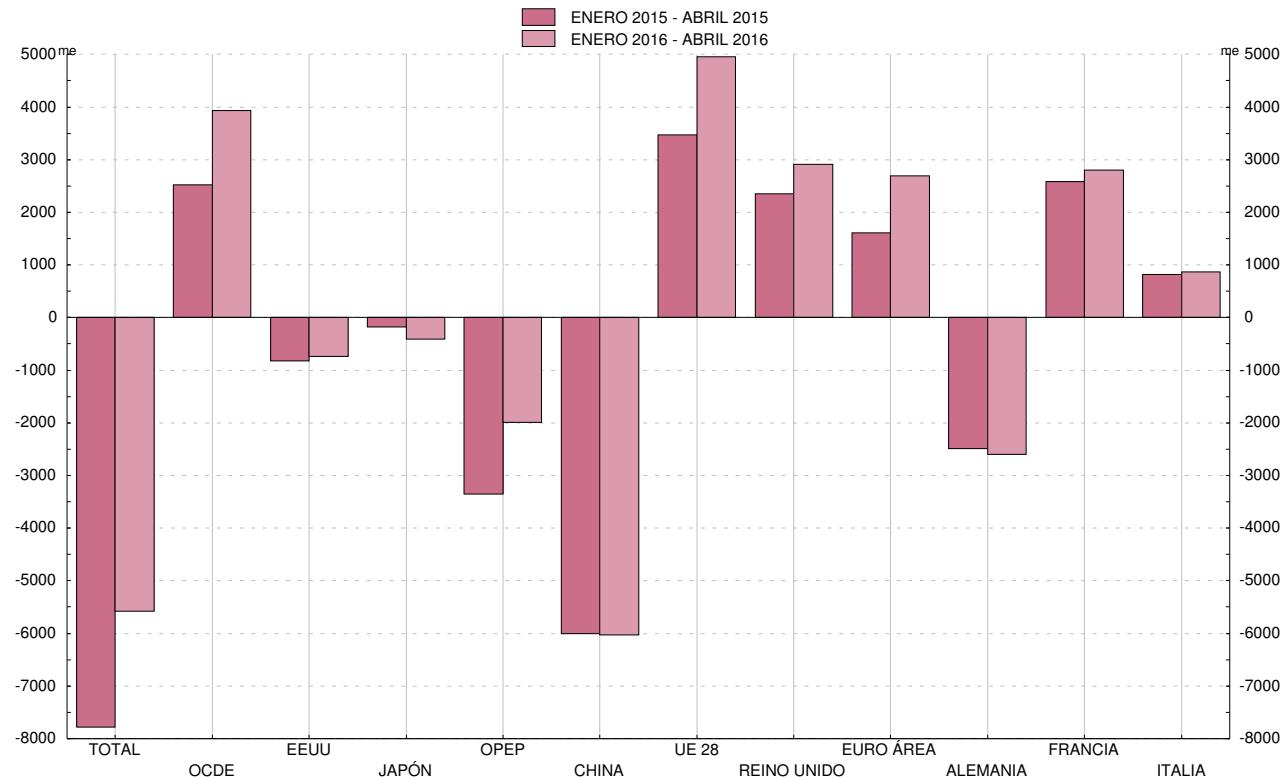
Las series mensuales corresponden a datos provisionales, en tanto que las series anuales son los datos definitivos de comercio exterior.

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																			
	Unión Europea (UE 28)		Resto de la la UE 28				OCDE		OPEP	Otros países americanos	China	Nuevos países industrializados							
			Zona del Euro		Del cual:		Del cual:												
			Total		Alemania	Francia	Italia	Total	Reino Unido	EEUU	Japón								
	1	2=3+7	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15				
09	-46 227	-8 922	-6 540	-9 980	6 787	-1 847	-2 382	187	-15 708	-2 742	-1 958	-10 701	-2 497	-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	-4 130	-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	-5 152	-15 317	-1 116				
12	-31 831	12 203	7 306	-4 118	9 222	656	4 897	3 778	9 933	-858	-859	-21 120	-5 281	-14 023	83				
13	-16 533	17 058	10 573	-4 360	10 639	1 563	6 485	6 134	14 760	1 575	-183	-17 248	-1 184	-13 470	6				
14	-24 975	10 439	5 875	-7 427	8 582	1 591	4 564	5 407	9 693	273	-21	-17 170	-1 162	-15 878	1 405				
15	P	-24 174	8 484	4 021	-8 838	8 941	1 357	4 462	5 647	6 836	-1 434	-748	-10 071	-32	-19 184	-209			
15	Mar	P	-891	1 358	925	-471	759	289	432	524	1 069	-272	-73	-378	98	-1 652	19		
	Abr	P	-2 253	607	74	-771	528	117	534	608	279	-198	-62	-1 082	7	-1 200	-16		
	May	P	-1 657	911	473	-835	839	127	438	500	823	-179	-31	-811	-81	-1 493	-14		
	Jun	P	-2 046	571	500	-885	1 149	-67	71	338	475	-11	-95	-741	-72	-1 666	-3		
	Jul	P	-1 396	1 108	553	-721	1 147	35	555	567	1 043	52	-49	-970	-22	-1 673	-32		
	Ago	P	-3 195	217	11	-596	555	-59	206	133	69	-46	-71	-1 074	-101	-1 601	-7		
	Sep	P	-2 571	1 000	616	-844	982	185	384	527	571	-165	-111	-931	-15	-1 870	-181		
	Oct	P	-1 888	736	200	-864	681	257	535	550	587	14	-96	-1 015	-13	-1 657	27		
	Nov	P	-1 850	554	129	-756	519	86	425	515	741	-164	-33	-862	49	-1 582	39		
	Dic	P	-1 794	-84	-75	-842	484	-28	-9	158	-1	-112	-89	-317	142	-1 639	6		
16	Ene	P	-2 387	1 303	615	-575	544	195	688	779	719	-288	-122	-881	-79	-1 722	-59		
	Feb	P	-1 761	824	593	-637	706	154	231	501	641	-223	-62	-394	84	-1 653	-55		
	Mar	P	-796	1 628	822	-651	735	295	806	930	1 508	-204	-111	-372	-33	-1 439	27		
	Abr	P	-637	1 203	663	-740	819	226	541	699	1 070	-25	-118	-339	26	-1 218	17		

**SALDO COMERCIAL ACUMULADO**



FUENTE: MHAP.

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

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

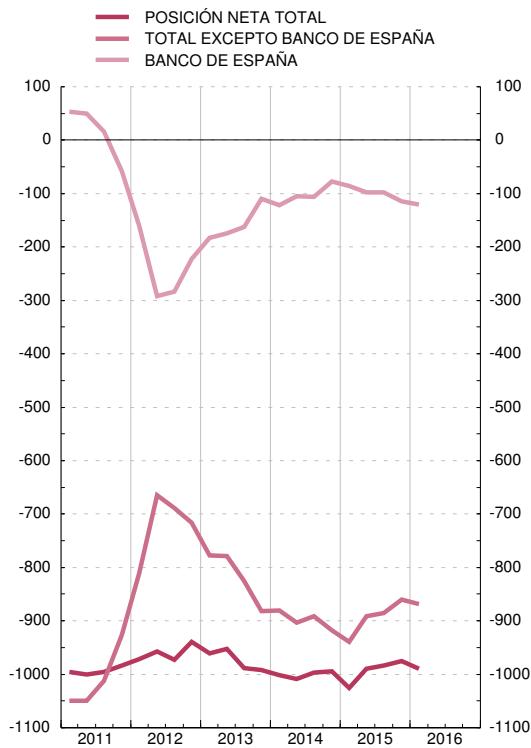
## 7.6. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ESPAÑA FREnte A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN

■ Serie representada gráficamente.

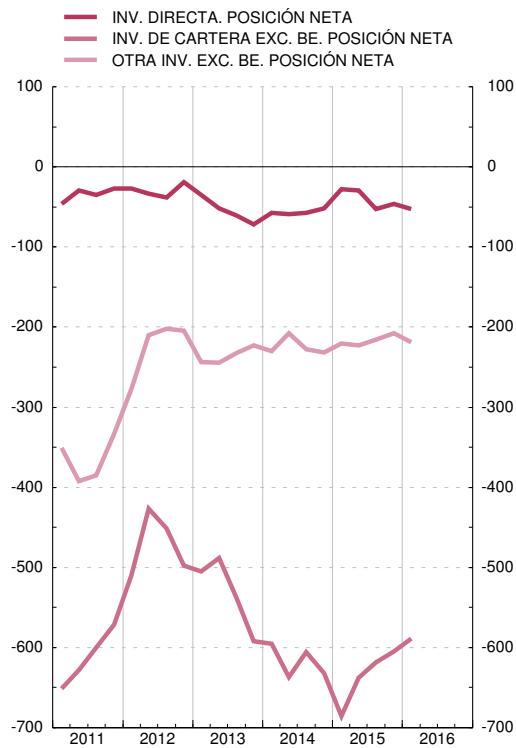
Saldos a fin de periodo en mm de euros

Posición de inversión internacional neta (activos-pasivos)	Total excepto Banco de España												Banco de España				
	Posición neta excepto Banco de España (activos-pasivos)	Inversión directa			Inversión de cartera			Otra inversión			Derivados financieros	Posición neta Banco de España (activos-pasivos)	Reservas	Posición neta frente al Euro-sistema	Otros (a)		
		Activos	Pasivos	Posición neta (activos-pasivos)	Activos	Pasivos	Posición neta (activos-pasivos)	Activos	Pasivos	Posición neta (activos-pasivos)							
1=2+13	2=3+6+9+12	3=4-5	4	5	6=7-8	7	8	9=10-11	10	11	12	13=14 a 16	14	15	16		
08	-896	-939	-49	454	503	-596	362	958	-287	352	639	-6	43	15	-38	67	
09	-1 009	-1 058	-51	478	529	-683	385	1 068	-323	321	643	-1	49	20	-29	58	
10	-957	-1 000	-32	513	545	-621	325	946	-349	315	664	3	42	24	-31	49	
11	-984	-926	-27	525	552	-572	271	842	-333	323	656	6	-58	36	-144	49	
12	-939	-717	-19	536	555	-498	293	791	-204	359	563	5	-222	38	-298	38	
13 /	P	-961	-778	-35	533	567	-505	301	806	-243	357	600	5	-183	40	-257	35
//	P	-953	-779	-51	506	557	-488	298	786	-244	348	592	5	-174	35	-240	30
///	P	-988	-826	-61	495	556	-538	302	839	-232	317	549	5	-163	35	-221	23
//V	P	-992	-882	-72	504	576	-592	310	902	-223	316	539	5	-110	34	-162	18
14 /	P	-1 002	-880	-57	522	580	-595	337	932	-230	311	541	2	-122	34	-165	9
//	P	-1 008	-903	-59	527	586	-637	353	990	-208	334	542	0	-105	35	-144	4
///	P	-997	-891	-57	544	602	-606	375	981	-228	330	558	-0	-106	37	-140	-2
//V	P	-995	-918	-52	555	607	-632	380	1 012	-231	321	553	-3	-77	41	-114	-4
15 /	P	-1 025	-939	-28	586	614	-685	432	1 117	-221	339	560	-5	-86	51	-135	-3
//	P	-990	-891	-30	587	616	-637	441	1 079	-223	327	549	-2	-98	49	-145	-2
///	P	-983	-885	-52	567	620	-619	435	1 054	-216	337	553	1	-98	49	-142	-5
//V	P	-975	-861	-46	580	626	-605	446	1 050	-208	319	527	-2	-114	50	-165	1
16 /	P	-990	-869	-53	578	630	-589	436	1 025	-219	323	542	-9	-121	49	-175	5

### POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL



### COMPONENTES DE LA POSICIÓN



FUENTE: BE.

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.

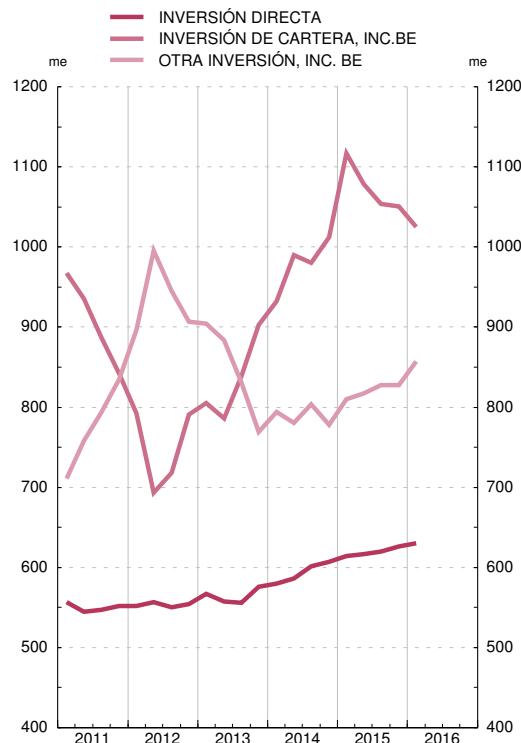
*Saldos a fin de periodo en millones de euros*

	Inversión directa				Inversión de cartera, incluido Banco de España				Otra inversión, incluido Banco de España (a)	Derivados financieros incluido BE			
	Activos		Pasivos		Activos		Pasivos			Activos	Pasivos		
	Participaciones de capital	Instrumentos de deuda	Participaciones de capital	Instrumentos de deuda	Participaciones de capital y en fondos de inversión	Títulos de deuda	Participaciones de capital y en fondos de inversión	Títulos de deuda		Activos	Pasivos		
	1	2	1	2	5	6	7	8	9	10	11	12	
08	394	60	321	182	68	360	170	788	357	681	108	114	
09	404	73	328	201	86	359	223	845	334	688	77	78	
10	450	63	339	207	103	274	181	765	336	718	95	92	
11	458	67	351	201	88	235	162	680	355	835	140	134	
12	451	85	348	207	105	231	179	612	399	907	157	152	
13 /	P	451	82	360	208	114	227	182	623	398	904	148	143
//	P	426	80	350	207	120	216	180	606	392	884	128	123
///	P	414	81	349	206	126	210	220	619	366	831	125	120
IV	P	424	80	370	206	137	206	242	661	369	769	105	100
14 /	P	434	88	371	208	146	225	250	682	374	794	103	100
//	P	437	91	374	212	156	229	273	716	401	780	109	109
///	P	458	87	379	222	166	239	274	707	403	804	119	119
IV	P	466	88	388	218	175	235	274	739	398	778	120	123
15 /	P	492	94	389	225	204	261	328	789	418	810	140	145
//	P	492	95	396	220	217	262	319	760	410	817	111	113
///	P	470	97	399	221	211	265	284	770	424	827	119	117
IV	P	478	102	405	221	226	267	285	765	409	827	109	112
16 /	P	474	104	409	221	215	275	265	761	415	857	115	123

**ACTIVOS**



**PASIVOS**



FUENTE: BE.

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

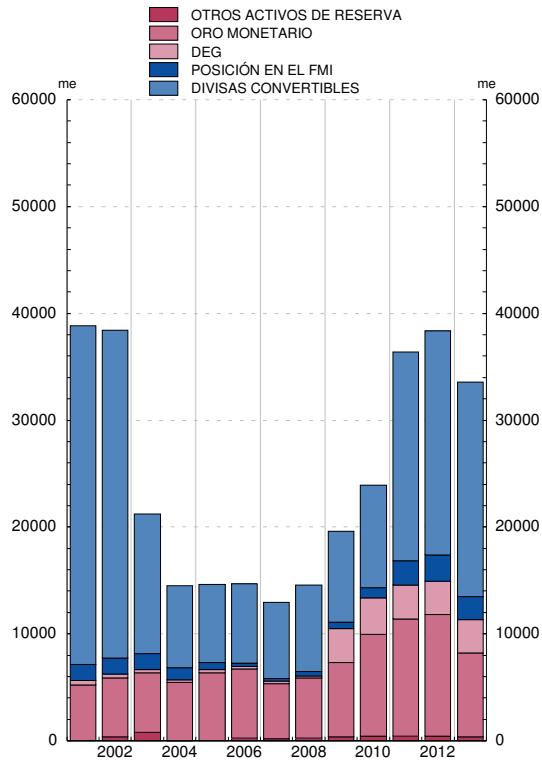
## 7.8. ACTIVOS DE RESERVA DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

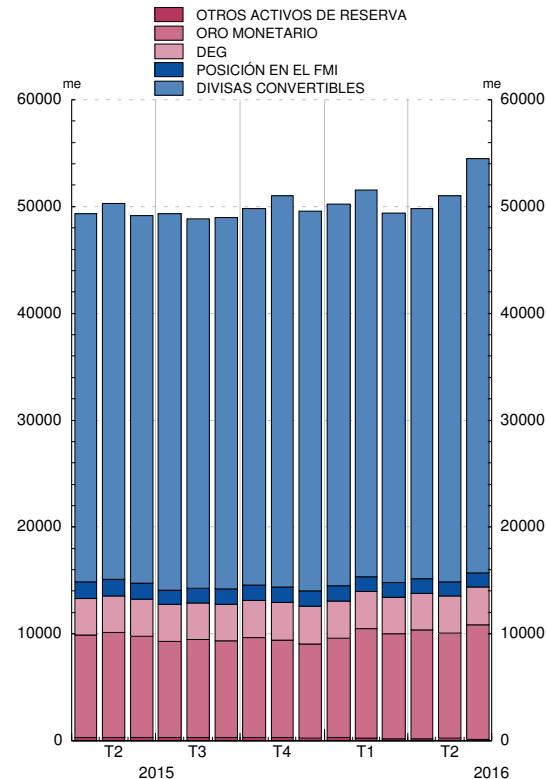
Saldos a fin de periodo en millones de euros

	Activos de reserva						Pro memoria: oro
	Total	Divisas convertibles	Posición de reserva en el FMI	DEG	Oro monetario	Otros activos de reserva	
	1	2	3	4	5	6	7
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
14	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
May	50 302	35 188	1 542	3 447	9 802	323	9,1
Jun	49 172	34 437	1 517	3 432	9 481	305	9,1
Jul	49 309	35 202	1 361	3 473	8 965	309	9,1
Ago	48 840	34 563	1 415	3 421	9 149	292	9,1
Sep	48 971	34 751	1 425	3 431	9 075	289	9,1
Oct	49 830	35 285	1 420	3 473	9 355	297	9,1
Nov	51 007	36 603	1 452	3 556	9 088	308	9,1
Dic	49 573	35 560	1 425	3 507	8 811	269	9,1
16 Ene	50 225	35 746	1 422	3 484	9 286	287	9,1
Feb	51 548	36 191	1 372	3 502	10 264	219	9,1
Mar	49 422	34 643	1 339	3 424	9 815	200	9,1
Abr	49 825	34 687	1 344	3 439	10 170	185	9,1
May	51 020	36 135	1 360	3 483	9 823	218	9,1
Jun	54 496	38 776	1 344	3 498	10 750	127	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 FRENTA A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN

Saldos a fin de periodo

Millones de euros

Total deuda externa	Total	Administraciones Públicas				Total	Otras instituciones financieras monetarias					
		Corto plazo		Largo plazo			Corto plazo			Largo plazo		
		Títulos de deuda corto plazo (a)	Préstamos, créditos comerciales y otros pasivos (b)	Títulos de deuda largo plazo (a)	Préstamos, créditos comerciales y otros pasivos (b)		Títulos de deuda corto plazo (a)	Depósitos	Préstamos, créditos comerciales y otros pasivos (b)	Títulos de deuda largo plazo (a)	Depósitos	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
12 I	1 732 748	259 906	23 602	6	191 658	44 640	646 657	3 341	311 819	2 774	193 463	135 259
II	1 743 261	241 814	16 369	73	175 453	49 918	578 054	2 699	273 422	2 952	163 477	135 504
III	1 698 365	257 927	20 397	330	187 552	49 647	528 550	1 899	237 643	3 396	154 841	130 771
IV	1 724 881	332 482	14 010	387	225 299	92 786	494 832	1 800	211 194	2 725	159 326	119 788
13 I	P 1 734 320	348 708	12 025	121	240 996	95 566	532 003	1 506	248 824	1 960	163 103	116 612
II	P 1 696 538	348 250	12 780	261	237 032	98 176	515 384	1 410	248 180	2 684	156 230	106 880
III	P 1 656 251	375 196	14 978	1 151	260 071	98 996	460 835	1 444	226 220	2 522	148 111	82 538
IV	P 1 634 508	420 761	25 887	345	294 454	100 076	450 995	1 651	215 446	2 239	148 449	83 210
14 I	P 1 683 965	438 269	29 622	32	308 253	100 363	456 681	1 938	218 904	2 599	151 288	81 953
II	P 1 708 386	471 246	45 946	467	323 503	101 330	456 901	2 303	218 564	4 037	150 233	81 764
III	P 1 731 939	464 431	48 273	842	314 983	100 333	472 559	2 780	235 772	3 391	150 456	80 160
IV	P 1 734 625	501 270	53 970	823	344 958	101 520	466 918	3 621	248 345	2 727	148 412	63 815
15 I	P 1 824 423	546 282	52 839	15	395 249	98 178	474 118	4 608	257 778	1 887	148 843	61 003
II	P 1 797 904	538 616	55 136	493	385 179	97 808	457 218	3 596	245 918	3 021	144 180	60 503
III	P 1 817 895	546 508	57 727	451	393 283	95 046	464 627	5 166	253 540	1 945	144 247	59 729
IV	P 1 813 242	550 292	59 358	2 841	395 272	92 821	440 097	5 839	230 506	1 340	142 012	60 401
16 I	P 1 838 834	557 440	55 459	1 986	406 571	93 424	447 566	6 511	242 507	1 772	135 216	61 560

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

Saldos a fin de periodo

Millones de euros

Total (a)	Banco de España			Otros sectores residentes					Inversión Directa			
	Corto plazo	Largo plazo	Total	Corto plazo		Largo plazo			Total	Pasivos con:		
				Títulos de deuda corto plazo (a)	Préstamos, créditos comerciales y otros pasivos (b)	Títulos de deuda largo plazo (a)	Préstamos, créditos comerciales y otros pasivos (b)	21		Inversores directos	Empresas de inversión directa	Empresas del grupo
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
12 I	279 778	276 496	3 282	344 723	8 330	15 708	214 249	106 436	201 685	48 599	36 593	116 492
II	412 104	408 695	3 409	311 477	5 481	15 633	184 709	105 654	199 812	47 391	34 550	117 871
III	403 829	400 455	3 374	307 745	4 154	16 116	184 264	103 212	200 314	46 461	36 056	117 798
IV	343 645	340 349	3 296	347 369	6 064	28 829	205 661	106 815	206 553	47 815	40 522	118 216
13 I	P 303 787	300 479	3 308	342 268	6 680	29 916	199 076	106 596	207 555	46 561	41 201	119 792
II	P 291 309	288 055	3 253	334 497	6 935	30 251	191 981	105 330	207 099	45 671	42 469	118 959
III	P 281 557	278 345	3 213	332 192	6 848	30 144	187 961	107 238	206 471	45 168	46 286	115 018
IV	P 230 313	227 151	3 162	326 670	3 437	30 626	186 732	105 876	205 769	44 797	45 704	115 268
14 I	P 252 863	249 694	3 169	327 888	4 552	31 794	186 663	104 880	208 264	43 850	50 504	113 910
II	P 238 203	235 002	3 201	329 978	4 738	31 574	189 774	103 892	212 059	44 176	51 813	116 070
III	P 245 669	242 338	3 331	326 950	5 037	33 421	184 989	103 504	222 330	46 036	54 925	121 370
IV	P 225 786	222 414	3 372	322 313	5 320	33 376	182 237	101 380	218 338	48 477	49 643	120 218
15 I	P 250 187	246 560	3 628	328 764	8 400	39 416	179 187	101 762	225 071	50 929	54 126	120 015
II	P 268 417	264 862	3 555	313 215	4 718	39 207	167 272	102 019	220 437	50 645	52 076	117 716
III	P 274 797	271 257	3 541	311 112	6 083	40 278	163 162	101 589	220 851	51 837	53 031	115 983
IV	P 300 512	296 913	3 599	301 348	7 098	36 059	155 353	102 839	220 993	52 774	52 890	115 329
16 I	P 315 498	311 998	3 499	297 012	7 634	36 617	149 171	103 591	221 317	51 743	54 989	114 585

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. OPERACIONES DE POLÍTICA MONETARIA Y SUS CONTRAPARTIDAS

Medias mensuales de datos diarios. Millones de euros

	Operaciones de política monetaria (activo del balance)					Total 1+2+3+4+ 5=7+8+9- 10+11	Reservas mantenidas por entidades de crédito 7	Contrapartidas (pasivo del balance)					
	Operac. principales de financiación. (inyección) 1	Operac. financiación a l/p (inyección) 2	Operac. de ajuste y estructurales (neto) 3	Progra- mas de compras de activos 4	Facili- dades perma- nentes (neto) 5			Factores autónomos					
								Billetes 8	Depósitos AAPP 9	Oro y activos netos en moneda extranjera 10	Resto (neto) 11		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11		
15 Ene	128 640	456 509	-	221 332	-57 159	749 322	230 738	1 005 172	69 948	585 434	28 898		
Feb	135 790	387 228	-	229 264	-41 334	710 948	230 364	1 004 298	61 435	588 807	3 658		
Mar	140 623	344 586	-	258 114	-49 090	694 233	237 452	1 010 181	64 599	594 510	-23 488		
Abr	101 712	417 158	-	322 414	-86 876	754 408	278 553	1 020 338	75 476	656 841	36 883		
May	95 097	407 474	-	382 530	-102 603	782 498	303 004	1 027 386	72 348	655 368	35 127		
Jun	91 101	411 763	-	443 426	-91 619	854 671	351 063	1 035 134	97 520	656 529	27 485		
Jul	75 988	466 785	-	500 793	-119 897	923 669	399 929	1 050 491	92 338	627 570	8 482		
Ago	71 023	462 482	-	553 447	-151 424	935 528	435 836	1 056 204	50 364	627 374	20 498		
Sep	70 958	456 934	-	608 895	-148 207	988 581	459 248	1 052 592	76 947	628 141	27 934		
Oct	69 340	466 018	-	668 220	-161 409	1 042 170	469 518	1 052 407	103 301	611 534	28 478		
Nov	64 506	461 100	-	725 166	-174 639	1 076 133	489 835	1 054 588	93 745	612 089	50 054		
Dic	71 898	460 858	-	790 043	-177 923	1 144 876	550 607	1 073 342	77 905	613 603	56 626		
16 Ene	70 556	469 108	-	830 283	-209 649	1 160 298	554 495	1 067 818	94 010	609 544	53 520		
Feb	62 718	463 751	-	895 981	-223 050	1 199 399	552 929	1 062 566	119 241	607 778	72 440		
Mar	60 962	457 324	-	958 486	-243 320	1 233 452	553 927	1 067 404	137 806	608 611	82 925		
Abr	56 401	462 310	-	1 023 572	-277 708	1 264 574	588 588	1 069 195	137 257	638 827	108 361		
May	54 009	457 195	-	1 101 086	-305 739	1 306 550	625 948	1 076 200	122 388	640 224	122 238		
Jun	50 681	454 537	-	1 185 316	-314 582	1 375 952	632 884	1 081 467	170 506	643 252	134 347		

### 8.1.b BALANCE DEL BANCO DE ESPAÑA. OPERACIONES DE POLÍTICA MONETARIA Y SUS CONTRAPARTIDAS

Medias mensuales de datos diarios. Millones de euros

	Operaciones de política monetaria (activo del balance)					Total 12+13+14+ 15+16+18+ 19+20+21+ 22+23+24	Reservas mantenidas por entidades de crédito 18	Contrapartidas (pasivo del balance)							
	Operac. principales de financiación. (inyección) 12	Operac. financiación a l/p (inyección) 13	Operac. de ajuste y estructurales (neto) 14	Progra- mas de compras de activos 15	Facili- dades perma- nentes (neto) 16			Posición intránsistema		Reserva- das por enti- dades de crédito 19	Factores autónomos				
								Target	Resto		Billetes 21	Depósi- tos AAPP 22	Oro y activos netos en moneda extranjera 23	Resto (neto) 24	
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24		
15 Ene	26 984	114 942	-	27 003	-436	168 494	195 486	-76 129	10 329	115 360	2 093	40 694	-37 951		
Feb	48 280	83 792	-	28 125	-63	160 134	187 936	-77 816	13 434	115 310	126	41 649	-37 207		
Mar	53 920	69 985	-	31 725	-86	155 544	187 900	-78 948	11 706	116 412	690	44 985	-37 232		
Abr	30 903	104 977	-	40 625	-117	176 388	203 296	-78 842	11 648	116 546	3 814	50 577	-29 497		
May	28 836	104 018	-	49 142	-259	181 737	209 409	-80 736	12 874	117 569	244	50 644	-26 979		
Jun	27 164	105 231	-	58 027	-273	190 150	215 832	-82 417	13 636	118 887	1 745	50 730	-26 803		
Jul	16 995	122 771	-	66 351	-130	205 987	225 397	-83 400	12 158	120 584	7 092	48 546	-27 298		
Ago	15 804	122 224	-	73 916	-110	211 835	233 940	-84 804	12 822	120 898	2 669	48 595	-25 095		
Sep	14 394	121 441	-	81 741	-100	217 475	229 347	-86 620	11 904	121 063	14 798	48 637	-24 380		
Oct	14 199	124 862	-	89 942	-136	228 866	240 597	-87 284	14 635	120 438	12 336	48 204	-23 651		
Nov	11 843	124 027	-	98 271	-200	233 940	252 267	-89 157	14 956	121 160	5 782	48 280	-22 788		
Dic	10 515	122 706	-	107 587	-287	240 521	256 563	-89 857	17 997	123 593	3 768	48 614	-22 930		
16 Ene	9 291	123 671	-	113 228	-567	245 624	263 484	-90 146	16 565	123 055	3 269	49 140	-21 464		
Feb	7 173	123 594	-	122 366	-333	252 799	270 653	-90 916	16 817	122 165	1 438	49 556	-17 802		
Mar	6 206	123 429	-	131 101	-109	260 628	269 330	-91 755	16 034	123 180	10 563	49 102	-17 622		
Abr	5 798	124 051	-	139 823	-57	269 615	273 844	-92 391	17 134	122 824	14 772	48 651	-17 916		
May	4 514	122 563	-	149 846	-91	276 832	289 349	-93 629	16 467	123 399	5 968	49 039	-15 683		
Jun	3 265	123 577	-	160 744	-136	287 450	297 770	-95 049	20 282	124 178	6 192	50 514	-15 409		

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		
			Efectivo	Depósitos (c)			Otros depósitos (d)	Cesiones temp. + valores de entidades de crédito	Depósitos en sucursales en exterior			Renta fija en euros (e)	Resto	Activos financieros líquidos (f)	Contribución de IFM resid. a M3	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
13	538 795	6,4	-4,6	8,8	566 446	-2,4	0,7	-22,2	-32,1	168 370	24,8	38,7	20,2	2,8	-3,6	
14	579 248	7,5	-6,8	10,3	485 039	-14,4	-11,0	-45,2	26,2	209 856	24,6	24,4	24,7	-2,6	4,3	
15	P 663 539	14,6	-4,8	17,8	382 883	-21,1	-17,4	-71,9	-34,9	235 798	12,4	-9,3	20,6	-2,1	5,3	
15	Feb	585 191	11,1	-6,6	14,5	461 761	-17,2	-13,4	-59,0	14,8	221 980	26,1	19,9	28,5	-2,4	3,9
	Mar	591 228	9,5	-6,1	12,5	451 828	-18,1	-14,8	-57,8	6,5	231 360	28,0	15,8	32,6	-3,5	4,7
	Abr	597 452	11,7	-5,7	15,0	440 641	-18,8	-15,1	-64,0	-2,1	234 761	27,7	11,8	33,8	-3,0	5,5
	May	610 096	10,7	-5,6	13,7	430 490	-19,7	-16,2	-64,5	-13,8	237 080	25,8	7,1	32,8	-3,8	5,8
	Jun	P 628 540	10,7	-5,8	13,7	419 944	-20,1	-16,9	-62,8	-26,7	232 623	20,0	1,6	26,8	-3,8	4,0
	Jul	P 628 317	11,9	-4,9	15,0	411 516	-20,5	-17,6	-63,4	-24,3	235 980	19,7	-1,4	27,6	-3,5	4,0
	Ago	P 629 111	11,2	-5,3	14,0	405 192	-20,7	-17,8	-64,3	-23,7	232 227	16,2	-5,4	24,4	-4,0	3,7
	Sep	P 638 338	13,1	-4,9	16,2	398 561	-21,2	-18,5	-65,3	-23,2	227 805	12,1	-7,9	19,7	-3,3	4,8
	Oct	P 636 409	14,3	-4,7	17,6	394 751	-20,3	-17,8	-63,7	-26,7	232 963	13,9	-9,7	23,0	-2,4	5,7
	Nov	P 645 858	12,8	-4,7	15,6	386 479	-20,4	-18,0	-62,8	-24,6	235 265	12,7	-10,0	21,3	-2,8	6,4
	Dic	P 663 539	14,6	-4,8	17,8	382 883	-21,1	-17,4	-71,9	-34,9	235 798	12,4	-9,3	20,6	-2,1	5,3
16	Ene	P 663 227	14,7	-4,4	17,8	378 697	-19,3	-17,2	-60,1	-33,1	231 697	7,9	-9,6	14,4	-1,0	7,4
	Feb	P 659 886	12,8	-4,6	15,5	377 364	-18,3	-16,5	-56,3	-31,9	229 654	3,5	-9,6	8,2	-1,4	6,8
	Mar	A 669 350	13,2	-5,3	16,1	374 122	-17,2	-15,5	-55,1	-33,9	232 481	0,5	-7,0	3,0	-0,3	5,6
	Abr	A 676 137	13,2	-5,3	16,0	369 439	-16,2	-15,2	-43,5	-22,2	233 809	-0,4	-4,3	0,9	0,5	5,9
	May	A 685 399	12,3	-6,1	15,1	363 360	-15,6	-14,9	-37,3	-16,2	235 706	-0,6	-1,9	-0,2	0,6	5,9

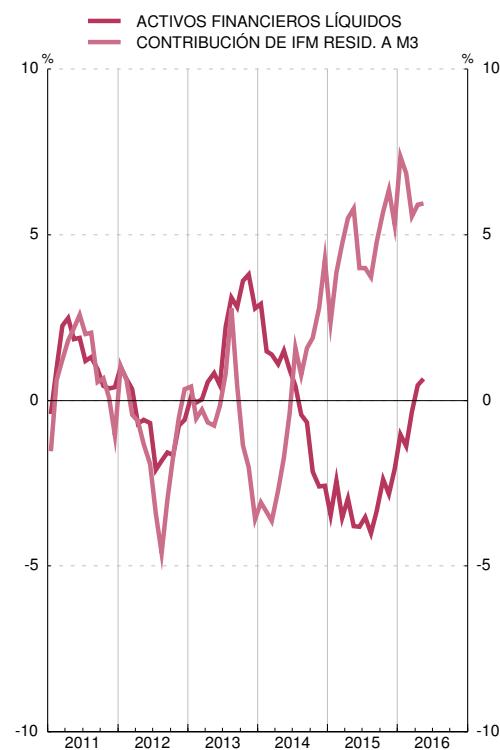
**SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y HOGARES E ISFLSH**

Tasas de variación interanual



**SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y HOGARES E ISFLSH**

Tasas de variación interanual



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

b. 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 interanual	Saldos	Tasa interanual	Tasa interanual		Saldos	Tasa interanual	Tasa interanual			
					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		
13	121 627	8,6	107 283	-1,6	3,7	-15,9	23 822	39,1	71,1	32,1		
14	134 016	10,2	90 439	-15,7	-20,9	1,8	30 941	29,9	22,5	32,0		
15	P	155 577	16,1	58 976	-34,8	-17,9	31 104	0,5	-16,0	4,9		
15	Feb	136 908	16,7	77 996	-23,2	-23,9	-19,9	32 283	31,1	19,9	34,3	
	Mar	140 594	8,9	76 562	-23,7	-25,9	-13,2	32 082	22,2	8,7	26,1	
	Abr	139 278	12,8	71 104	-27,8	-26,9	-31,7	32 309	21,7	4,1	26,8	
	May	144 824	9,5	70 045	-28,3	-26,7	-36,0	32 542	20,4	0,5	26,1	
	Jun	P	148 111	7,2	68 039	-27,4	-26,8	-30,3	31 311	10,3	-7,1	15,2
	Jul	P	144 680	9,6	65 769	-28,2	-26,3	-37,5	31 657	10,1	-9,8	15,7
	Ago	P	147 232	7,7	64 244	-29,0	-25,9	-45,1	31 273	7,5	-13,6	13,6
	Sep	P	151 671	10,5	61 918	-31,1	-26,9	-52,7	30 960	2,6	-18,1	8,5
	Oct	P	147 348	12,6	61 165	-30,3	-24,4	-57,6	31 475	3,8	-19,5	10,5
	Nov	P	149 822	7,9	59 750	-29,5	-21,5	-63,2	31 747	3,1	-19,0	9,5
	Dic	P	155 577	16,1	58 976	-34,8	-17,9	-79,0	31 104	0,5	-16,0	4,9
16	Ene	P	153 888	16,2	57 941	-27,8	-17,6	-68,2	30 722	-2,5	-16,7	1,3
	Feb	P	150 373	9,8	58 135	-25,5	-15,9	-66,4	30 553	-5,4	-16,6	-2,4
	Mar	A	153 975	9,5	57 779	-24,5	-14,5	-66,2	30 825	-3,9	-12,2	-1,9
	Abr	A	155 144	11,4	56 728	-20,2	-13,2	-56,3	30 951	-4,2	-8,2	-3,3
	May	A	158 745	9,6	56 078	-19,9	-14,0	-51,4	30 731	-5,6	-12,6	-4,0

**SOCIEDADES NO FINANCIERAS**  
Tasas de variación interanual

■ MEDIOS DE PAGO  
■ OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO  
■ PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN



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.

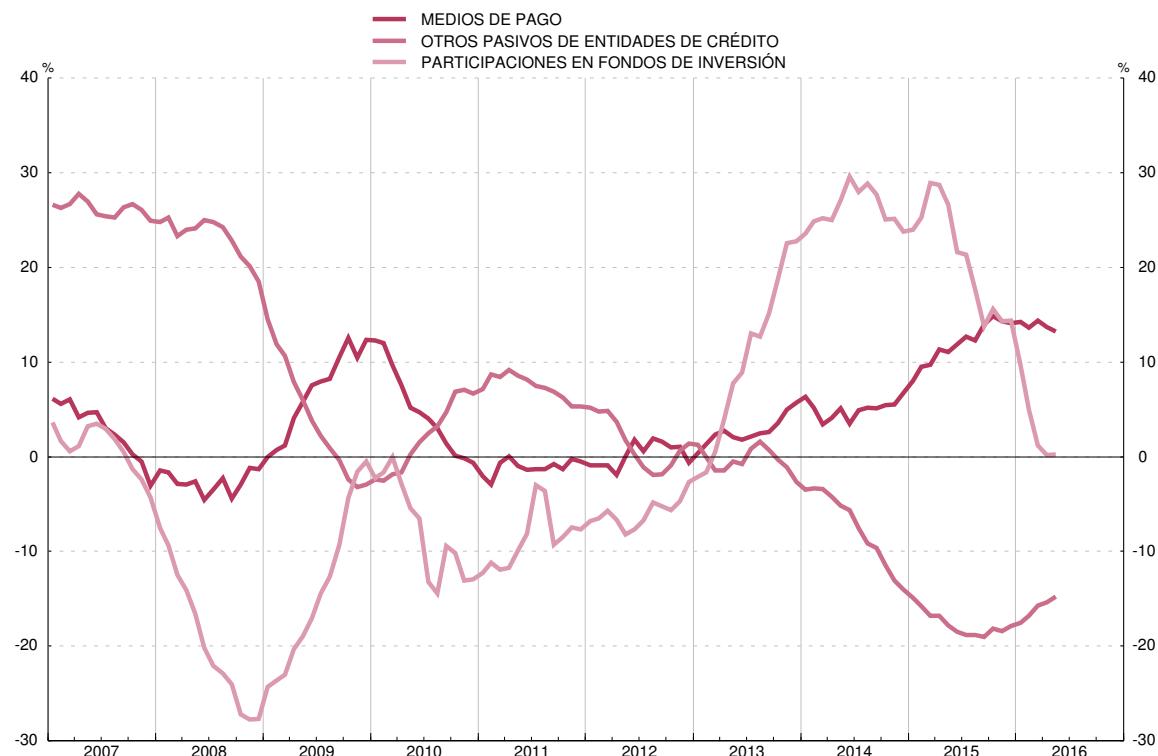
**8.4. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)**

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

	Medios de pago					Otros pasivos de entidades de crédito					Participaciones en fondos de inversión (b)				
	Saldo	Tasa interanual	Tasa interanual		Saldo	Tasa interanual	Tasa interanual		Saldo	Tasa interanual	Tasa interanual		Renta fija en euros (e)	Resto de fondos y sociedades de inversión	
			Efectivo	Depósitos a la vista (c)			Otros depósitos (d)	Cesiones temp. + valores de e.c. + depós. en suc. en ext.							
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
13	417 159	5,7	-5,2	8,8	459 163	-2,6	0,2	-26,7	144 547	22,7	35,4	18,3			
14	445 232	6,7	-7,4	10,2	394 601	-14,1	-9,1	-72,5	178 915	23,8	24,6	23,5			
15	P 507 962	14,1	-4,8	18,0	323 907	-17,9	-17,3	-42,8	204 694	14,4	-8,4	23,6			
15 Feb	448 283	9,5	-7,1	13,5	383 765	-15,8	-11,3	-76,2	189 698	25,3	19,9	27,5			
Mar	450 633	9,7	-6,6	13,6	375 266	-16,8	-12,6	-78,2	199 278	28,9	16,7	33,8			
Abr	458 174	11,4	-6,1	15,5	369 537	-16,8	-12,8	-78,8	202 452	28,7	12,8	35,1			
May	465 272	11,1	-5,9	15,0	360 445	-17,8	-14,2	-79,3	204 538	26,6	8,0	34,0			
Jun	P 480 429	11,9	-6,1	15,9	351 905	-18,5	-15,0	-80,4	201 312	21,6	2,7	28,9			
Jul	P 483 637	12,7	-5,1	16,7	345 747	-18,9	-15,9	-77,4	204 323	21,3	-0,3	29,8			
Ago	P 481 879	12,3	-5,5	16,2	340 948	-18,9	-16,3	-74,3	200 955	17,7	-4,3	26,4			
Sep	P 486 667	14,0	-5,0	18,1	336 644	-19,0	-16,9	-70,4	196 844	13,7	-6,5	21,8			
Oct	P 489 061	14,9	-4,8	19,1	333 586	-18,2	-16,5	-63,6	201 487	15,6	-8,4	25,3			
Nov	P 496 035	14,3	-4,7	18,3	326 729	-18,4	-17,4	-53,7	203 519	14,3	-8,7	23,6			
Dic	P 507 962	14,1	-4,8	18,0	323 907	-17,9	-17,3	-42,8	204 694	14,4	-8,4	23,6			
16 Ene	P 509 339	14,2	-4,4	18,0	320 756	-17,6	-17,2	-35,7	200 975	9,6	-8,8	16,9			
Feb	P 509 513	13,7	-4,6	17,3	319 229	-16,8	-16,6	-27,7	199 101	5,0	-8,7	10,1			
Mar	A 515 375	14,4	-5,3	18,3	316 343	-15,7	-15,6	-20,5	201 656	1,2	-6,3	3,8			
Abr	A 520 993	13,7	-5,3	17,4	312 711	-15,4	-15,5	-8,6	202 857	0,2	-3,9	1,6			
May	A 526 654	13,2	-6,1	16,9	307 283	-14,7	-15,0	2,5	204 975	0,2	-0,6	0,5			

**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)

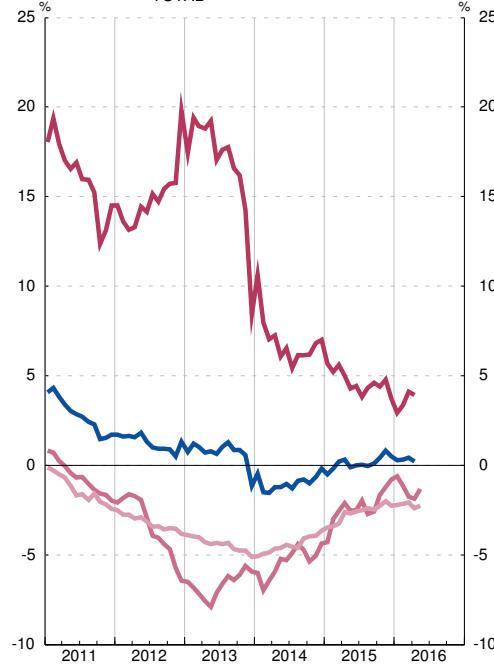
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

	Total			Tasa interanual								Contribución a la tasa del total							
	Saldo	Flujo efectivo	Tasa interanual	Admi-nistraciones Públicas (b)	Sociedades no financieras y hogares e ISFLSH								Admi-nistraciones 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	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		
13	2 760 009	-32 072	-1,1	8,5	-5,6	-5,9	-5,1	-7,1	3,8	0,4	2,7	-3,8	-2,3	-1,5	-3,9	0,1	0,0		
14	2 724 752	-4 751	-0,2	7,0	-4,0	-4,4	-3,6	-5,1	1,5	-0,3	2,5	-2,6	-1,6	-1,0	-2,6	0,0	-0,0		
15	P 2 714 362	14 213	0,5	3,7	-1,4	-0,8	-2,2	-1,9	3,8	-0,7	1,4	-0,9	-0,3	-0,6	-0,9	0,1	-0,1		
15	Feb	2 735 537	2 805	-0,2	5,2	-3,2	-3,0	-3,4	-4,4	8,3	-0,1	1,9	-2,0	-1,1	-1,0	-2,3	0,2	-0,0	
	Mar	2 743 551	9 903	0,2	5,6	-2,8	-2,5	-3,2	-3,9	7,1	-0,5	2,0	-1,8	-0,9	-0,9	-2,0	0,2	-0,0	
	Abr	2 731 940	-7 460	0,3	5,0	-2,3	-2,1	-2,6	-3,3	4,1	0,5	1,8	-1,5	-0,8	-0,7	-1,7	0,1	0,1	
	May	2 726 331	-791	-0,1	4,3	-2,6	-2,5	-2,7	-3,3	1,0	-0,1	1,6	-1,7	-0,9	-0,7	-1,7	0,0	-0,0	
	Jun	P 2 733 556	13 160	0,0	4,4	-2,5	-2,5	-2,6	-3,0	1,2	-1,1	1,6	-1,6	-0,9	-0,7	-1,5	0,0	-0,1	
	Jul	P 2 716 839	-15 435	0,0	3,8	-2,2	-1,9	-2,5	-2,6	3,9	-1,9	1,4	-1,4	-0,7	-0,7	-1,3	0,1	-0,2	
	Ago	P 2 715 120	-266	-0,0	4,3	-2,6	-2,7	-2,4	-2,7	3,0	-3,6	1,6	-1,6	-1,0	-0,7	-1,3	0,1	-0,4	
	Sep	P 2 723 857	10 432	0,1	4,6	-2,5	-2,6	-2,5	-2,5	1,3	-3,8	1,7	-1,6	-0,9	-0,7	-1,2	0,0	-0,4	
	Oct	P 2 717 781	-3 528	0,4	4,4	-1,9	-1,6	-2,3	-1,8	2,1	-3,5	1,6	-1,2	-0,6	-0,6	-0,9	0,1	-0,4	
	Nov	P 2 737 067	19 294	0,8	4,8	-1,6	-1,2	-2,0	-1,9	4,5	-1,7	1,8	-1,0	-0,4	-0,5	-0,9	0,1	-0,2	
	Dic	P 2 714 362	-14 235	0,5	3,7	-1,4	-0,8	-2,2	-1,9	3,8	-0,7	1,4	-0,9	-0,6	-0,9	0,1	-0,1		
16	Ene	P 2 707 709	-5 795	0,3	2,9	-1,3	-0,6	-2,2	-1,7	2,1	-0,8	1,1	-0,8	-0,2	-0,6	-0,8	0,1	-0,1	
	Feb	P 2 710 146	3 295	0,3	3,4	-1,6	-1,2	-2,1	-1,7	-3,3	-0,5	1,3	-1,0	-0,4	-0,6	-0,8	-0,1	-0,1	
	Mar	A 2 719 227	12 850	0,4	4,1	-1,9	-1,7	-2,1	-2,0	-4,2	-0,5	1,6	-1,2	-0,6	-0,6	-1,0	-0,1	-0,1	
	Abr	A 2 702 004	-13 263	0,2	3,9	-2,1	-1,8	-2,4	-2,2	0,1	-2,1	1,5	-1,3	-0,6	-0,6	-1,1	0,0	-0,2	
	May	A	...	...	...	-1,7	-1,3	-2,3	-2,1	3,5	-1,4	...	...	...	...	...	...		

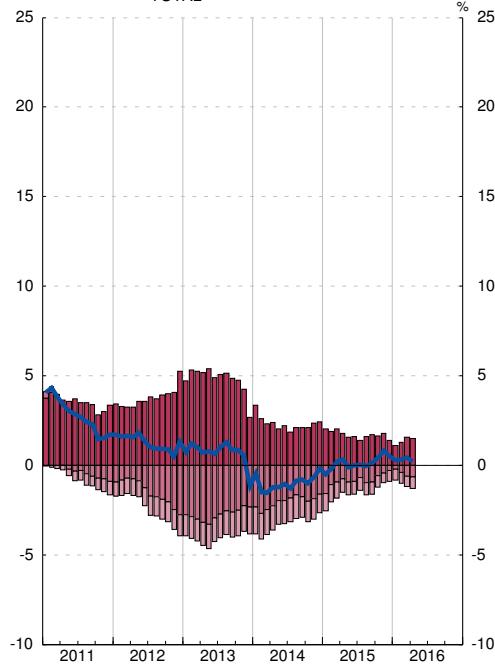
### FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS Tasas de variación interanual

ADMINISTRACIONES PÚBLICAS  
SOCIEDADES NO FINANCIERAS  
HOGARES E ISFLSH  
TOTAL



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

ADMINISTRACIONES PÚBLICAS  
SOCIEDADES NO FINANCIERAS  
HOGARES E ISFLSH  
TOTAL



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.

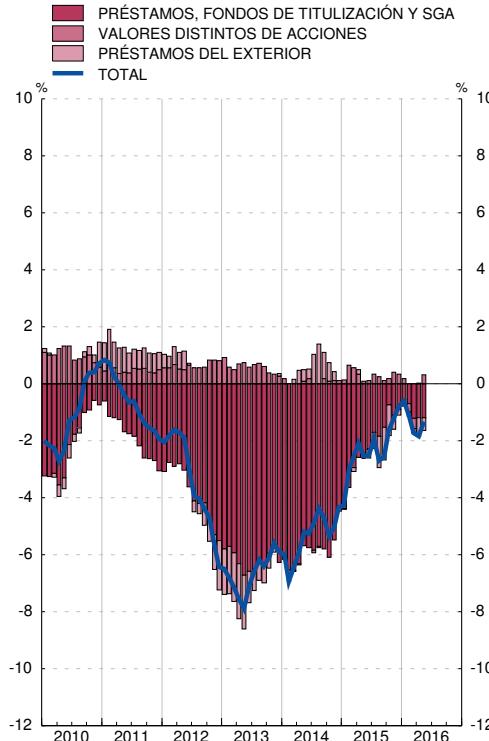
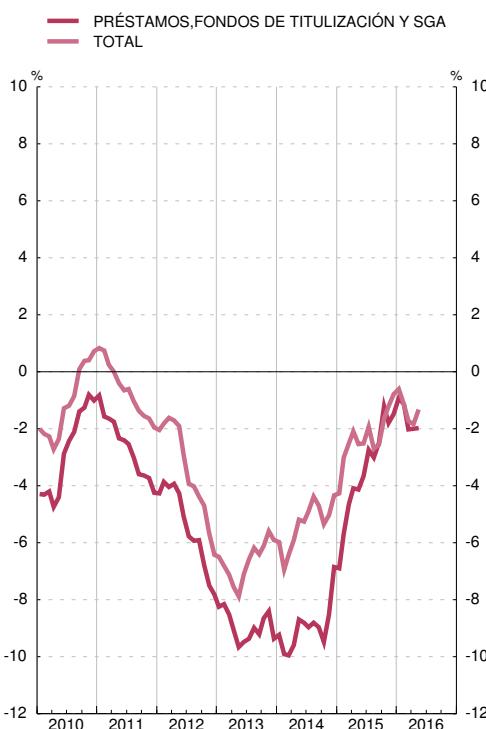
Millones de euros y porcentajes															
Total			Préstamos de entidades de crédito residentes, préstamos titulizados fuera del balance y prtos. transf. a SGA (c)			Valores distintos de acciones (b)				Préstamos del exterior			Pro memoria: préstamos titulizados fuera de balance y préstamos transfer. a SGA (c)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
13	1 010 986	-65 063	-5,9	646 868	-9,4	-6,3	80 615	60 529	3,8	0,3	283 503	0,4	0,1	37 970	
14	942 537	-43 983	-4,4	579 445	-6,8	-4,4	81 802	61 085	1,5	0,1	281 291	-0,3	-0,1	34 763	
15	P 918 199	-7 381	-0,8	548 293	-1,5	-0,9	84 925	59 335	3,8	0,3	284 981	-0,7	-0,2	30 577	
15	Feb	947 375	831	-3,0	572 875	-5,7	-3,6	83 107	60 785	8,3	0,6	291 393	-0,1	-0,0	33 224
	Mar	951 405	5 152	-2,5	573 345	-4,7	-3,0	83 773	60 307	7,1	0,6	294 287	-0,5	-0,1	33 175
	Abr	953 555	3 992	-2,1	573 012	-4,1	-2,6	82 234	59 306	4,1	0,3	298 309	0,5	0,2	33 021
	May	943 587	-6 350	-2,5	565 445	-4,1	-2,6	82 145	58 910	1,0	0,1	295 996	-0,1	-0,0	32 864
	Jun	P 934 555	-3 606	-2,5	562 893	-3,7	-2,3	82 437	58 197	1,2	0,1	289 226	-1,1	-0,3	32 600
	Jul	P 938 561	4 863	-1,9	561 664	-2,7	-1,7	82 864	58 514	3,9	0,3	294 034	-1,9	-0,6	32 344
	Ago	P 930 674	-6 866	-2,7	554 522	-3,0	-1,8	82 327	58 054	3,0	0,2	293 825	-3,6	-1,1	32 185
	Sep	P 927 835	-1 867	-2,6	554 069	-2,5	-1,5	83 790	58 989	1,3	0,1	289 976	-3,8	-1,2	31 816
	Oct	P 928 225	2 637	-1,6	554 700	-1,2	-0,7	84 036	59 331	2,1	0,2	289 490	-3,5	-1,1	31 449
	Nov	P 931 619	2 897	-1,2	553 253	-1,8	-1,1	85 998	60 282	4,5	0,4	292 367	-1,7	-0,5	31 203
	Dic	P 918 199	-4 917	-0,8	548 293	-1,5	-0,9	84 925	59 335	3,8	0,3	284 981	-0,7	-0,2	30 577
16	Ene	P 914 919	-2 613	-0,6	544 846	-0,9	-0,6	84 252	58 757	2,1	0,2	285 821	-0,8	-0,2	30 489
	Feb	P 910 035	-4 229	-1,2	544 370	-1,2	-0,7	80 349	55 018	-3,3	-0,3	285 316	-0,5	-0,2	30 143
	Mar	A 906 041	-522	-1,7	540 200	-2,0	-1,2	80 280	54 993	-4,2	-0,4	285 560	-0,5	-0,2	29 866
	Abr	A 905 269	2 968	-1,8	536 591	-2,0	-1,2	82 340	56 660	0,1	0,0	286 338	-2,1	-0,7	30 248
	May	A 902 945	-1 287	-1,3	532 070	-2,0	-1,2	85 056	57 767	3,5	0,3	285 819	-1,4	-0,4	29 976

### FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS

Tasas de variación interanual

### FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS

Contribuciones a la tasa de variación interanual



FUENTE: BE.

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

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

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

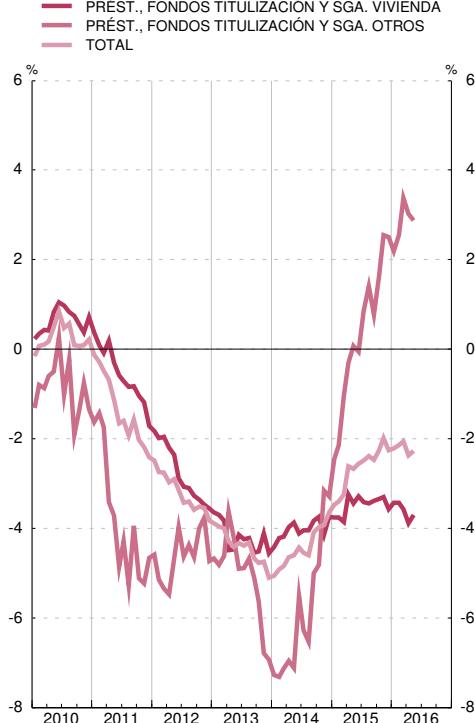
## 8.7. FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

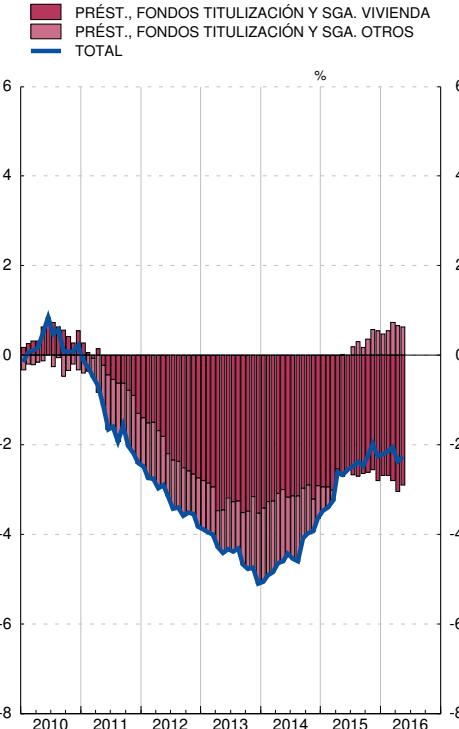
Millones de euros y porcentajes

	Total			Préstamos de entidades de crédito residentes, préstamos titulizados fuera del balance y préstamos transferidos a SGA Vivienda (b)			Préstamos de entidades de crédito residentes, préstamos titulizados fuera del balance y préstamos transferidos a SGA Otros (b)			Pro memoria: préstamos titulizados fuera del balance y préstamos transferidos a SGA (b)	
	Saldo	Flujo efectivo	Tasa interanual	Saldo	Tasa interanual	Contribución a la tasa del total	Saldo	Tasa interanual	Contribución a la tasa del total	Vivienda	Otros
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
13	782 982	-42 324	-5,1	610 846	-4,6	-3,5	172 136	-6,9	-1,6	6 451	450
14	748 477	-28 465	-3,6	585 482	-3,7	-2,9	162 996	-3,3	-0,7	5 687	345
15	P 723 993	-16 838	-2,2	560 796	-3,6	-2,8	163 197	2,5	0,5	8 731	981
15 Feb	742 284	-2 816	-3,4	581 457	-3,8	-2,9	160 828	-2,1	-0,5	5 551	315
Mar	740 357	-1 161	-3,2	579 443	-3,9	-3,0	160 914	-1,0	-0,2	5 477	305
Abr	740 472	2 423	-2,6	578 714	-3,2	-2,5	161 758	-0,3	-0,1	10 257	916
May	736 971	-2 301	-2,7	575 476	-3,4	-2,7	161 495	0,1	0,0	10 024	896
Jun	P 741 778	5 316	-2,6	573 952	-3,3	-2,5	167 826	-0,1	-0,0	9 956	871
Jul	P 733 824	-7 528	-2,5	571 406	-3,4	-2,7	162 418	0,9	0,2	9 192	1 513
Ago	P 730 726	-2 667	-2,4	569 021	-3,4	-2,7	161 704	1,4	0,3	9 103	1 522
Sep	P 728 750	-1 252	-2,5	567 007	-3,4	-2,6	161 743	0,8	0,2	9 348	1 136
Oct	P 727 965	-485	-2,3	565 575	-3,3	-2,6	162 390	1,6	0,4	9 253	1 124
Nov	P 733 564	6 104	-2,0	564 037	-3,3	-2,6	169 527	2,6	0,6	9 032	1 109
Dic	P 723 993	-9 603	-2,2	560 796	-3,6	-2,8	163 197	2,5	0,5	8 731	981
16 Ene	P 721 316	-2 486	-2,2	559 300	-3,4	-2,7	162 016	2,2	0,5	8 560	968
Feb	P 718 902	-2 211	-2,1	557 761	-3,4	-2,7	161 141	2,5	0,6	8 454	993
Mar	A 718 047	-558	-2,1	555 142	-3,6	-2,8	162 905	3,4	0,7	8 331	998
Abr	A 717 928	102	-2,4	554 386	-3,9	-3,0	163 542	3,0	0,7	8 212	1 024
May	A 716 658	-1 398	-2,3	552 604	-3,7	-2,9	164 055	2,9	0,6	8 076	1 011

### 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).

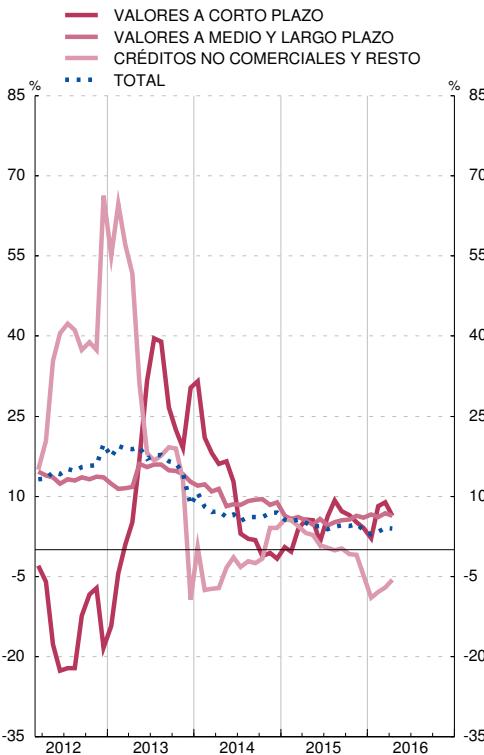
## 8.8. FINANCIACIÓN BRUTA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS RESIDENTES EN ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

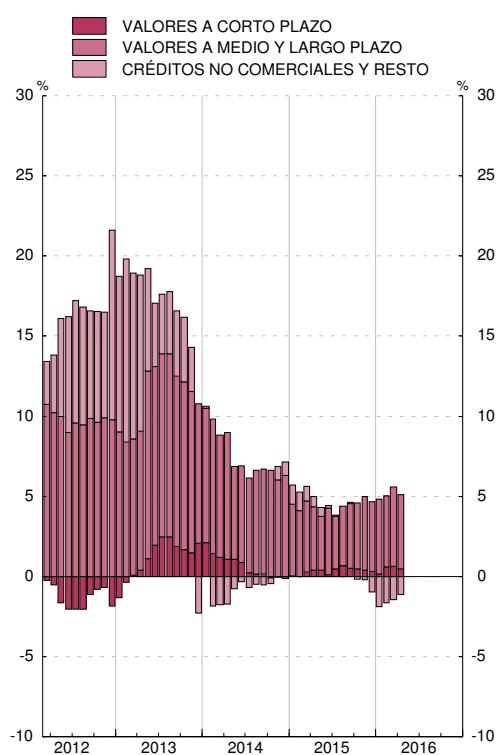
Millones de euros y porcentajes

	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
11	743 530	94 271	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	890 726	147 196	19,8	60 576	-13 609	-18,3	-1,8	609 311	72 797	13,6	9,8	220 838	88 008	66,3	11,8
13	966 041	75 315	8,5	78 977	18 400	30,4	2,1	686 769	77 458	12,7	8,7	200 295	-20 544	-9,3	-2,3
14	P 1 033 737	67 697	7,0	77 611	-1 365	-1,7	-0,1	747 540	60 771	8,8	6,3	208 586	8 292	4,1	0,9
14 Nov	P 1 022 809	6 062	6,8	77 029	2 269	-0,6	-0,1	740 319	4 124	8,4	6,0	205 462	-331	4,1	0,8
Dic	P 1 033 737	10 928	7,0	77 611	583	-1,7	-0,1	747 540	7 221	8,8	6,3	208 586	3 124	4,1	0,9
15 Ene	P 1 041 087	7 349	5,7	78 991	1 380	0,5	0,0	741 600	-5 941	6,3	4,5	220 497	11 910	5,6	1,2
Feb	P 1 045 877	4 790	5,2	76 299	-2 691	-0,3	-0,0	751 400	9 800	5,7	4,1	218 178	-2 318	5,5	1,1
Mar	P 1 051 789	5 912	5,6	75 220	-1 079	3,8	0,3	760 720	9 320	6,2	4,4	215 849	-2 329	4,4	0,9
Abr	P 1 037 914	-13 876	5,0	74 749	-471	5,7	0,4	750 519	-10 201	5,5	3,9	212 646	-3 203	3,1	0,6
May	P 1 045 774	7 860	4,3	75 599	850	5,5	0,4	758 663	8 144	4,6	3,4	211 511	-1 135	2,7	0,6
Jun	P 1 057 223	11 449	4,4	75 764	165	1,5	0,1	772 161	13 498	5,7	4,1	209 298	-2 214	0,8	0,2
Jul	A 1 044 453	-12 769	3,8	77 605	1 841	6,3	0,5	761 802	-10 358	4,6	3,3	205 046	-4 252	0,4	0,1
Ago	A 1 053 721	9 268	4,3	78 909	1 304	9,2	0,7	770 833	9 031	5,1	3,7	203 979	-1 067	-0,1	-0,0
Sep	A 1 067 272	13 550	4,6	79 374	465	7,1	0,5	782 233	11 439	5,6	4,0	205 625	1 646	0,3	0,1
Oct	A 1 061 591	-5 681	4,4	79 564	190	6,4	0,5	777 973	-4 299	5,7	4,1	204 054	-1 571	-0,8	-0,2
Nov	A 1 071 884	10 293	4,8	81 048	1 485	5,2	0,4	787 372	9 398	6,4	4,6	203 464	-589	-1,0	-0,2
Dic	A 1 072 170	286	3,7	80 798	-250	4,1	0,3	792 772	5 400	6,1	4,4	198 600	-4 864	-4,8	-1,0
16 Ene	A 1 071 474	-696	2,9	80 695	-103	2,2	0,2	790 113	-2 659	6,5	4,7	200 666	2 066	-9,0	-1,9
Feb	A 1 081 209	9 735	3,4	82 544	1 849	8,2	0,6	797 787	7 674	6,2	4,4	200 878	213	-7,9	-1,7
Mar	A 1 095 139	13 930	4,1	81 893	-651	8,9	0,6	812 680	14 893	6,8	4,9	200 566	-312	-7,1	-1,5
Abr	A 1 078 806	-16 333	3,9	79 537	-2 355	6,4	0,5	798 510	-14 170	6,4	4,6	200 759	192	-5,6	-1,1

### 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.

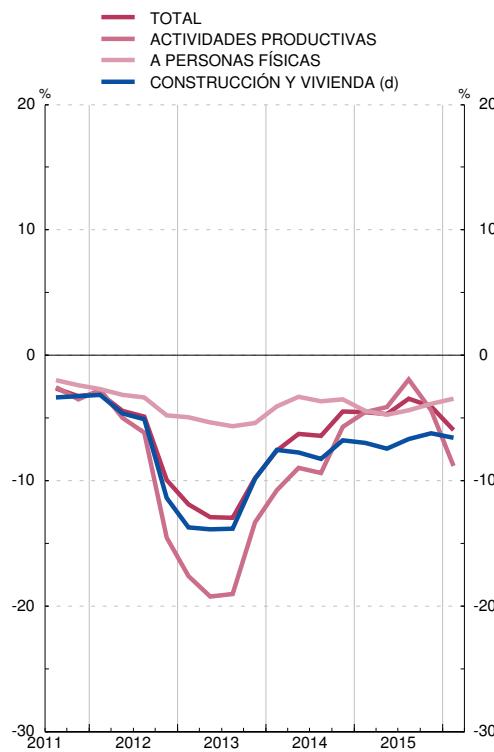
## 8.9. CRÉDITO DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y EFC A OTROS SECTORES RESIDENTES. DETALLE POR FINALIDADES

■ Serie representada gráficamente.

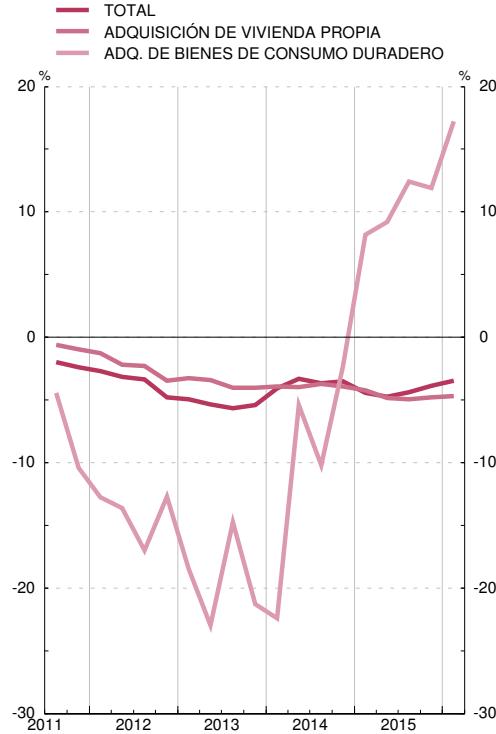
Millones de euros y porcentajes

	Total (a)	Financiación de actividades productivas					Otras finan.cia personas físicas por func. de gasto					Finan- ciación a institu- ciones privadas sin fines de lucro	Sin clasi- ficar	Pro me- moria: construc- ción y vivienda (d)	
		Total	Agricul- tura, ganade- ría y pesca	Industria (excepto construc- ción)	Construc- ción	Servicios	Del cual	Total	Adquisición y rehabil. de vivienda propia	Bienes de consumo dura- dadero	Resto				
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	15
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
13	1 448 244	719 180	18 448	115 465	60 154	525 113	176 822	714 984	604 395	580 784	25 910	84 679	6 299	7 781	841 371
14	R1 380 218	674 082	17 693	112 268	49 770	494 351	150 317	689 962	579 793	557 973	29 022	81 148	5 962	10 211	779 879
12 /V	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 / II	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
III	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
IV	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
14 / II	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
II	R1 440 349	712 509	17 756	113 148	58 386	523 218	170 839	713 628	599 144	576 458	22 671	91 918	6 221	7 887	828 369
III	1 423 178	693 553	17 571	110 307	55 436	510 239	161 218	713 717	595 437	573 423	25 321	92 959	6 376	9 532	812 091
IV	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
1308218	674 082	17 693	112 268	49 770	494 351	150 317	689 962	579 793	557 973	29 022	81 148	5 962	10 211	779 879	
15 / II	1 375 083	675 779	17 611	109 418	48 063	500 688	146 613	681 978	573 966	552 110	28 225	79 786	6 199	11 127	768 642
III	1 357 642	661 534	17 761	110 005	46 090	487 678	138 329	680 021	563 996	542 535	31 351	84 674	5 745	10 342	748 414
IV	1 339 139	655 019	17 996	109 825	45 445	481 752	135 851	667 373	557 659	536 511	31 200	78 514	5 706	11 042	738 956
1327080	644 282	18 106	110 463	43 936	471 776	135 190	663 307	552 069	531 256	32 482	78 756	5 817	13 675	731 195	
16 /	P1 293 409	616 325	18 544	110 167	42 663	444 951	128 871	658 412	546 812	526 382	33 081	78 519	5 403	13 268	718 346

### 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](http://www.bde.es) y nota de novedades de Boletín Estadístico de junio 2014.

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

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

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

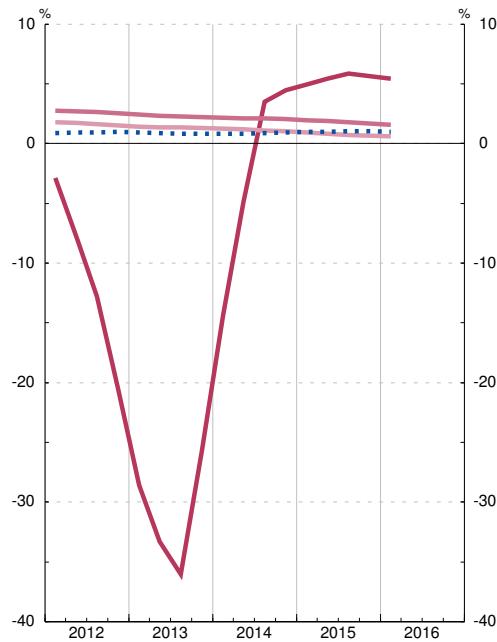
## 8.10. CUENTA DE RESULTADOS DE ENTIDADES DE DEPÓSITO RESIDENTES EN ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

	En porcentaje sobre el balance medio ajustado												En porcentaje			
	Produc- tos fi- nancie- ros	Costes	Margen de inte- res- ses	Rendi- miento instru- cap. y otros pto- s. y gastos	Margen bruto	Gastos de ex- plota- ción	Del cual	Otros resul- ta- dos de expla- ción	Resul- ta- do de la acti- vidad de expla- ción	Resto de produc- tos y costes	Benefi- cios antes de impuest. (cont. hasta 1991)	Rentabi- lidad media de Fondos propios (a)	Rentabi- lidad media de operac. activas (b)	Coste medio de ope- raciones pasivas (b)	Diferen- cia (13-14)	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
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	
14	2,0	0,9	1,1	1,0	2,1	1,0	0,5	0,7	0,3	-0,1	0,5	5,9	2,2	1,2	0,9	
15	1,6	0,6	1,0	0,9	1,9	1,0	0,6	0,6	0,2	0,1	0,2	5,1	1,8	0,8	1,0	
13 //	2,3	1,3	0,9	1,4	2,4	0,9	0,5	1,0	0,4	0,2	0,4	-34,3	2,5	1,7	0,9	
///	2,2	1,3	0,9	0,8	1,7	0,9	0,5	0,8	-0,0	0,4	0,3	-29,3	2,4	1,6	0,8	
/IV	2,2	1,2	0,9	0,9	1,8	1,0	0,5	0,8	0,1	0,4	-0,1	2,0	2,4	1,6	0,8	
14 /	2,1	1,1	0,9	1,2	2,2	1,0	0,5	0,5	0,7	0,2	0,6	3,9	2,3	1,5	0,8	
//	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	
///	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	2,1	1,0	0,5	0,7	0,3	-0,1	0,5	5,9	2,2	1,2	0,9	
15 /	1,8	0,8	1,0	1,1	2,2	1,0	0,5	0,5	0,7	0,2	0,6	5,7	2,1	1,1	1,0	
//	1,7	0,7	1,0	1,1	2,2	1,0	0,5	0,6	0,6	0,2	0,5	5,9	2,0	1,0	1,0	
///	1,6	0,6	1,0	0,7	1,7	1,0	0,5	0,3	0,4	0,2	0,3	5,9	1,9	0,9	1,0	
/IV	1,6	0,6	1,0	0,9	1,9	1,0	0,6	0,6	0,2	0,1	0,2	5,1	1,8	0,8	1,0	
16 /	1,5	0,5	1,0	1,1	2,0	1,0	0,5	0,3	0,7	0,2	0,5	4,8	1,7	0,7	1,0	

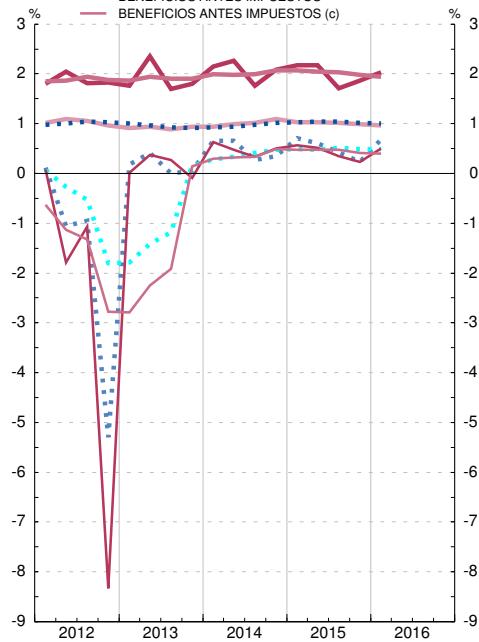
### CUENTA DE RESULTADOS Ratios sobre balance ajustado medio y rentabilidades

- RENTABILIDAD S/ FONDOS PROPIOS (c)
- PRODUCTOS FINANCIEROS (c)
- COSTES FINANCIEROS (c)
- DIFERENCIAL RENTABILIDAD/COSTE MEDIO



### CUENTA DE RESULTADOS Ratios sobre balance ajustado medio

- MARGEN BRUTO (c)
- MARGEN BRUTO (c)
- MARGEN DE INTERESES
- MARGEN DE INTERESES (c)
- RESULTADO ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN
- RESULTADO ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN (c)
- BENEFICIOS ANTES IMPUESTOS
- BENEFICIOS ANTES IMPUESTOS (c)



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

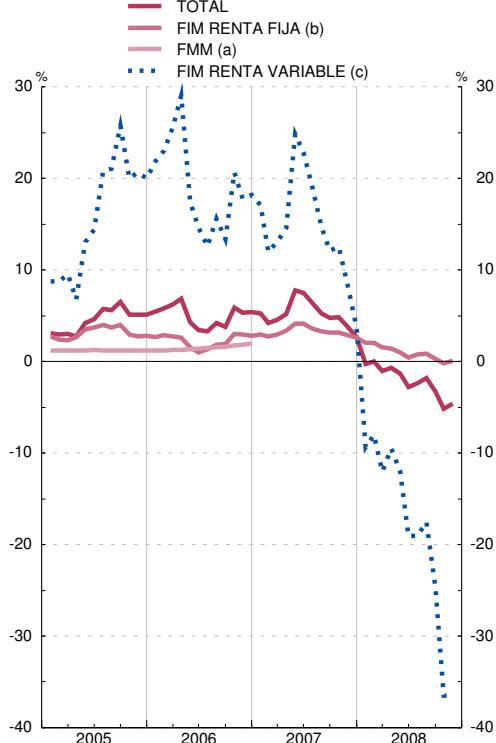
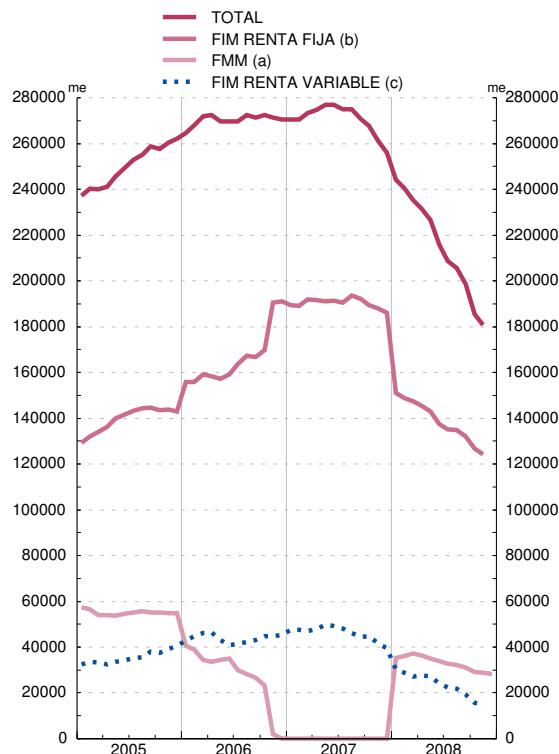
■ Serie representada gráficamente.

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	
Sep	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	
Oct	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	
Nov	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	
Dic	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	
Feb	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	
Mar	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	
Apr	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	
May	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	
Jun	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	
Jul	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	
Ago	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	
Sep	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	
Oct	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	
Nov	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

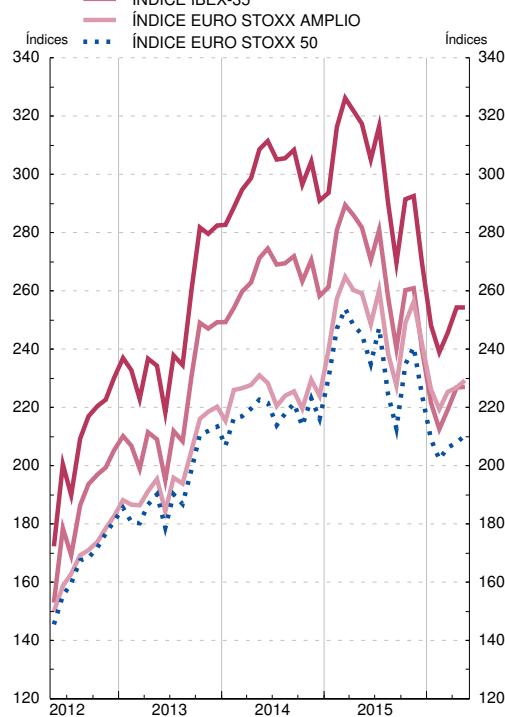
■ Serie representada gráficamente.

Índices, millones de euros y miles de contratos

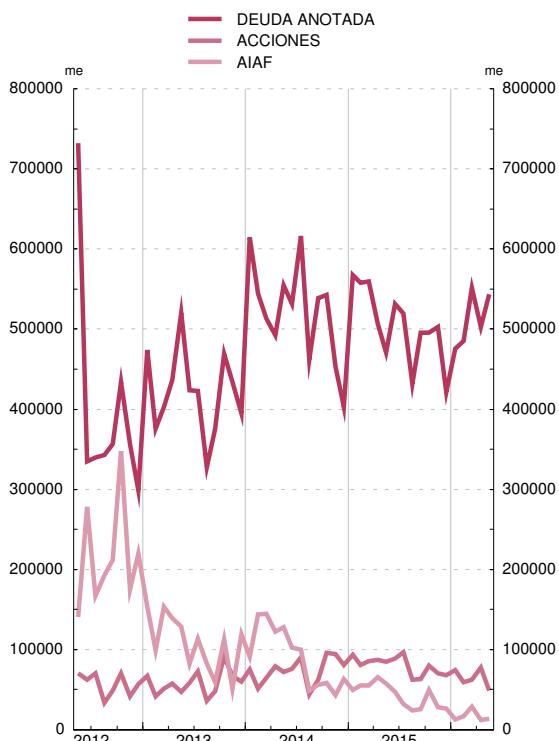
	Índices de cotización de acciones				Contratación de mercados (importes en millones de euros)							
	General de la Bolsa de Madrid	IBEX-35	Índice europeo Dow Jones EURO STOXX		Mercado bursátil		Deuda pública anotada	AIAF renta fija	Opciones (Miles de contratos)		Futuros (Miles de contratos)	
			Amplio	50	Acciones	Renta fija			Renta fija	Renta variable	Renta fija	Renta variable
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
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	1 077,54	10 644,15	357,19	3 451,04	960 807	23 692	6 060 667	517 412	-	21 965	-	7 708
16	A 889,67	8 815,21	321,79	3 018,37	322 061	2 327	2 557 964	83 537	-	7 718	-	3 136
15 Feb	1 132,91	11 178,30	367,25	3 599,00	80 983	2 735	557 632	55 109	...	1 503	...	567
Mar	1 168,87	11 521,10	377,92	3 697,38	85 725	4 104	559 826	54 835	...	2 095	...	613
Abr	1 153,14	11 385,00	371,62	3 615,59	86 952	3 017	506 882	65 597	...	1 469	...	641
May	1 137,01	11 217,60	370,04	3 570,78	84 407	2 551	470 587	57 784	...	1 474	...	585
Jun	1 093,34	10 769,50	354,87	3 424,30	89 040	3 412	531 789	47 322	...	2 225	...	766
Jul	1 134,32	11 180,70	371,32	3 600,69	97 094	1 033	519 310	32 229	...	1 531	...	652
Ago	1 039,45	10 259,00	340,34	3 269,63	62 107	470	431 974	24 294	...	1 274	...	614
Sep	966,09	9 559,90	324,85	3 100,67	62 930	1 494	495 836	25 799	...	2 308	...	684
Oct	1 043,91	10 360,70	355,56	3 418,23	79 795	432	495 307	49 776	...	1 633	...	596
Nov	1 048,26	10 386,90	365,68	3 506,45	70 292	1 738	503 009	28 254	...	1 221	...	582
Dic	965,13	9 544,20	345,16	3 267,52	67 632	218	420 795	26 623	...	3 604	...	638
16 Ene	889,20	8 815,80	322,94	3 045,09	74 343	352	475 713	13 141	...	1 378	...	698
Feb	855,70	8 461,40	313,07	2 945,75	59 284	349	485 402	16 461	...	1 332	...	723
Mar	879,82	8 723,10	321,54	3 004,93	62 729	1 052	551 235	28 816	...	2 220	...	591
Abr	911,12	9 025,70	323,70	3 028,21	77 287	379	502 403	11 627	...	1 344	...	592
May	P 911,02	9 034,00	327,18	3 063,48	48 418	195	543 211	13 491	...	1 444	...	532

### ÍNDICE DE COTIZACIÓN DE ACCIONES

Base enero de 1994 = 100



### CONTRATACIÓN DE MERCADOS



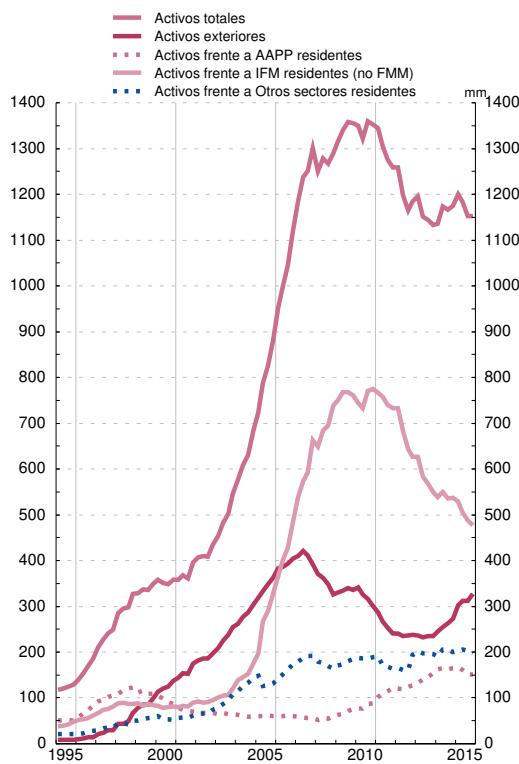
FUENTES: Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia (columnas 1, 2, 5 y 6); Reuters (columnas 3 y 4); AIAF (columna 8) y Mercado español de futuros financieros (MEFFSA) (columnas 9 a 12)

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

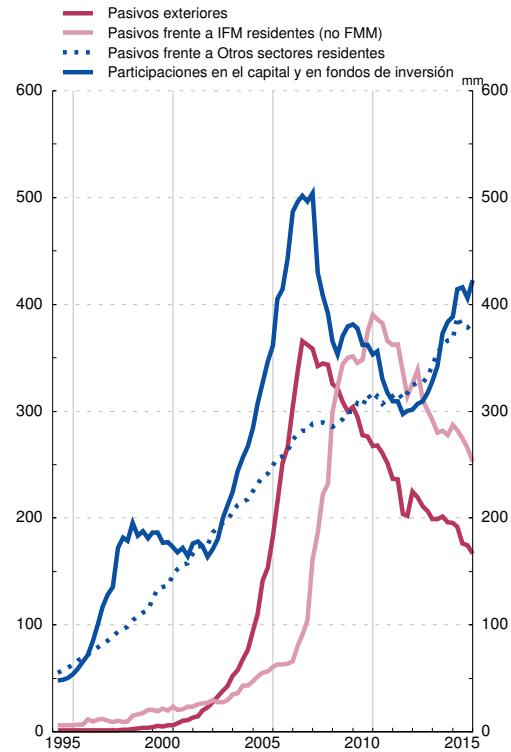
■ Serie representada gráficamente.

	Activos financieros netos	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	Miles de millones de Euros
		Neto	Activo	Pasivo	Neto	Activo	Pasivo	Neto	Activo	Pasivo	Neto	Activo	Pasivo	Neto	Activo	Pasivo	Miles de millones de Euros
	1=2+5+8+ 11-14-15	2-3-4	3	4	5=6-7	6	7	8-9-10	9	10	11=12-13	12	13	14	15	16=3+6+9+ 12	
07	8	33	391	359	56	56	-	501	663	162	-97	191	289	504	-20	1 301	
08	27	1	326	325	59	60	2	440	739	298	-121	164	285	366	-14	1 289	
09	33	32	336	304	72	75	3	409	760	351	-115	185	300	381	-16	1 356	
10	53	34	301	267	85	88	3	385	775	390	-120	189	309	353	-22	1 353	
12 /	52	5	241	236	120	120	-	370	732	363	-152	166	318	309	-19	1 259	
II	65	32	235	204	119	119	-	345	682	337	-151	160	311	298	-18	1 197	
III	45	34	236	202	124	124	-	329	643	314	-156	161	317	300	-14	1 164	
IV	24	13	237	224	126	127	1	300	626	326	-130	194	324	302	-17	1 185	
13 /	22	17	236	219	131	133	2	287	626	339	-125	202	327	307	-19	1 196	
II	11	21	232	211	138	139	2	273	583	310	-130	197	327	309	-18	1 151	
III	4	29	235	206	143	145	2	268	568	300	-136	197	333	317	-18	1 144	
IV	-12	36	235	199	152	154	2	257	549	292	-148	195	343	328	-18	1 133	
14 /	-22	46	245	199	161	162	2	258	538	280	-164	190	355	342	-19	1 136	
II	-26	53	254	202	163	165	2	268	550	282	-156	205	361	373	-19	1 174	
III	-41	67	263	196	161	162	2	258	535	277	-161	205	366	384	-19	1 166	
IV	-43	77	273	195	163	165	2	250	537	287	-167	200	367	388	-22	1 175	
15 /	-58	110	302	192	163	167	4	247	529	282	-186	203	389	414	-23	1 200	
II	-42	136	312	176	157	161	4	230	504	274	-173	206	379	416	-24	1 184	
III	-49	137	311	174	147	151	4	223	489	266	-176	202	378	406	-26	1 153	
IV	-49	161	328	167	148	151	3	224	477	253	-185	197	383	423	-26	1 153	

#### 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

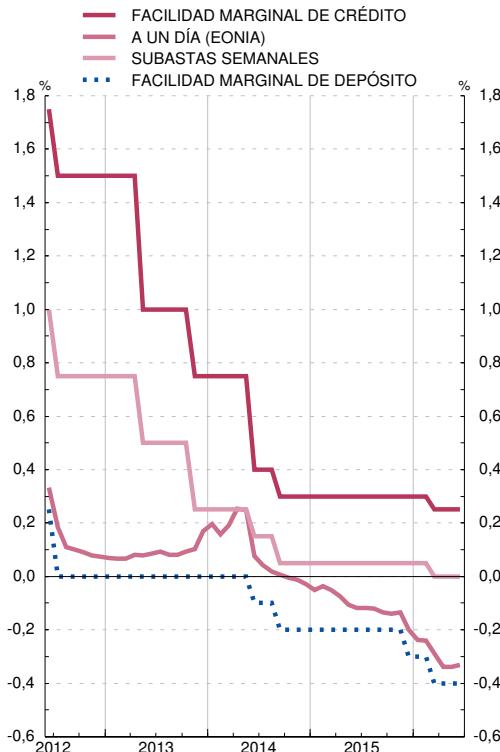
## 9.1. TIPOS DE INTERÉS. EUROSISTEMA Y MERCADO DE DINERO. ZONA DEL EURO Y SEGMENTO ESPAÑOL

■ Serie representada gráficamente.

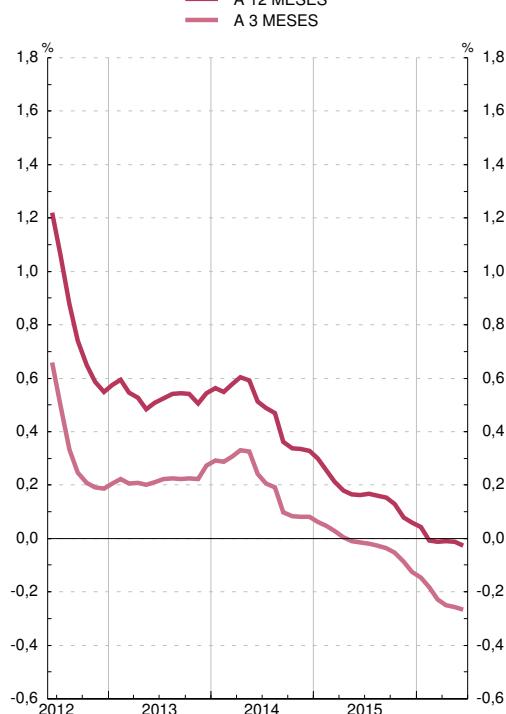
Medias de datos diarios. Porcentajes

		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					
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
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		0,05	0,05	0,30	-0,30	-0,107	-0,07	-0,02	0,05	0,17	-0,08	0,02	0,12	0,20	-	-0,15	-0,08	-0,02	0,06
16	A	0,00	0,00	0,25	-0,40	-0,296	-0,30	-0,22	-0,13	-0,00	-0,16	0,13	-0,07	-	-	-0,35	-0,33	-0,31	-
15	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	0,05	-
	Abr	0,05	0,05	0,30	-0,20	-0,075	-0,03	0,00	0,07	0,18	-0,07	0,03	-	-	-	-0,14	-0,03	-0,03	-
	May	0,05	0,05	0,30	-0,20	-0,106	-0,05	-0,01	0,06	0,17	-0,07	0,05	0,15	-	-	-0,15	-0,07	-0,06	-
	Jun	0,05	0,05	0,30	-0,20	-0,119	-0,06	-0,01	0,05	0,16	-0,06	0,08	-	-	-	-0,15	-0,02	-0,03	0,02
	Jul	0,05	0,05	0,30	-0,20	-0,118	-0,07	-0,02	0,05	0,17	-0,09	0,00	-	-	-	-0,17	-0,08	-0,02	-
	Ago	0,05	0,05	0,30	-0,20	-0,121	-0,09	-0,03	0,04	0,16	-0,12	0,00	-	-	-	-0,20	-0,14	-0,10	-
	Sep	0,05	-	0,30	-0,20	-0,136	-0,11	-0,04	0,04	0,15	-0,11	0,11	-	-	-	-0,18	-0,13	-0,07	-
	Oct	0,05	0,05	0,30	-0,20	-0,139	-0,12	-0,05	0,02	0,13	-0,12	-0,06	0,20	-	-0,20	-0,14	0,07	-0,02	-
	Nov	0,05	0,05	0,30	-0,20	-0,135	-0,14	-0,09	-0,02	0,08	-0,09	-0,10	0,01	-	-	-0,19	-0,19	-	-
	Dic	0,05	0,05	0,30	-0,30	-0,199	-0,19	-0,13	-0,04	0,06	-0,11	0,00	-	-	-	-0,25	-0,19	-0,19	-
16	Ene	0,05	0,05	0,30	-0,30	-0,239	-0,22	-0,15	-0,06	0,04	-0,12	0,25	-0,08	-	-	-0,30	-0,29	-0,24	-
	Feb	0,05	0,05	0,30	-0,30	-0,240	-0,25	-0,18	-0,12	-0,01	-0,08	-	-0,06	-	-	-0,29	-0,29	-0,27	-
	Mar	0,00	0,00	0,25	-0,40	-0,288	-0,31	-0,23	-0,13	-0,01	-0,11	-	-	-	-	-0,30	-0,31	-0,32	-
	Apr	0,00	0,00	0,25	-0,40	-0,338	-0,34	-0,25	-0,14	-0,01	-0,18	-	-	-	-	-0,38	-0,35	-0,33	-
	May	0,00	0,00	0,25	-0,40	-0,338	-0,35	-0,26	-0,14	-0,01	-0,21	-	-	-	-	-0,42	-0,35	-0,36	-
	Jun	0,00	0,00	0,25	-0,40	-0,333	-0,36	-0,27	-0,16	-0,03	-0,25	0,00	-	-	-	-0,40	-0,37	-0,35	-

### 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.

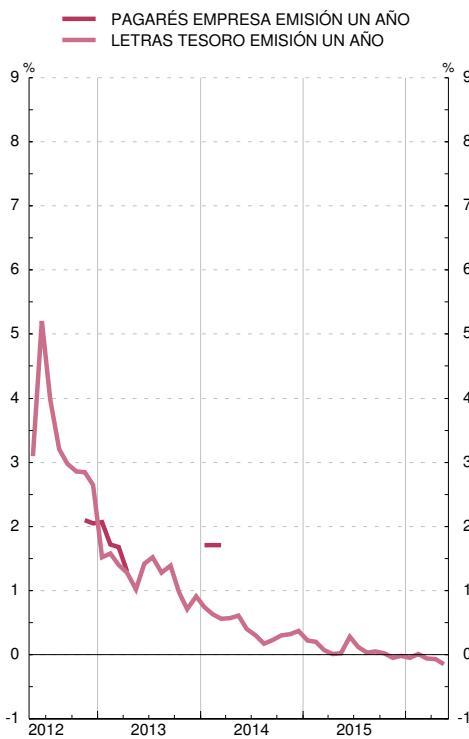
## 9.2. TIPOS DE INTERÉS. MERCADOS DE VALORES ESPAÑOLES A CORTO Y A LARGO PLAZO

■ Serie representada gráficamente.

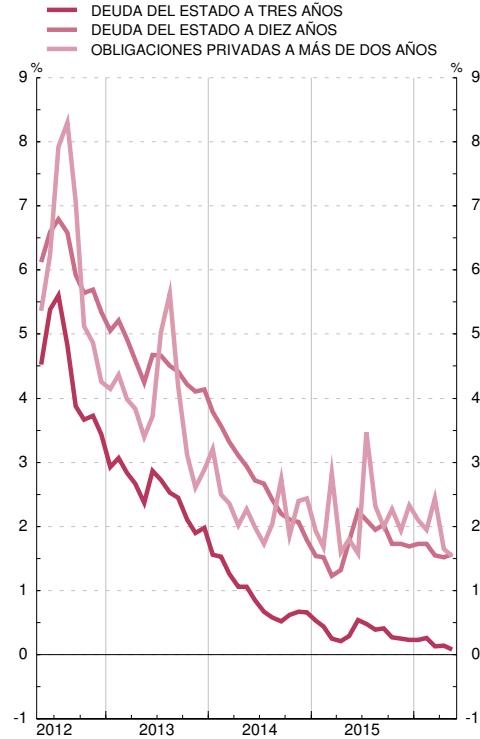
Porcentajes

	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					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
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	0,08	0,05	-	0,47	0,35	0,78	1,75	2,15	2,77	0,36	1,74	2,16		
16	A	-0,07	-0,08	-	0,24	0,17	0,64	1,62	2,14	2,81	0,17	1,62	1,94	
15 Feb	0,20	0,15	-	0,82	0,41	0,19	1,63	1,93	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		
Abr	0,01	0,02	-	0,53	0,16	0,55	1,29	1,66	2,08	0,21	1,31	1,60		
May	0,02	0,01	-	0,39	0,27	0,66	1,89	2,33	-	0,29	1,77	1,80		
Jun	0,27	0,15	-	0,47	0,67	1,31	2,38	-	-	0,54	2,23	1,58		
Jul	0,12	0,07	-	0,34	0,41	1,30	2,11	2,64	3,19	0,48	2,10	3,47		
Ago	0,03	0,04	-	0,32	0,35	0,94	1,94	-	-	0,39	1,95	2,32		
Sep	0,05	0,05	-	0,40	0,41	1,03	2,16	-	3,23	0,41	2,03	2,00		
Oct	0,02	-0,00	-	0,39	0,27	0,88	1,78	2,31	-	0,27	1,73	2,27		
Nov	-0,05	-0,06	-	0,36	0,13	0,58	1,75	-	2,89	0,25	1,73	1,94		
Dic	-0,02	-0,03	-	0,28	-	0,67	1,37	2,02	2,74	0,23	1,69	2,33		
16 Ene	-0,05	-0,06	-	0,29	0,30	0,67	-	2,33	-	0,23	1,73	2,10		
Feb	0,00	-0,03	-	0,19	0,26	0,61	1,79	-	-	0,26	1,72	1,95		
Mar	-0,06	-0,06	-	0,29	0,12	0,70	1,50	2,06	2,95	0,13	1,55	2,44		
Abr	-0,07	-0,09	-	0,24	-	0,58	1,62	2,13	2,67	0,13	1,51	1,65		
May	-0,15	-0,16	-	0,19	0,02	-	1,60	2,06	-	0,08	1,57	1,54		

### 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 1/2010)**  
**NEDD/SDDS (a)**

■ Serie representada gráficamente.

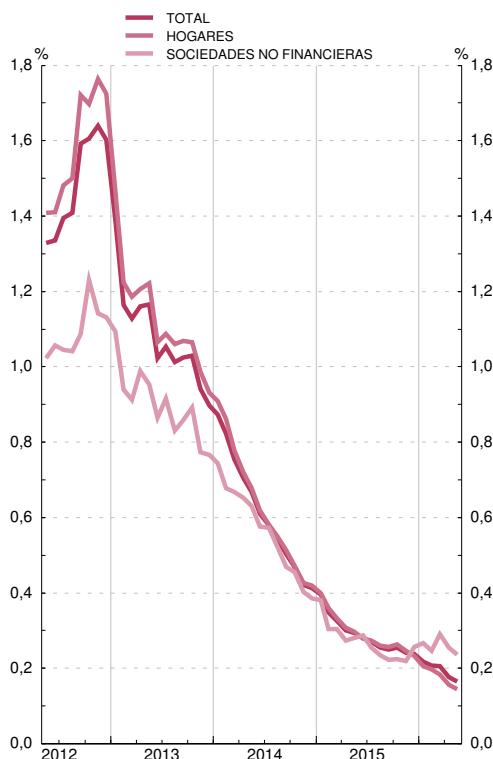
Porcentajes

	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				
		1	2	3	4	5	6		9	10	11	12	13	14	15	16	
		Tipo sintético	Vivienda	Consumo y otros fines (e)		Tipo sintético	Hasta 1 millón de euros	Más 1 millón de euros		A la vista y preaviso	Depósitos a plazo	Cesiones temporales	Tipo sintético	A la vista	Depósitos a plazo	Cesiones temporales	
14	2,81	3,47	2,64	6,42	2,73	4,13	2,09	0,41	0,42	0,17	0,66	0,42	0,39	0,31	0,51	0,46	
15	2,66	3,10	2,31	5,80	2,58	3,27	2,12	0,24	0,23	0,12	0,39	0,42	0,26	0,24	0,31	0,12	
16	A	2,66	3,20	2,34	6,08	2,51	3,07	1,85	0,16	0,14	0,09	0,23	0,17	0,24	0,25	0,19	0,10
14 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	2,81	3,47	2,64	6,42	2,73	4,13	2,09	0,41	0,42	0,17	0,66	0,42	0,39	0,31	0,51	0,46	
15 Ene	3,37	3,61	2,65	6,99	3,33	4,51	2,36	0,40	0,40	0,16	0,63	0,41	0,38	0,33	0,49	0,17	
Feb	3,20	3,62	2,67	7,03	3,11	4,20	2,23	0,35	0,36	0,16	0,56	0,33	0,30	0,27	0,38	0,11	
Mar	2,92	3,39	2,52	6,49	2,84	3,90	2,22	0,33	0,33	0,16	0,51	0,34	0,30	0,26	0,41	0,10	
Abr	3,09	3,34	2,47	6,41	3,03	3,96	2,34	0,30	0,31	0,15	0,47	0,31	0,27	0,22	0,39	0,17	
May	2,95	3,43	2,55	6,50	2,86	3,74	2,22	0,29	0,30	0,16	0,45	0,35	0,28	0,24	0,37	0,19	
Jun	2,89	3,38	2,50	6,34	2,81	3,53	2,42	0,28	0,28	0,15	0,42	0,37	0,29	0,25	0,38	0,25	
Jul	2,80	3,31	2,43	6,39	2,71	3,71	2,08	0,27	0,27	0,16	0,42	0,41	0,25	0,21	0,36	0,17	
Ago	2,75	3,45	2,50	6,76	2,60	3,70	1,78	0,25	0,26	0,14	0,40	0,45	0,24	0,20	0,33	0,06	
Sep	2,86	3,33	2,42	6,50	2,76	3,57	2,12	0,25	0,26	0,13	0,41	0,44	0,22	0,18	0,33	0,18	
Oct	2,88	3,39	2,49	6,46	2,77	3,68	1,85	0,25	0,26	0,14	0,42	0,41	0,22	0,19	0,31	0,19	
Nov	2,85	3,31	2,48	6,06	2,75	3,44	2,09	0,24	0,25	0,13	0,40	0,42	0,22	0,18	0,32	0,16	
Dic	2,66	3,10	2,31	5,80	2,58	3,27	2,12	0,24	0,23	0,12	0,39	0,42	0,26	0,24	0,31	0,12	
16 Ene	2,92	3,33	2,36	6,63	2,84	3,70	1,98	0,22	0,20	0,10	0,35	0,30	0,27	0,26	0,29	0,19	
Feb	2,65	3,23	2,34	6,30	2,53	3,35	1,87	0,21	0,20	0,10	0,33	0,31	0,25	0,24	0,27	0,12	
Mar	2,74	3,20	2,29	6,25	2,61	3,18	1,90	0,21	0,18	0,11	0,29	0,20	0,29	0,29	0,29	0,02	
Apr	2,86	3,16	2,31	6,02	2,76	3,35	1,91	0,18	0,16	0,09	0,25	0,22	0,25	0,25	0,26	0,04	
May	P	2,66	3,20	2,34	6,08	2,51	3,07	1,85	0,16	0,14	0,09	0,23	0,17	0,24	0,25	0,19	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 FRENTA A LA UE 28 Y A LA ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

Base 1999 I = 100

	Frente a la Unión Europea (UE 28)										Frente a la zona del euro (a)				
	Total (a)				Componente nominal (b)	Componente precios (c)				Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios totales (d)			
	Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios totales (d)	Con valores unitarios de las exportaciones(e)		Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios totales (d)	Con valores unitarios de las exportaciones(e)						
	1	2	3	4		6	7	8	9						
13	110,7	110,2	103,6	101,4	101,9	108,6	108,1	101,7	99,9	110,8	110,5	104,6	117,3	103,4	
14	110,0	109,2	101,7	99,9	101,7	108,2	107,3	99,9	98,6	110,4	109,8	102,7	115,7	101,7	
15	110,0	107,4	100,5	98,6	100,9	109,0	106,5	99,6	98,0	111,2	108,9	102,3	114,3	100,3	
14 //	110,0	109,9	102,0	99,7	101,8	108,0	108,0	100,2	98,3	110,2	110,4	102,9	116,2	101,5	
///	110,1	108,7	101,5	99,8	101,7	108,3	106,9	99,9	98,6	110,5	109,4	102,6	115,9	101,6	
/V	110,2	109,1	101,4	99,8	101,6	108,4	107,3	99,8	98,5	110,7	109,8	102,5	115,3	101,4	
15 //	110,0	107,2	101,3	98,9	101,2	108,7	106,0	100,1	98,1	110,9	108,4	102,9	115,2	100,7	
//	110,2	108,1	100,4	98,5	100,8	109,4	107,3	99,6	98,1	111,5	109,7	102,4	115,6	100,3	
///	110,1	107,0	100,1	98,8	100,9	109,2	106,1	99,2	98,4	111,4	108,5	102,0	114,0	100,5	
/V	109,6	107,5	100,3	98,1	100,9	108,6	106,5	99,4	97,6	110,8	108,9	102,1	112,6	99,7	
16 /	109,7	106,5	100,1	...	101,5	108,0	104,9	98,6	...	110,4	107,3	101,3	112,8	...	
15 Sep	110,2	107,2	100,1	98,9	101,0	109,1	106,1	99,2	98,2	111,3	108,5	102,0	114,0	100,4	
Oct	109,9	107,5	...	98,4	101,0	108,8	106,3	...	97,7	111,0	108,8	...	...	99,9	
Nov	109,4	107,6	...	98,3	100,7	108,6	106,8	...	97,9	110,8	109,3	...	...	100,0	
Dic	109,4	107,5	100,3	97,8	101,0	108,4	106,4	99,4	97,2	110,7	108,8	102,1	112,6	99,3	
16 Ene	109,6	106,5	...	97,9	101,4	108,1	105,0	...	96,9	110,4	107,5	...	...	99,3	
Feb	109,5	105,9	...	98,2	101,6	107,8	104,3	...	97,1	110,1	106,8	...	...	99,7	
Mär	110,0	107,0	100,1	...	101,6	108,3	105,3	98,6	...	110,7	107,7	101,3	112,8	...	
Apr	110,4	107,6	...	...	101,7	108,6	105,8	...	...	111,1	108,2	...	...	...	
May	...	107,7	...	...	101,6	...	106,0	...	...	...	108,4	...	...	...	
Jun	...	...	...	...	101,8	...	...	...	...	...	...	...	...	...	

#### 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 FRENTA A LOS PAÍSES DESARROLLADOS Y A LOS PAÍSES INDUSTRIALIZADOS

■ Serie representada gráficamente.

Base 1999 I = 100

	Frente a los países desarrollados										Frente a los países industrializados					
	Total (a)				Compo- nente nominal (b)	Componente precios (c)				Total (a)		Compo- nente nominal (b)	Componente precios (c)			
	Con precios industriales	Con precios consumo	Con costes laborales unitarios de manufactu- ras(d)	Con valores unitarios de las exporta- ciones		Con precios industriales	Con precios consumo	Con costes laborales unitarios de manufactu- ras(d)	Con valores unitarios de las exporta- ciones	Con precios industriales	Con precios consumo		Con precios industriales	Con precios consumo		
	1	2	3	4		5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
13	112,9	113,4	120,4	102,4	101,5	111,2	111,7	118,6	101,5	111,2	111,7	101,1	109,9	110,4		
14	112,2	112,4	119,0	101,0	101,5	110,5	110,7	117,2	100,2	110,2	110,5	101,2	108,9	109,1		
15	110,5	109,0	114,4	98,8	99,3	111,3	109,8	115,3	100,2	106,6	105,2	97,4	109,4	108,0		
14 //	112,3	113,4	120,1	101,0	101,8	110,3	111,3	117,9	99,9	110,9	112,0	101,9	108,8	109,9		
///	112,1	111,7	118,8	100,8	101,3	110,6	110,2	117,3	100,2	110,1	109,7	101,0	109,0	108,6		
IV	111,8	111,8	117,6	100,5	101,0	110,7	110,7	116,4	100,2	109,0	109,1	100,1	108,9	109,0		
15 /	110,5	108,8	115,4	98,9	99,5	111,1	109,3	116,0	100,0	106,6	105,0	97,6	109,2	107,5		
II	110,8	109,6	115,5	98,7	99,1	111,8	110,7	116,6	100,3	106,6	105,7	96,9	110,0	109,0		
///	110,8	108,6	114,5	99,1	99,3	111,6	109,4	115,3	100,5	107,0	105,0	97,6	109,6	107,6		
IV	110,0	109,0	112,2	98,5	99,2	110,9	109,8	113,1	100,0	106,0	105,3	97,5	108,8	108,0		
16 /	110,0	107,7	113,0	...	99,6	110,4	108,1	113,5	...	106,1	104,2	98,2	108,1	106,2		
15 Sep	110,9	108,9	114,5	99,3	99,5	111,4	109,4	115,3	100,4	107,3	105,6	98,1	109,4	107,6		
Oct	110,6	109,1	...	98,9	99,5	111,1	109,7	...	100,0	106,8	105,7	98,0	109,0	107,9		
Nov	109,7	108,9	...	98,5	98,9	111,0	110,2	...	100,3	105,5	104,9	96,9	108,9	108,3		
Dic	109,8	108,9	112,2	98,2	99,2	110,7	109,8	113,1	99,6	105,8	105,2	97,5	108,5	107,9		
16 Ene	109,8	107,6	...	98,1	99,4	110,4	108,2	...	99,3	105,9	104,0	97,9	108,1	106,2		
Feb	109,8	107,2	...	98,7	99,8	110,1	107,5	...	99,6	106,1	103,8	98,4	107,7	105,5		
Mar	110,3	108,2	113,0	...	99,7	110,6	108,6	113,5	...	106,4	104,8	98,2	108,3	106,7		
Abri	110,9	108,9	...	...	99,9	111,0	109,1	...	...	107,1	105,6	98,5	108,7	107,2		
May	...	109,0	...	...	99,8	...	109,3	...	...	...	105,8	98,5	...	107,4	...	
Jun	...	...	...	...	99,7	...	...	...	...	...	...	98,4	...	...		

### ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTA A LOS PAÍSES DESARROLLADOS



### ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTA A LOS PAÍSES INDUSTRIALIZADOS



FUENTE: BE.

- a. Resultado de multiplicar el componente nominal y el componente precios. Su caída refleja mejoras de la competitividad.
- b. Media geométrica calculada con el sistema de doble ponderación a partir de las cifras del comercio exterior de manufacturas correspondientes a los períodos (1995-1997), (1998-2000), (2001-2003), (2004-2006) y (2007-2009).
- c. Relación entre el índice de precios o costes de España y el de la agrupación.
- d. Series trimestrales. En la definición de los índices, para España se usan las series de Coste Laboral Unitario (totales y manufacturas) obtenidas a partir de la información de la Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 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](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](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](mailto: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, 2016  
ISSN: 1579 - 8623 (edición electrónica)

## SIGLAS, ABREVIATURAS Y SIGNOS UTILIZADOS

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

## SIGLAS DE PAÍSES Y MONEDAS

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

BE	Bélgica	EUR (euro)
BG	Bulgaria	BGN (lev búlgaro)
CZ	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 <sub>j</sub>	Tasa de la media móvil de i términos, con j de desfase, convertida a tasa anual.
m <sub>j</sub>	Tasa de crecimiento básico de período j.
M	Referido a datos anuales (1970 M) o trimestrales, indica que estos son medias de los datos mensuales del año o trimestre, y referido a series de datos mensuales, decenales o semanales, que estos son medias de los datos diarios de dichos períodos.
R	Referido a un año o mes (99 R), indica que existe una discontinuidad entre los datos de ese período y el siguiente.
...	Dato no disponible.
—	Cantidad igual a cero, inexistencia del fenómeno considerado o carencia de significado de una variación al expresarla en tasas de crecimiento.
0,0	Cantidad inferior a la mitad del último dígito indicado en la serie.