

BANCO DE ESPAÑA

boletín económico

diciembre 2001

boletín económico

diciembre 2001

BANCO DE ESPAÑA

El Banco de España difunde sus informes más importantes
y la mayoría de sus publicaciones a través de la red
INTERNET en la dirección <http://www.bde.es>

Siglas empleadas

AAPP	Administraciones Públicas	INVERCO	Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones
AIAF	Asociación de Intermediarios de Activos Financieros	IPC	Índice de Precios de Consumo
AIE	Agencia Industrial del Estado	IPI	Índice de Producción Industrial
ANFAC	Asociación Española de Fabricantes de Automóviles y Camiones	IPRI	Índice de Precios Industriales
BCE	Banco Central Europeo	IRYDA	Instituto Nacional de Reforma y Desarrollo Agrario
BCN	Bancos Centrales Nacionales	ISFAS	Instituto Social de las Fuerzas Armadas
BE	Banco de España	ISFLSH	Instituciones sin Fines de Lucro al Servicio de los Hogares
BOE	Boletín Oficial del Estado	IVA	Impuesto sobre el Valor Añadido
BPI	Banco de Pagos Internacionales	LGP	Ley General Presupuestaria
CBA	Central de Balances. Datos anuales	LISMI	Ley de Integración Social de Minusválidos
CBE	Circular del Banco de España	MAPA	Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación
CBT	Central de Balances. Datos trimestrales	MCT	Ministerio de Ciencia y Tecnología
CCAA	Comunidades Autónomas	ME	Ministerio de Economía
CCLL	Corporaciones Locales	MEFFSA	Mercado Español de Futuros Financieros
CECA	Confederación Española de Cajas de Ahorros	MH	Ministerio de Hacienda
CFEE	Cuentas financieras de la economía española	MTAS	Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales
CNAE	Clasificación Nacional de Actividades Económicas	MUFACE	Mutualidad General de Funcionarios de la Administración Civil del Estado
CNE	Contabilidad Nacional de España	MUGEJU	Mutualidad General Judicial
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores	NAP	Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos
CNTR	Contabilidad Nacional Trimestral de España	OCDE	Organización de Cooperación y Desarrollo Económico
DEG	Derechos Especiales de Giro	OFICEMEN	Asociación de Fabricantes de Cemento de España
DGA	Dirección General de Aduanas	OIFM	Otras Instituciones Financieras Monetarias
DGT	Dirección General de Tráfico	OM	Orden Ministerial
DGTPF	Dirección General del Tesoro y Política Financiera	OOAA	Organismos Autónomos
DOCE	Diario Oficial de las Comunidades Europeas	OOAAPP	Otras Administraciones Públicas
EERR	Entidades Registradas	OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
EEUU	Estados Unidos de América	PER	Plan de Empleo Rural
EFC	Establecimientos Financieros de Crédito	PGE	Presupuestos Generales del Estado
ENDESA	Empresa Nacional de Electricidad, S.A.	PIB	Producto Interior Bruto
EOC	Entidades Oficiales de Crédito	PIBpm	Producto Interior Bruto a Precios de Mercado
EONIA	Euro Overnight Index Average	PNB	Producto Nacional Bruto
EPA	Encuesta de Población Activa	RD	Real Decreto
FAD	Fondos de Ayuda al Desarrollo	REE	Red Eléctrica de España
FEDER	Fondo Europeo de Desarrollo Regional	RENFE	Red Nacional de Ferrocarriles Españoles
FEGA	Fondo Español de Garantía Agraria	RSU	Residuos Sólidos Urbanos
FEOGA	Fondo Europeo de Orientación y Garantía Agrícola	SEC	Sistema Europeo de Cuentas Nacionales
FGD	Fondos de Garantía de Depósitos	SEOPAN	Asociación de Empresas Constructoras de Ámbito Nacional
FIAMM	Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario	SEPI	Sociedad Estatal de Participaciones Industriales
FIM	Fondos de Inversión Mobiliaria	SIM	Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Fijo
FMI	Fondo Monetario Internacional	SIMCAV	Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable
FMM	Fondos del Mercado Monetario	SME	Sistema Monetario Europeo
FOGASA	Fondo de Garantía Salarial	SMI	Salario Mínimo Interprofesional
FSE	Fondo Social Europeo	TAE	Tasa Anual Equivalente
IAPC	Índice Armonizado de Precios de Consumo	TCE	Tipo de Cambio Efectivo
ICO	Instituto de Crédito Oficial	TCEN	Tipo de Cambio Efectivo Nominal
ICONA	Instituto para la Conservación de la Naturaleza	TCER	Tipo de Cambio Efectivo Real
IDA	Asociación Internacional de Desarrollo	TEAS	Trabajadores Eventuales Agrícolas Subsidiados
IFM	Instituciones Financieras Monetarias	UE	Unión Europea
IGAE	Intervención General de la Administración del Estado	UEM	Unión Económica y Monetaria
IMSERSO	Instituto de Migraciones y Servicios Sociales	UNESA	Unión Eléctrica, S.A.
INE	Instituto Nacional de Estadística	UNESID	Unión de Empresas Siderúrgicas
INEM	Instituto Nacional de Empleo	VNA	Variación Neta de Activos
INH	Instituto Nacional de Hidrocarburos	VNP	Variación Neta de Pasivos
INIA	Instituto Nacional de Investigaciones Agrarias		
INSS	Instituto Nacional de la Seguridad Social		

Siglas de países y monedas en las publicaciones del Banco Central Europeo:

<i>Países</i>		<i>Monedas</i>	
		EUR	Euro
BE	Bélgica	BEF	Franco belga
DE	Alemania	DEM	Marco alemán
GR	Grecia	GRD	Dracma griega
ES	España	ESP	Peseta
FR	Francia	FRF	Franco francés
IE	Irlanda	IEP	Libra irlandesa
IT	Italia	ITL	Lira italiana
LU	Luxemburgo	LUF	Franco luxemburgués
NL	Países Bajos	NLG	Florín neerlandés
AT	Austria	ATS	Chelín austriaco
PT	Portugal	PTE	Escudo portugués
FI	Finlandia	FIM	Marco finlandés
DK	Dinamarca	DKK	Corona danesa
SE	Suecia	SEK	Corona sueca
UK	Reino Unido	GBP	Libra esterlina
JP	Japón	JPY	Yen japonés
US	Estados Unidos de América	USD	Dólar estadounidense

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

Abreviaturas y signos más utilizados

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.
me	m de € / Millones de euros.
mm	Miles de millones.
A	Avance.
P	Puesta detrás de una fecha [ene (P)], indica que todas las cifras correspondientes son provisionales. Puesta detrás de una cifra, indica que únicamente esta es provisional.
SO	Serie original.
SD	Serie desestacionalizada.
T_j^i	Tasa de la media móvil de i términos, con j de desfase, convertida a tasa anual.
m_j	Tasa de crecimiento básico de período j .
M	Referido a datos anuales (1970 M) o trimestrales, indica que estos son medias de los datos mensuales del año o trimestre, y referido a series de datos mensuales, decenales o semanales, que estos son medias de los datos diarios de dichos períodos.
R	Referido a un año o mes (99 R), indica que existe una discontinuidad entre los datos de ese período y el siguiente.
...	Dato no disponible.
—	Cantidad igual a cero, inexistencia del fenómeno considerado o carencia de significado de una variación al expresarla en tasas de crecimiento.
0,0	Cantidad inferior a la mitad del último dígito indicado en la serie.

Índice

	<u>Páginas</u>
Evolución reciente de la economía española	9
Evolución reciente y perspectivas de la población en España	23
Un método alternativo de estimación de los saldos presupuestarios ajustados de ciclo	31
¿Existe un canal del crédito bancario en la transmisión de la política monetaria en España?	37
El endeudamiento de las familias en España	45
Información del Banco de España	55
Tipos de interés activos libres declarados por bancos y cajas de ahorros. Situación a 30 de noviembre de 2001	57
Registros oficiales de entidades. Variaciones producidas entre el 21 de noviembre y el 17 de diciembre de 2001	61
Registros oficiales de entidades. Variaciones producidas entre el 21 de junio y el 17 de diciembre de 2001	63
Registros oficiales de entidades. Entidades pendientes de baja en Registros Oficiales. Situación a 17 de diciembre de 2001	68
Indicadores económicos	1*
Artículos y publicaciones del Banco de España	63*

Evolución reciente de la economía española

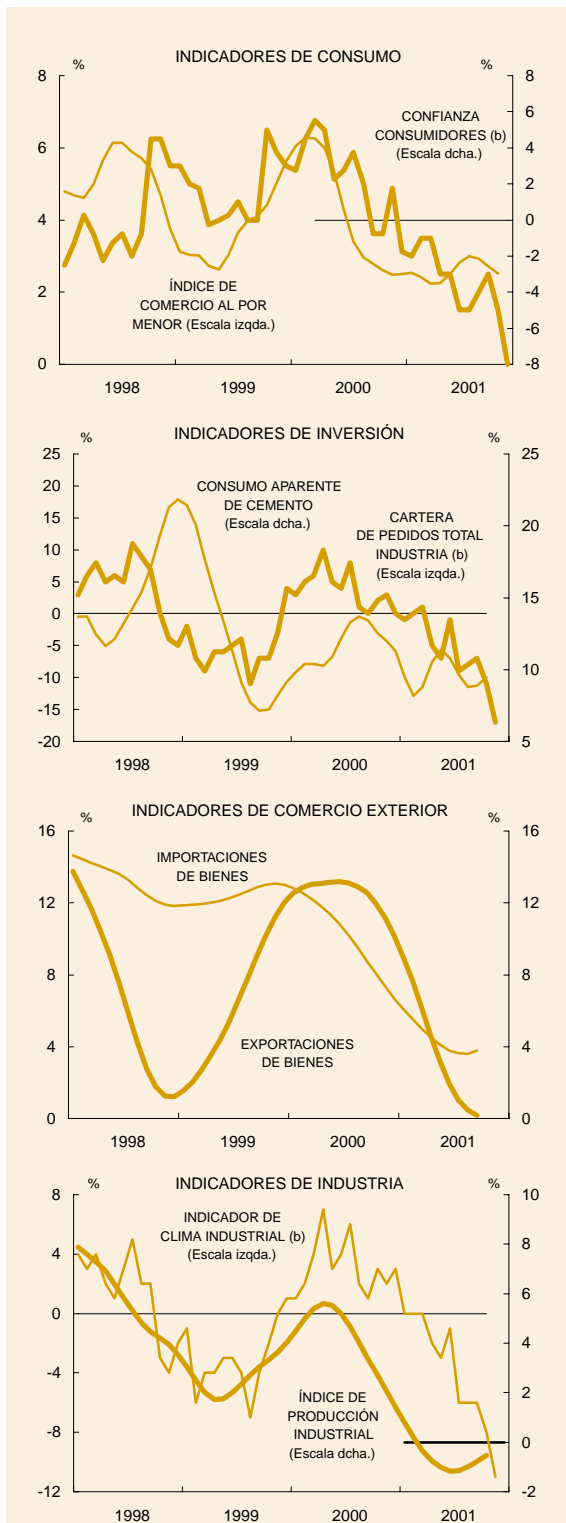
1. EVOLUCIÓN DEL SECTOR REAL DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Según las últimas estimaciones de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), correspondientes al tercer trimestre de 2001, la economía española continuó desacelerándose en ese período, en el que el producto interior bruto (PIB) registró un incremento interanual del 2,6%, en términos reales, frente al 2,9% del segundo trimestre y al 3,2% del primero. El crecimiento del tercer trimestre, ligeramente más elevado que el adelantado por el Banco de España en su Informe trimestral de octubre, refleja una pérdida de dinamismo adicional de la demanda nacional, debida al avance más atenuado de la mayor parte de sus componentes, en especial de la formación bruta de capital fijo en bienes de equipo, que disminuyó un 3,1%, en tasa interanual; el consumo privado y la construcción se desaceleraron de forma moderada, hasta el 2,5% y el 5,6%, respectivamente. La aportación al crecimiento del saldo exterior neto fue de -0,2 puntos porcentuales del PIB, algo más negativa que la observada en el trimestre previo. Tanto las exportaciones de bienes y servicios como las importaciones experimentaron una fuerte desaceleración, aunque las segundas en menor medida, en un entorno de rápido deterioro del contexto económico internacional y de desaceleración de la demanda final. Desde el punto de vista de la actividad por ramas productivas, destacan la nueva pérdida de empuje de la industria y el menor avance del valor añadido en la rama energética, tras varios trimestres de fuertes crecimientos, mientras que la construcción volvió a ser la actividad más dinámica. El empleo siguió desacelerándose lentamente, creciendo a un ritmo interanual del 2,3%, tres décimas menos que en el segundo trimestre, de forma que la productividad aparente del trabajo volvió a aumentar a una tasa reducida, del 0,3%.

Los indicadores de consumo privado con información referida al cuarto trimestre muestran pautas de comportamiento similares a las del trimestre anterior. El indicador de confianza de los consumidores retrocedió tres puntos en noviembre, en línea con la tendencia descendente de meses anteriores, y se situó en el nivel más bajo del año (véase gráfico 1). Este retroceso fue consecuencia de una percepción más pesimista de la situación económica por parte de las familias, especialmente en relación con la evolución esperada del mercado de trabajo. De igual forma, el indicador de confianza del comercio al por menor descendió tres puntos en noviembre y alcanzó un mínimo anual. No obstante, el índice de ventas del comercio al por menor se incrementó un 2%, en tasa real interanual, en el mes de octubre, indicando que el ritmo de desaceleración de las ventas es moderado; los productos alimenticios volvieron a ser el componente más dinámico, con un incre-

GRÁFICO 1

Indicadores de demanda y actividad (a)



Fuentes: Comisión de la Unión Europea, Instituto Nacional de Estadística, OFICEMEN, Departamento de Aduanas y Banco de España.

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

(b) Nivel de la serie original.

mento del 5,3%, mientras que las ventas de otros productos aumentaron tan solo un 0,8%. Esta evolución por componentes es similar a la que muestran, aunque con información más retrasada, los indicadores de disponibilidades de bienes de consumo, que han recogido un aumento significativo de las disponibilidades de alimentos. Por último, las matriculaciones de automóviles aumentaron en noviembre, aunque a un ritmo bastante inferior al registrado en octubre, siendo más elevado el crecimiento de las ventas de automóviles destinados a particulares y a empresas con un fin distinto al alquiler.

La información disponible sobre la inversión en bienes de equipo se refiere en su mayor parte al tercer trimestre, período en el que el índice de disponibilidades de estos bienes mantuvo un perfil de desaceleración, alcanzando tasas interanuales negativas. Este retroceso tuvo su origen en el descenso de la producción interior —que ha vuelto a contraerse en octubre— y de las importaciones de este tipo de bienes, que solo fue parcialmente compensado por la fuerte caída de las exportaciones. Por tipos de bienes, las disponibilidades de material de transporte han venido mostrando una evolución más negativa que la del resto de bienes de equipo. El indicador de clima industrial en el sector productor de bienes de inversión, disponible hasta noviembre, ha retrocedido fuertemente en los dos últimos meses, apuntando hacia un comportamiento igualmente negativo del sector en los meses finales del año.

En relación con la construcción, el componente del gasto agregado que conserva un mayor dinamismo, el indicador de confianza en el sector ha mantenido un nivel medio relativamente estable en el período transcurrido del año, si bien en noviembre retrocedió, debido a un recorte importante en las opiniones sobre contratación. Entre los indicadores contemporáneos, tanto el consumo aparente de cemento como la producción de materiales para la construcción registraron avances importantes en octubre, aunque el consumo de cemento se desaceleró en noviembre y el paro registrado aumentó nuevamente en ese mismo mes. Por lo que se refiere a los indicadores adelantados, las licencias y los visados de obra acumulan caídas significativas desde el inicio del año, en el tramo de edificación residencial, mientras que los datos de edificación no residencial conservan un notable dinamismo. Por su parte, la licitación oficial, tanto de edificación como de obra civil, ha registrado un fuerte incremento hasta julio.

Los flujos de comercio con el exterior mantuvieron en septiembre la tónica de debilidad de meses anteriores, en coherencia con el debilita-

miento del comercio mundial y de la inversión interna. Las exportaciones de mercancías registraron una tasa de crecimiento real del 1,6% interanual, de forma que en los primeros nueve meses del año el incremento medio fue del 4,4%, por debajo del 12,5% observado en las mismas fechas del ejercicio anterior. En septiembre continuó el proceso de desaceleración de las ventas destinadas a los países de la zona del euro, mientras que las destinadas al resto de los países integrantes de la Unión Europea registraron una caída, en términos nominales. Las exportaciones al resto del mundo volvieron a presentar ritmos de variación negativos, con la excepción de las dirigidas a los países del centro y del este de Europa. Por su parte, las importaciones reales estabilizaron su ritmo de avance interanual en el conjunto del tercer trimestre, registrando un incremento real del 4,6% en el promedio de los primeros nueve meses de 2001. En septiembre, mes en el que aumentaron un 2,2%, cabe mencionar la nueva caída que experimentaron las compras de bienes de equipo y el fuerte avance de las de bienes de consumo. El déficit comercial aumentó un 0,7% en el conjunto de los primeros nueve meses del año. Según los datos de balanza de pagos, el déficit por cuenta corriente ascendió a 10.464 millones de euros en enero-septiembre, un 15,2% menos que en el mismo período del año anterior. Esta mejora se debió fundamentalmente a los buenos resultados de la balanza de servicios, que compensaron el incremento del déficit de rentas. Cabe destacar el incremento de los ingresos netos por turismo y viajes, del 9,5% respecto al año anterior. La cuenta de capital presentó un superávit de 4.604 millones de euros en los primeros nueve meses de 2001, frente a los 4.088 millones del mismo período del año anterior, por la mayor cuantía de las transferencias de capital recibidas de la UE.

Entre los indicadores de actividad, el índice de producción industrial (IPI) registró un incremento del 3% en tasa interanual, en octubre (un 0,7% en términos de la serie corregida de efectos de calendario), tras la caída de septiembre. Desde el punto de vista del destino económico de los bienes, la producción de bienes de consumo no duradero, tanto alimenticios como no alimenticios, mostró un comportamiento expansivo, al igual que la de bienes intermedios, favorecida esta última por la evolución positiva de la producción energética. Por el contrario, la fabricación de bienes de equipo y de bienes de consumo duradero experimentó un recorte en tasa interanual, en línea con los registros de meses anteriores. En cualquier caso, el indicador de confianza del sector industrial experimentó sucesivos retrocesos en octubre y noviembre, destacando la sensible caída en la valoración de la cartera de pedidos en ambos meses.

En cuanto a los indicadores del mercado de trabajo, según datos del INEM, el número de parados aumentó en noviembre en 33.000 personas. En términos interanuales, el incremento fue del 1%, cuatro décimas más que en octubre, observándose los mayores aumentos en las ramas de construcción y servicios; el incremento del paro en la industria fue más llamativo, ya que, hasta ese momento, había descendido o se había mantenido estable. También en noviembre, el número de afiliaciones a la Seguridad Social aumentó en 111.000 personas, con lo que su tasa de variación interanual se mantuvo en el 3,3% (véase gráfico 2). La afiliación de extranjeros siguió creciendo a un ritmo importante, especialmente la de trabajadores procedentes de países extracomunitarios, que registró un incremento del 44,5%.

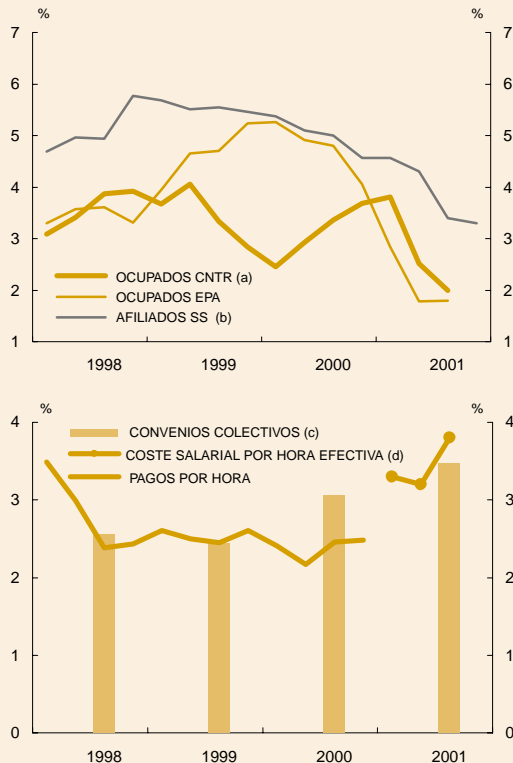
Con la metodología de la Contabilidad Nacional, la ejecución del presupuesto del Estado hasta noviembre se saldó con un superávit de 667 mm de pesetas (0,6% del PIB), un 63,3% superior al registrado en el período enero-noviembre del año 2000 (que representó el 0,4% del PIB). Este resultado se halla muy condicionado por el adelanto de la transferencia procedente de la Seguridad Social (por la sanidad transferida al País Vasco y Navarra), que en el año 2000 se ingresó en el mes de diciembre. Ello explica que los ingresos totales se elevaran un 6,7% (4,5% hasta octubre), a lo que también contribuyó la recuperación de la recaudación tributaria, sobre todo de los impuestos sobre la renta y el patrimonio. Por su parte, los gastos crecieron un 5,4% hasta noviembre (4,4% hasta octubre), con una aceleración que afectó prácticamente a todas las rúbricas, destacando el notable aumento de los gastos de capital. La información disponible en términos de caja muestra un superávit del Estado de 65 mm de pesetas hasta noviembre de 2001, frente al superávit de 122 mm en el mismo período del año anterior. Los ingresos crecieron un 5,5% hasta noviembre (3,8% hasta octubre), debido a la aceleración de los ingresos no impositivos, que aumentaron un 11,2% (0,7% un mes antes); la recaudación impositiva, principalmente el IRPF, también experimentó una cierta aceleración. El gasto elevó su ritmo de crecimiento hasta el 5,8% en noviembre (frente al 4,8% hasta octubre), con una aceleración de todos los capítulos, que resultó más intensa en los pagos de capital. Los mayores ritmos de crecimiento corresponden a las transferencias, tanto corrientes como de capital.

2. COSTES Y PRECIOS

Los datos de la CNTR para el tercer trimestre han recogido una cierta moderación de los incrementos registrados por los precios finales de la

GRÁFICO 2

Empleo y salarios Tasas de variación interanuales



Fuentes: Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales e Instituto Nacional de Estadística.

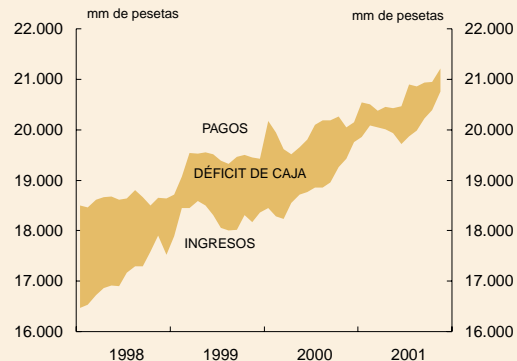
- (a) Serie de datos brutos. Personas.
 (b) Medias trimestrales de datos mensuales. El último dato corresponde a la media de octubre y noviembre.
 (c) Sin incluir cláusula de salvaguarda. Para el año 2001 el dato corresponde a los convenios registrados hasta el 30 de noviembre.
 (d) Tasa de crecimiento publicada en el Índice de Costes Laborales. No es totalmente comparable con la Encuesta de Salarios.

economía, favorecidos por la sustancial desaceleración de los precios de importación en el transcurso del año. Así, el deflactor de la demanda final pasó de crecer un 3,5% en tasa interanual, en el segundo trimestre, al 2,9%, en el tercero, mientras que el deflactor del PIB también se desaceleró, aunque en menor medida, al crecer un 3,7%, frente al 4% anterior. Sin embargo, la remuneración por asalariado y los costes laborales unitarios experimentaron una evolución expansiva, según estas estimaciones, con crecimientos superiores al 4%. Según la información más actualizada, el aumento salarial pactado en los convenios colectivos registrados hasta el 31 de octubre se ha mantenido estable en el 3,5%, mientras que el índice de costes laborales ha elevado su tasa de aumento de forma notable, sobre todo, en su componente de costes no salariales.

En cuanto a la evolución reciente de los indicadores de precios, el índice de precios de con-

GRÁFICO 3

Ingresos y pagos líquidos del Estado. Déficit de caja Totales móviles de doce meses



Fuentes: Ministerio de Hacienda y Banco de España.

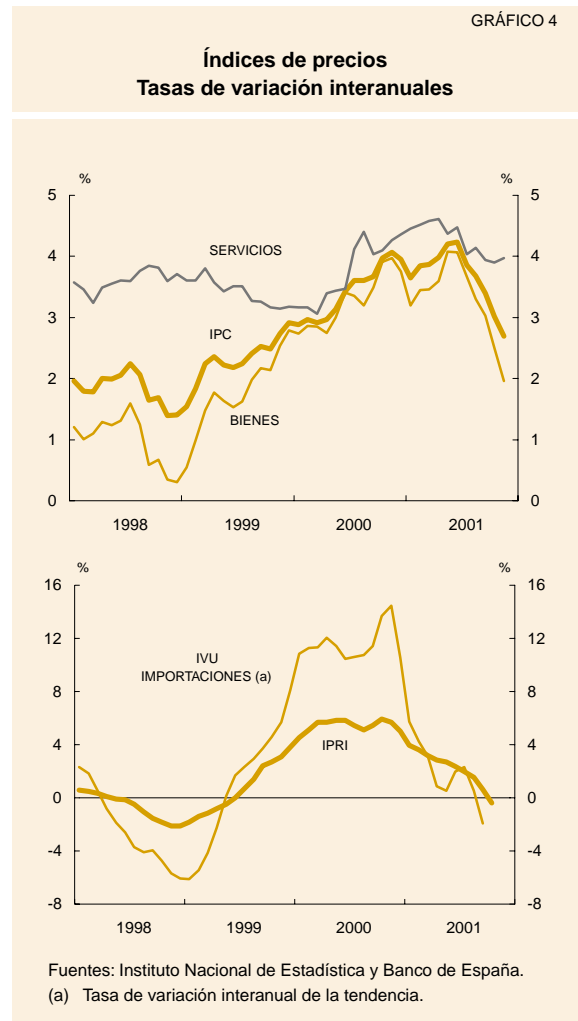
sumo (IPC) recortó su tasa de crecimiento interanual nuevamente en noviembre, hasta quedar situada en el 2,7%, frente al 3% del mes anterior (véase gráfico 4). El fuerte descenso de los precios energéticos fue compensado en parte por la trayectoria ligeramente ascendente de los precios de los alimentos elaborados y de los servicios. La caída de los precios de la energía alcanzó el 10,6% interanual, motivada por el importante recorte de precios de los carburantes de automoción. Por su parte, los precios de los alimentos no elaborados mantuvieron su tasa de crecimiento estable en noviembre, en el 6,9%. Los componentes menos variables del IPC tuvieron, en conjunto, una evolución menos favorable, de forma que el índice de precios de los servicios y bienes elaborados no energéticos (IPSEBENE) mantuvo su incremento interanual en el 3,7%, en noviembre. Los precios de los alimentos elaborados se incrementaron en mayor medida, un 5,2%, debido, en parte, al destacable aumento del precio de los aceites comestibles. También los precios de los servicios elevaron su ritmo de crecimiento interanual, hasta el 4% en este caso, influidos por los aumentos de los gastos de la vivienda en propiedad y por un cierto repunte de los precios turísticos, en tasa interanual; además, el recorte de las tarifas telefónicas tuvo un impacto relativamente pequeño. Por último, los precios de los bienes industriales no energéticos se desaceleraron modestamente.

El índice armonizado de precios de consumo (IAPC) situó su tasa de variación interanual en el 2,8%, en noviembre, cuatro décimas por debajo de la de octubre. La desaceleración del IAPC español fue similar a la del conjunto de la UEM, donde creció un 2,1% —serie oficial—, con lo que el diferencial de inflación se mantuvo estable en 0,7 puntos porcentuales.

En cuanto a los restantes indicadores de precios, el índice de precios industriales (IPRI) se redujo en octubre en medio punto porcentual, hasta caer un 0,4% en tasa interanual, prolongando la trayectoria de desaceleración observada desde finales del año 2000. Esta evolución vino determinada por el menor crecimiento de sus principales componentes, en especial por el intenso descenso de los precios de los bienes intermedios energéticos, cuya tasa de variación interanual se situó en el -11,5%, ante la acusada reducción de los precios del refino de petróleo. Con relación a los precios agrarios, el índice de precios percibidos por los agricultores se aceleró en agosto, hasta alcanzar un incremento interanual del 8,2%, frente al 5,5% registrado en julio; la cesta de productos que replica, aproximadamente, el IPC de alimentos no elaborados se desaceleró marginalmente, manteniendo tasas de crecimiento elevadas, del 8,6%. Por último, los precios de importación, medidos por los índices de valor unitario (IVU), cayeron un 1,8% en el mes de septiembre, tras el descenso del 0,2% del mes anterior; en el conjunto de los primeros nueve meses del año, los precios de las importaciones mantuvieron un ritmo de avance muy moderado, del 1,7%. Asimismo, los precios de las exportaciones disminuyeron en un 1,2%, tras el repunte observado en los dos meses precedentes.

3. EVOLUCIÓN MONETARIA Y FINANCIERA EN LA UEM

En Estados Unidos, el PIB sufrió en el tercer trimestre una caída del 1,1% en tasa intertrimestral anualizada, con lo que la tasa interanual se sitúa en el 0,6%. El consumo siguió presentando tasas positivas, aunque más moderadas (1,1%, frente al 2,5% del segundo trimestre), pero la inversión en capital fijo continuó contrayéndose y los inventarios volvieron a contribuir muy negativamente al crecimiento del PIB. Algunos indicadores de corto plazo, como las ventas al por menor en octubre y el índice de directores de compras (NAPM) de noviembre, han mostrado una reacción al alza, tras el fuerte impacto negativo del atentado del 11 de septiembre, lo que ha inducido una reacción positiva de las bolsas, que parecen anticipar una recuperación de la actividad relativamente temprana. Sin embargo, otros datos conocidos en las últimas semanas han venido a ensombrecer estas expectativas: la producción industrial descendió en noviembre un 0,3% (un 0,7% si se excluyen las ventas de automóviles); la capacidad productiva volvió a disminuir en dicho mes hasta su nivel mínimo de los últimos 18 años; los beneficios empresariales continuaron contrayéndose en el tercer trimestre y, final-



mente, en los últimos dos meses se ha intensificado la reducción de empleo (800.000 empleos menos) y la tasa de paro ha subido hasta el 5,7%. A su vez, el IPC de noviembre permaneció estable, lo que redujo la inflación interanual hasta un 1,9%, aunque la tasa subyacente repuntó hasta un 2,8%, evolución, esta última, que no parece completamente consistente con la desaceleración de la actividad económica. La Reserva Federal volvió a aplicar el día 11 de diciembre una nueva rebaja de los tipos de interés de los fondos federales, esta vez de un cuarto de punto, hasta dejarlos en el 1,75%.

En Japón, la economía entró en recesión en el tercer trimestre del año, en el que tanto la tasa de crecimiento intertrimestral (no anualizada) del PIB como la interanual se situaron en el -0,5%. La caída del PIB fue resultado, en buena medida, de la contribución negativa del consumo privado, que experimentó —por segundo trimestre consecutivo— un fuerte descenso, esta vez del 1,7%, y de la continuada atonía de la demanda externa (las exportaciones cayeron un 3,3%), mientras que el consumo y la inversión pública muestran síntomas de agotamiento.

Situación económica, financiera y monetaria en la UEM

	2001					
	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC (c)
ACTIVIDAD Y PRECIOS (a):						
Índice de Producción Industrial	-1,6	0,9	-0,9	-2,7		
Comercio al por menor	1,7	1,6	1,8			
Matriculaciones de turismos nuevos	-1,5	-0,5	-1,3	2,9		
Indicador de confianza de los consumidores	-6	-8	-9	-10	-12	
Indicador de clima industrial	-9	-10	-11	-16	-18	
IAPC	2,8	2,8	2,5	2,4	2,0	
VARIABLES MONETARIAS Y FINANCIERAS (b):						
M3	5,7	6,0	6,9	7,4		
M1	3,6	3,7	5,1	5,3		
Crédito a los sectores residentes						
<i>Total</i>	5,8	5,5	5,1	5,1		
<i>AAPP</i>	-2,1	-1,6	-1,2	-1,0		
<i>Otros sectores residentes</i>	8,1	7,6	7,0	6,8		
EONIA	4,51	4,49	3,99	3,97	3,51	3,28
EURIBOR a tres meses	4,47	4,35	3,98	3,60	3,39	3,35
Rendimiento bonos a diez años	5,25	5,06	5,04	4,82	4,67	4,89
Diferencial bonos a diez años EEUU-UEM	0,05	-0,03	-0,26	-0,20	-0,02	0,12
Tipo de cambio dólar/euro	0,861	0,900	0,911	0,906	0,888	0,893
Índice Dow Jones EURO STOXX amplio (d)	-13,4	-19,7	-30,5	-27,7	-22,3	-24,0

Fuentes: Eurostat, Comisión Europea, Banco Central Europeo y Banco de España.
(a) Tasa de variación interanual, excepto en los indicadores de confianza.
(b) Tasa de variación interanual para los agregados monetarios y crediticios. La información sobre tipos de interés y tipo de cambio se representa en términos medios mensuales.
(c) Media del mes hasta el día 17 de diciembre de 2001.
(d) Variación porcentual acumulada en el año. Datos a fin de mes. En el último mes, día 14 de diciembre de 2001.

to. Por su parte, los principales indicadores recientes siguen mostrando un perfil fuertemente negativo de la evolución económica, en un entorno de deflación (tasa de inflación interanual del 0,8% en octubre). Cabe destacar la profunda caída de la producción industrial, a una tasa interanual del 12% en octubre; el nuevo descenso del indicador Tankan de clima empresarial; la caída interanual de las ventas al por menor en octubre, a una tasa del 4,9%, y la fuerte alza registrada en la tasa de paro en octubre, hasta una cifra récord del 5,4%. En este contexto, el yen ha mantenido una senda de depreciación progresiva frente a las principales monedas.

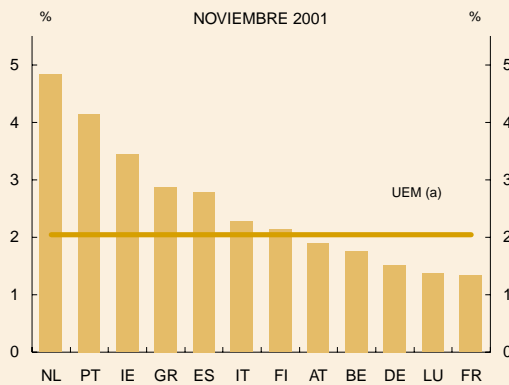
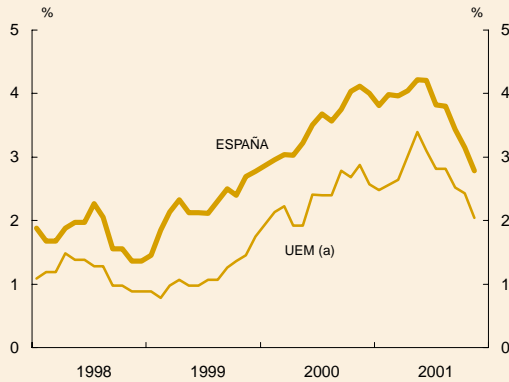
En América Latina, el entorno económico ha estado dominado, una vez más, por un nuevo agravamiento de la crisis en Argentina. No obstante, a diferencia de lo ocurrido durante el año, estas tensiones no se han trasladado a los países vecinos. Es especialmente relevante el caso brasileño, cuyo tipo de cambio y diferenciales de deuda han recuperado los niveles previos al verano, a pesar de que la actividad se

sigue desacelerando. En Méjico, la actividad económica sigue siendo débil, en consonancia con la situación en Estados Unidos.

De acuerdo con la primera estimación de la contabilidad nacional del tercer trimestre de 2001 publicada por Eurostat, el PIB real del área del euro creció un 0,1% con respecto a los tres meses anteriores. Esta tasa, que coincide con la registrada en el segundo trimestre, sitúa el crecimiento interanual del producto en el 1,3%, cuatro décimas menos que en el período abril-junio. La contención de la actividad es el resultado del notable ajuste de inventarios y de la desaceleración del resto de componentes de la demanda interna, ya que la demanda exterior neta contribuyó positivamente a la expansión del producto. En efecto, el consumo privado, tras mostrar cierta fortaleza en el primer semestre del año, solo creció un 0,2% en el tercer trimestre. El consumo público también experimentó una notable pérdida de ritmo, y la formación bruta de capital fijo cayó un 0,3%, tasa similar a la que viene experimentando desde finales de 2000. Por su parte, la contribución

GRÁFICO 5

**Índices armonizados de precios de consumo
Tasas de variación interanuales**



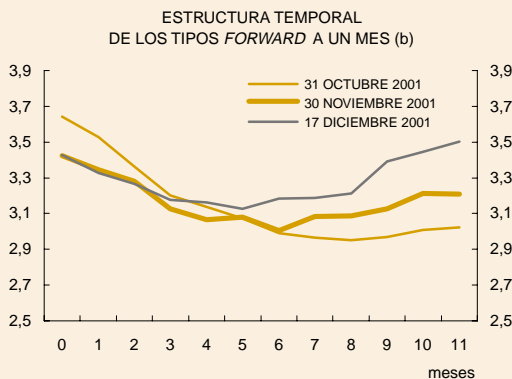
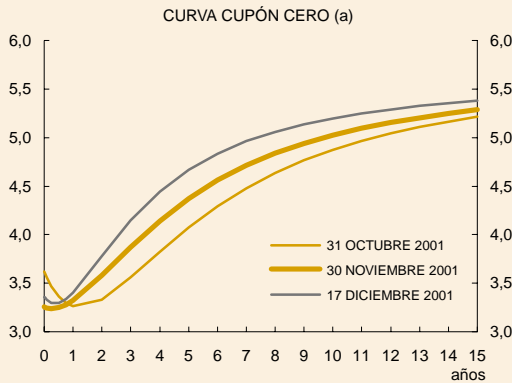
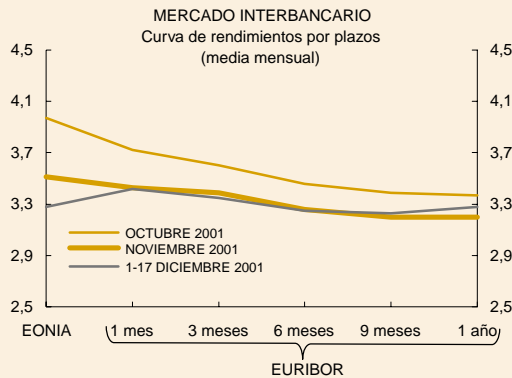
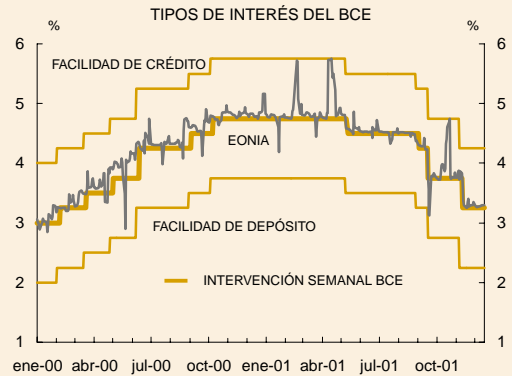
Fuente: Eurostat.
(a) Incluye Grecia en 2000 y 2001.

negativa de los inventarios al producto alcanzó el medio punto porcentual, consolidándose como la rúbrica más contractiva de los nueve meses transcurridos del año. Finalmente, aunque los flujos de comercio disminuyeron, la menor caída de las exportaciones (0,6%) que de las importaciones (1,9%) provocó que la demanda exterior neta aportara medio punto porcentual a la tasa de variación intertrimestral del PIB. Por el lado de la oferta, el valor añadido bruto aumentó un 0,2% en términos intertrimestrales, dos décimas más que el trimestre anterior, siendo el sector industrial el único que experimentó una caída de su valor añadido real (0,6%).

La información coyuntural más reciente apunta a un posible deterioro adicional de la actividad económica en el cuarto trimestre. Así, en octubre, la producción industrial disminuyó un 1,4% con respecto al mes anterior, y la información procedente de las encuestas de opinión, disponibles hasta noviembre, señala una nueva desaceleración de la actividad (véase cuadro 1). En particular, las encuestas de confianza de la Comisión Europea reflejan un empeoramiento genera-

GRÁFICO 6

Tipos de interés en la zona del euro



Fuentes: Banco de España y BCE.
(a) Estimación con datos del mercado de swaps.
(b) Estimados con los datos del Euribor.

GRÁFICO 7

Tipos de cambio nominales del euro frente al dólar y al yen



lizado en todos los sectores de referencia. Solo el índice PMI de Reuters experimentó un ligero repunte en noviembre, aunque apenas modifica la evolución descendente que inició este indicador en la primavera de 2000.

El índice armonizado de precios de consumo (IAPC) registró en noviembre un crecimiento interanual del 2% (1), cuatro décimas menos que el mes anterior (véase gráfico 5). Esta nueva disminución de la inflación —que totaliza una caída acumulada de 1,4 puntos desde el máximo alcanzado en mayo— se explica por la fuerte reducción de los precios energéticos, en línea con el comportamiento reciente del precio del petróleo, y por la evolución de los precios de los alimentos no elaborados. Por su parte, el precio de los servicios registró un incremento similar al del mes anterior, y la tasa de variación interanual de los bienes industriales no energéticos y de los alimentos elaborados disminuyó una décima. Por ello, el índice de precios de los bienes elaborados no energéticos y de los servicios (IPSEBENE) cre-

(1) 2,1% según la serie publicada por Eurostat que no incluye Grecia en el cómputo del índice en el año.

ció en noviembre un 2,4% en términos interanuales, una décima menos que el mes anterior. Por último, el índice de precios industriales volvió a desacelerarse en octubre, hasta situarse un 0,6% por debajo de su nivel del mismo mes del año anterior. De nuevo ha sido el comportamiento del componente de bienes intermedios y, sobre todo, de la energía el que justifica esta trayectoria del índice general. No obstante, los precios industriales de los bienes de consumo también crecieron menos que en el mes anterior, mientras que los de los bienes de capital aumentaron un 1,1%, la misma tasa que vienen registrando desde mayo.

En este contexto de inflación contenida y menor crecimiento, el Consejo de Gobierno del BCE mantuvo inalterados los tipos de interés oficiales en su primera reunión de diciembre, después de haberlos reducido 50 puntos básicos el 8 de noviembre, lo que supone una rebaja acumulada de 150 puntos básicos desde mayo de 2001. Con posterioridad a este último recorte, los tipos de interés del mercado monetario han evolucionado con una cierta volatilidad, sin una tendencia definida, de modo que a finales de la primera quincena de diciembre se encontraban prácticamente en los mismos niveles que a mediados de noviembre, con la excepción de los tipos de los plazos más largos, que se situaban ligeramente por encima. En concreto, el día 15 de diciembre los tipos de interés EONIA (*European Overnight Index Average*) y EURIBOR a todos los plazos se encontraban entre el 3,3% y el 3,4% (véase gráfico 6). Por otro lado, las expectativas de tipos de interés obtenidas a partir de los tipos *forward* implícitos estimados con los datos del EURIBOR sugieren que los agentes continúan esperando una disminución de un cuarto de punto en los tipos oficiales en los próximos meses. Sin embargo, para los plazos posteriores a ese horizonte, las expectativas se han revisado al alza, en comparación con las existentes a finales de noviembre. Este hecho podría reflejar un aumento de la probabilidad asignada por el mercado a que la recuperación de la actividad tenga lugar a lo largo del primer semestre de 2002, tal y como coinciden en señalar las últimas previsiones oficiales. En el mercado secundario de deuda pública, el tipo de interés a diez años ha registrado un cierto repunte en las primeras semanas de diciembre. La curva cupón cero, por su parte, ha experimentado un ligero desplazamiento al alza. El avance similar de los tipos a largo en Estados Unidos ha provocado que el diferencial del bono estadounidense con el europeo se consolide en los valores positivos que comenzaron a observarse a mediados de noviembre.

Las cotizaciones bursátiles han registrado una elevada volatilidad entre mediados de no-

CUADRO 2

Tipos de interés y mercados financieros nacionales

	1998	1999	2000	2001				
	DIC	DIC	DIC	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC (a)
BANCARIOS:								
Tipo sintético pasivo	2,06	1,98	3,02	2,87	2,66	2,52	2,31	...
Tipo sintético activo	5,15	5,03	6,35	5,89	5,55	5,33	5,10	...
TESORO:								
Subasta de letras a doce meses (b)	2,95	3,75	4,71	4,01	3,53	3,25	3,03	3,06
Subasta de bonos a tres años	3,54	4,56	4,81	...	4,30	...	3,28	...
Subasta de obligaciones a diez años	4,32	5,38	5,24	5,25	5,24	4,95	4,55	5,02
MERCADOS SECUNDARIOS (c):								
Letras del Tesoro a seis-doce meses	2,88	3,60	4,70	4,01	3,60	3,27	3,03	3,07
Deuda pública a diez años	4,08	5,37	5,20	5,16	5,14	4,91	4,76	4,93
Diferencial de rentabilidad con el bono alemán	0,20	0,19	0,29	0,31	0,31	0,29	0,29	0,24
Índice General de la Bolsa de Madrid (d)	37,19	16,22	-12,68	-8,16	-18,03	-13,27	-6,38	-6,70
Diferencial renta fija privada								
con letras del Tesoro a doce meses	0,40	0,24	0,29	0,18	0,28	0,24	0,17	0,21
Diferencial renta fija privada								
con deuda pública a diez años	0,36	0,41	0,70	0,73	0,63	0,65	0,64	0,67

Fuente: Banco de España.
(a) Media de datos diarios hasta el 13 de diciembre de 2001.
(b) Tipo de interés marginal.
(c) Medias mensuales.
(d) Variación porcentual acumulada del Índice a lo largo del año.

viembre y mediados de diciembre, aunque el índice Dow Jones EURO STOXX amplio seguía situándose el día 14 de diciembre en un nivel similar al alcanzado en los días previos al atentado de septiembre. Asimismo, entre mediados de noviembre y mediados de diciembre, el euro se ha apreciado ligeramente frente a las principales divisas. Frente al dólar, la apreciación ha sido de un 2%, mientras que frente al yen la ganancia ha sido muy superior, un 6%. Expresado en términos nominales efectivos, frente a los países desarrollados, el euro se ha apreciado un 2% a lo largo de diciembre, en comparación con su valor medio de noviembre.

En cuanto a la evolución de los agregados monetarios, el dato publicado sobre el crecimiento de M3 en octubre incorpora una nueva revisión de la serie, tras el ajuste que se había realizado en mayo, consistente en eliminar las tenencias de no residentes de las participaciones de fondos del mercado monetario. En esta ocasión se han excluido del agregado los instrumentos del mercado monetario y los valores hasta dos años en manos de no residentes. De acuerdo con la nueva serie oficial, la tasa de variación interanual de M3 alcanzó el 7,4% en octubre, cinco décimas por encima del dato de

septiembre. Esta aceleración debe contemplarse en el contexto de la mayor preferencia por la liquidez resultante del elevado clima de incertidumbre provocado, entre otros factores, por los atentados de septiembre y el débil curso de la actividad económica global. La media de las tasas interanuales de crecimiento de M3 para el período de agosto a octubre de 2001 ascendió al 6,8%, frente al 6,2% correspondiente a los meses de julio a septiembre. En cuanto a las contrapartidas de M3, continuó la gradual desaceleración —en esta ocasión, de dos décimas— de la tasa interanual de crecimiento del crédito de las Instituciones Financieras y Monetarias (IFM) al sector privado, que se situó en el 6,8%. Por su parte, los activos netos exteriores de las IFM aumentaron en octubre en 17 mm de euros, con lo que la disminución acumulada en los últimos 12 meses es de 8 mm de euros.

4. FLUJOS Y MERCADOS FINANCIEROS EN ESPAÑA

La última información disponible, correspondiente al mes de octubre, muestra una evolución de las condiciones crediticias en España similar a la del resto de la UEM. En particular,

Medios de pago, otros pasivos bancarios y participaciones en fondos inversión de las sociedades no financieras y los hogares e ISFL (a). Crecimiento interanual (T1,12)

	2001	2000	2001			
	OCT (b)	DIC	JUL	AGO	SEP	OCT
Medios de pago (MP)	273,1	4,4	3,5	3,5	3,7	3,4
Efectivo	47,9	-0,4	-5,6	-6,4	-8,5	-10,1
Depósitos a la vista	113,5	9,1	6,6	7,0	6,8	7,4
Depósitos de ahorro	111,7	2,4	4,9	4,9	6,5	6,1
Otros pasivos bancarios (OPB)	240,0	19,7	14,0	13,7	11,7	11,4
Depósitos a plazo	188,4	25,4	21,4	21,2	19,6	17,3
Cesiones y valores bancarios	34,4	11,2	-5,0	-3,6	-4,6	-1,0
Depósitos en el exterior (c)	17,1	-8,5	-11,7	-15,0	-19,7	-14,2
Fondos inversión	148,8	-17,2	-10,7	-12,0	-12,8	-9,9
FIAMM	39,0	-21,8	6,5	9,8	16,3	22,4
FIM renta fija en euros	27,4	-33,4	-1,6	1,4	5,1	11,7
Resto de fondos	82,5	-10,4	-18,0	-21,6	-25,5	-24,2
PRO MEMORIA:						
AL1 = MP + OPB + FIAMM	552,1	8,0	7,9	8,1	7,8	7,9
AL2 = AL1 + FIM renta fija en euros	579,4	5,1	7,5	7,8	7,7	8,1
M3-UEM	5.331,7	4,0	5,7	6,0	6,9	7,4
M3-componente español	595,6	7,3	9,5	10,3	10,2	9,6

Fuente: Banco de España.
(a) La información de este cuadro tiene carácter provisional.
(b) Saldo en miles de millones de euros.
(c) Depósitos de residentes en sucursales extranjeras de entidades de depósito residentes.

se registró una nueva desaceleración del crédito al sector privado, si bien los agregados crediticios españoles mantuvieron ritmos de crecimiento superiores a los del conjunto del área. Por el contrario, las similitudes entre el comportamiento de los indicadores monetarios nacionales y el de los del área del euro fueron menores, ya que el agregado monetario de referencia de la UEM registró una aceleración que resultó menos evidente en el caso español.

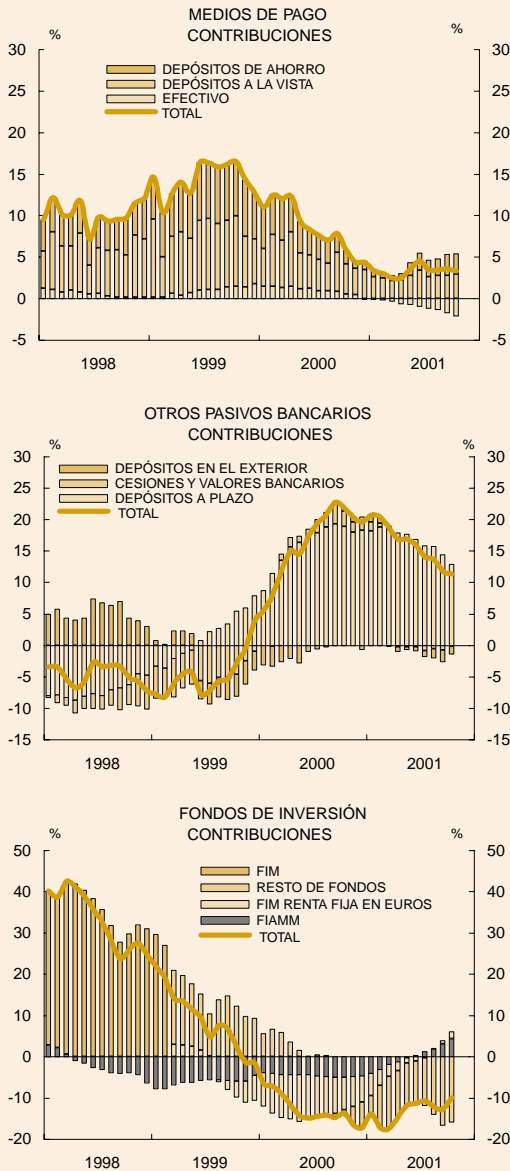
Los tipos de interés aplicados por las entidades de crédito a su clientela continuaron descendiendo en noviembre. Este proceso, que es el reflejo de lo ocurrido en el pasado reciente en los mercados monetarios y secundarios de renta fija, supuso una disminución de los tipos de interés sintéticos de activo y pasivo de unos 20 puntos básicos, en relación con los del mes de octubre, hasta situarse en el 5,1% y 2,3%, respectivamente (véase cuadro 2).

Durante el mes de noviembre y los días transcurridos de diciembre, la evolución de las rentabilidades en los mercados financieros nacionales

estuvo determinada, en un primer momento, por las expectativas de disminución del tipo de interés de las operaciones principales de financiación del Eurosistema. En las jornadas previas al 8 de noviembre, se produjo, al igual que en el resto de mercados de la UEM, una disminución gradual de los tipos de interés, tanto a corto como a largo plazo, que se intensificó a medida que las expectativas de descensos del tipo oficial se consolidaban. Tras la decisión del Consejo de Gobierno del BCE de reducir el tipo oficial 50 puntos básicos, hasta el 3,25%, los tipos de interés a corto plazo se mantuvieron prácticamente estables, mientras que las rentabilidades a largo plazo iniciaron una tendencia alcista que ha continuado hasta la actualidad. Así, entre octubre y diciembre, los tipos marginales de emisión de las letras a doce meses se han reducido, en promedio, en unos 20 puntos básicos, mientras que el rendimiento de la deuda a diez años negociada en los mercados secundarios se ha situado, en diciembre, en niveles similares a los de octubre, enjugándose, de esta forma, los descensos acumulados durante los primeros días de noviembre (véase cuadro 2). Este movimiento de los precios

GRÁFICO 8

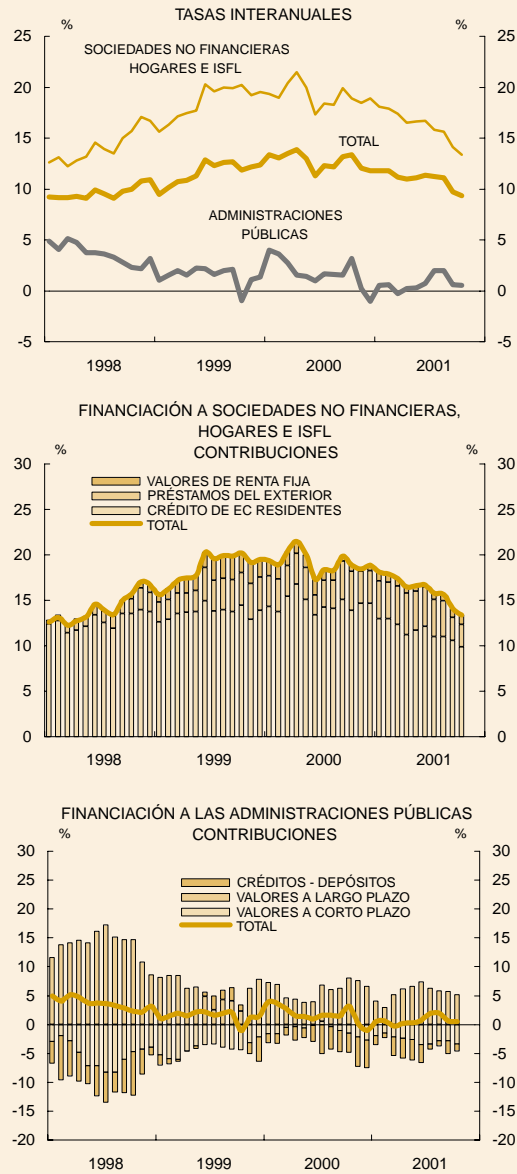
Medios de pago, otros pasivos bancarios y participaciones en fondos de inversión de las sociedades no financieras, los hogares e ISFL



Fuente: Banco de España.

GRÁFICO 9

Financiación a los sectores residentes no financieros



Fuente: Banco de España.

de la deuda fue generalizado en los mercados de la UEM, por lo que el diferencial de la deuda española con el bono alemán permaneció estable, en torno a los 25 puntos básicos, hasta el 13 de diciembre. En dicha fecha, la decisión de la agencia Moody's de elevar la calificación crediticia de la deuda pública española a la de máxima solvencia, Aaa, hizo que este diferencial se redujera en torno a 5 puntos básicos.

Los precios negociados en los mercados bursátiles nacionales, por su parte, mantuvieron una evolución relativamente alcista durante

el período de análisis de este informe, situándose los principales índices en niveles superiores a los vigentes antes de los atentados terroristas del 11 de septiembre. Esta recuperación de las cotizaciones pudo estar impulsada, en un primer momento, por una revisión de las expectativas sobre las posibles repercusiones de dichos acontecimientos en la evolución de la economía. No obstante, y a pesar de esta trayectoria alcista, los índices bursátiles siguen registrando fuertes retrocesos en términos interanuales. Con información disponible hasta el día 13 de diciembre, el Índice General de la

Financiación a las sociedades no financieras, los hogares e ISFL y Administraciones Públicas (a)
Crecimiento interanual (T1,12)

	2001	1999	2000	2001		
	OCT (b)	DIC	DIC	AGO	SEP	OCT
1. Financiación total (2 + 3)	1.053,7	12,3	11,8	11,1	9,7	9,3
2. Sociedades no financieras, hogares e ISFL	746,9	19,5	18,9	15,6	14,1	13,4
Del cual:						
Crédito de entidades de crédito residentes	588,3	16,4	17,9	13,6	13,1	12,4
Valores de renta fija + financiación intermediada por fondos de titulización	46,5	35,4	9,9	11,2	16,9	16,9
3. Administraciones Públicas	306,8	1,4	-1,0	2,0	0,6	0,5
Valores a corto plazo	36,4	-11,0	-15,8	-18,5	-18,5	-22,2
Valores a largo plazo	280,0	10,9	8,3	7,1	6,9	6,0
Créditos - depósitos (c)	-9,6	-13,3	-15,2	-3,2	-7,3	-3,9

Fuente: Banco de España.
(a) La información contenida en este cuadro tiene carácter provisional, pudiendo estar sujeta a alguna revisión, debida a modificaciones en las series de base.
(b) Saldo en miles de millones de euros.
(c) Variación interanual del saldo.

Bolsa de Madrid acumulaba una pérdida del 6% desde principio de año, sensiblemente inferior a la de los índices de otras plazas europeas, como la alemana y la francesa, que registraban pérdidas acumuladas de en torno al 20%.

Los activos financieros más líquidos de las sociedades no financieras y los hogares mantuvieron, en octubre, las tendencias observadas a lo largo del año (véase gráfico 8). Los medios de pago presentaron crecimientos moderados, los otros pasivos bancarios siguieron creciendo a un ritmo elevado, pero dentro de una tendencia a la desaceleración, y los saldos invertidos en fondos de inversión continuaron reduciéndose. Este patrón de comportamiento se enmarca dentro de un proceso de recomposición de las carteras de los agentes privados hacia una mayor presencia de los activos de menor riesgo.

Los medios de pago mantuvieron un ritmo de expansión próximo al observado en los meses precedentes, 3,4% en tasa interanual (véase cuadro 3). Este crecimiento fue el resultado de una importante reducción de los saldos del efectivo, 10% en términos interanuales, en consonancia con la proximidad de la puesta en circulación de los billetes y monedas en euros, al tiempo que los depósitos bancarios —vista y ahorro— registraron un crecimiento en torno al 7%. Los otros pasivos bancarios continuaron mostrando ritmos de expansión elevados, en torno al 11%, si bien significativamente inferior-

res a los del principio del año, que se encontraban por encima del 20%. Dicha desaceleración se materializó, principalmente, en el comportamiento de los depósitos a plazo, cuya contribución al crecimiento de este agregado ha disminuido en casi cuatro puntos porcentuales desde comienzos de año (véase gráfico 8).

Por lo que respecta a la evolución de las participaciones en fondos de inversión, los datos del mes de octubre indican cierta recuperación, ya que, si bien la tasa de crecimiento interanual mantuvo un signo negativo, se registró un crecimiento intermensual positivo en octubre, lo que no ocurría desde abril de este año. Este crecimiento se explica tanto por la favorable evolución de las cotizaciones de los activos de renta variable como por las nuevas aportaciones hacia los fondos de menor riesgo. En particular, el patrimonio de los FIAMM continuó mostrando un gran dinamismo, con una tasa de crecimiento interanual que aumentó, nuevamente, hasta situarse en el 22%, al tiempo que el de los FIM de renta fija en euros aumentó, a lo largo del último año, en torno a un 11%.

En octubre, la financiación total concedida al conjunto de los sectores residentes no financieros se expandió a una tasa interanual del 9,3% (véase cuadro 4). En línea con lo ocurrido a lo largo del año, continuó la trayectoria de desaceleración, que se apoya, principalmente, en el comportamiento menos expansivo del endeudamiento de las sociedades no financieras y

hogares, mientras que la financiación otorgada a las Administraciones Públicas continúa presentado ritmos de avances contenidos (véase gráfico 9).

La financiación de las sociedades no financieras y hogares continuó moderándose durante el mes de octubre, de forma que su tasa de crecimiento interanual se situó por debajo del 14%, cuando a comienzos de año se encontraba por encima del 18%. Esta evolución es fruto del comportamiento del componente cuantitativamente más importante —los créditos de las entidades de crédito residentes—, cuya contribución a la financiación del sector privado se ha ido reduciendo progresivamente (véase gráfico 9). Del resto de componentes de la financiación, destaca el elevado dinamismo de la obtenida mediante la titulización de activos, que

presentó, en octubre, tasas interanuales de crecimiento próximas al 27%.

La información provisional correspondiente al mes de noviembre apunta hacia la continuidad del proceso de desaceleración del crédito de entidades residentes, si bien, la financiación mediante la emisión de valores a largo plazo podría presentar un mayor crecimiento.

Finalmente, la tasa de crecimiento interanual de la financiación obtenida por las Administraciones Públicas se redujo hasta el 0,5%, en octubre. Este menor crecimiento de los pasivos del sector vino determinado por el importante descenso de los saldos de valores a corto plazo, mientras que el resto de componentes continuó con la tendencia de meses anteriores.

20.12.2001.

Evolución reciente y perspectivas de la población en España

Este artículo ha sido elaborado por Samuel Hurtado, del Servicio de Estudios.

1. INTRODUCCIÓN

La reducción de las tasas de natalidad, el incremento de la esperanza de vida y el cambio de signo de los flujos migratorios son, sin duda, los rasgos más característicos de la población española en las últimas décadas. Estos factores permiten pronosticar variaciones importantes en el medio plazo, tanto en el número de habitantes como en la estructura demográfica de España. Desde el punto de vista del análisis económico, el estudio de esos cambios demográficos y de sus factores determinantes reviste un gran interés, dado que pueden influir sobre aspectos tan relevantes como el potencial de crecimiento de la economía o la sostenibilidad de los sistemas de pensiones.

En este artículo se efectúa un análisis preliminar sobre la evolución reciente de los determinantes demográficos en España así como de su posible evolución futura, tomando como base la revisión de las proyecciones de la población de España que ha presentado recientemente el Instituto Nacional de Estadística (INE) (1). Para ello, en el siguiente apartado se exponen los rasgos básicos de la estructura demográfica en España. En el apartado tercero se describen de forma muy breve las proyecciones demográficas disponibles, y en el apartado cuarto se trata de evaluar el grado de sensibilidad de estas proyecciones a alteraciones en los supuestos sobre los determinantes demográficos; el artículo finaliza con un epígrafe de conclusiones.

2. RASGOS BÁSICOS DE LA ESTRUCTURA DEMOGRÁFICA DE ESPAÑA

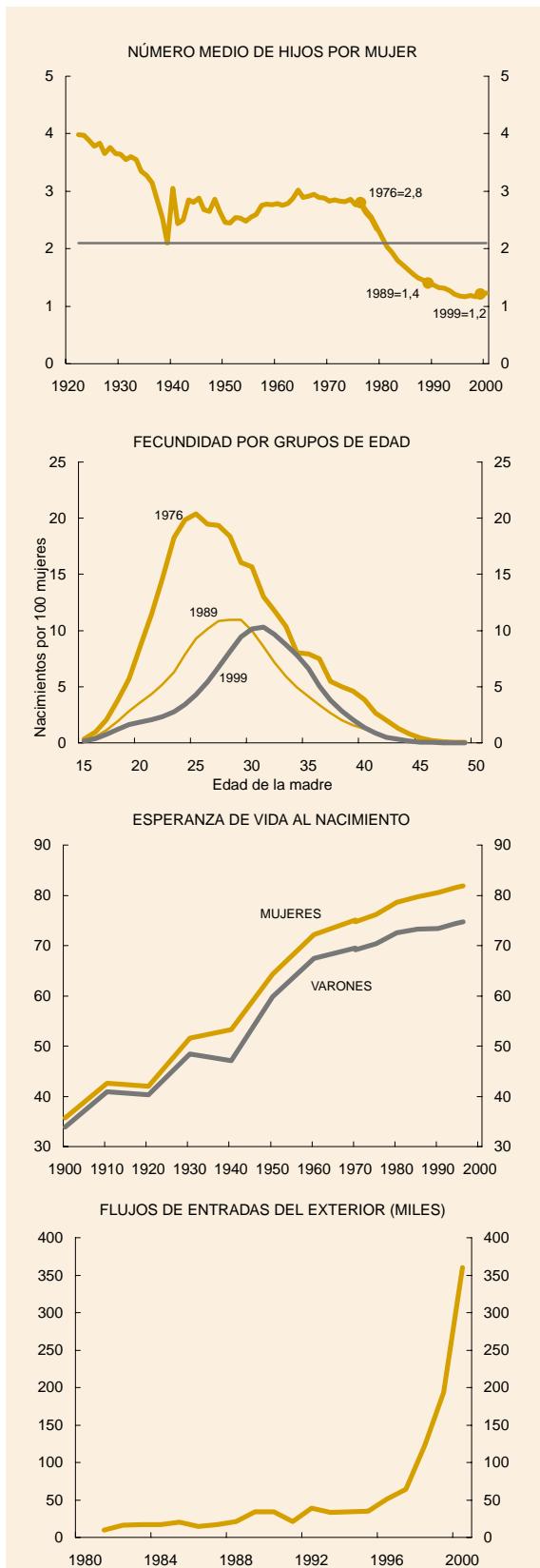
Las variaciones en la población total de un país son el resultado de agregar tres tipos de flujos demográficos: nacimientos, muertes y migraciones. En España, la evolución demográfica de los últimos veinticinco años ha estado marcada por la reducción de la tasa de natalidad y por el incremento de la esperanza de vida. En el período más reciente se observa también un incremento sustancial del número de inmigrantes.

El descenso en el número medio de hijos por mujer se ha producido en España de for-

(1) Véase INE (2001). «Proyecciones de la población de España calculadas a partir del Censo de Población de 1991: evaluación y revisión». Encontrándose este artículo en imprenta, se han aprobado las cifras oficiales de población resultantes de la revisión del padrón municipal a 1 de enero de 2001. Según esta, la población española ascendía en esa fecha a 41.116.842 habitantes.

GRÁFICO 1

Variables demográficas fundamentales



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

ma gradual, pero sostenida, a lo largo de este período, situándose la *ratio* correspondiente por debajo del nivel de reposición (2,1 hijos por mujer) desde 1981, y habiendo alcanzado en 1998 un mínimo histórico de 1,16 hijos por mujer, mostrando desde entonces una ligera recuperación (véase gráfico 1). España se encuentra en la actualidad entre los países con menor número medio de hijos por mujer (véase gráfico 2).

Esta evolución ha estado acompañada de un aumento considerable de la edad media de la maternidad, por lo que se podría pensar que el descenso de la natalidad tiene un componente transitorio, que refleja la decisión de una generación de mujeres de retrasar la edad de tener hijos. Sin embargo, aunque este factor ha podido desempeñar un cierto papel en los años noventa, los datos de fecundidad por grupos de edad muestran que la caída más significativa de la fecundidad se produjo entre 1976 y 1989 (véase segundo panel del gráfico 1) y afectó a todos los grupos de edad; por tanto, no cabe esperar una recuperación significativa de la tasa de natalidad como consecuencia de decisiones de maternidad que se habrían pospuesto durante más de dos décadas.

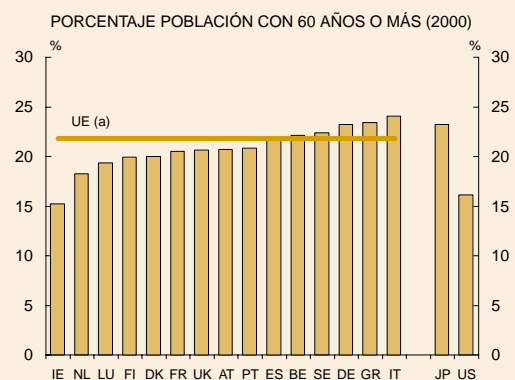
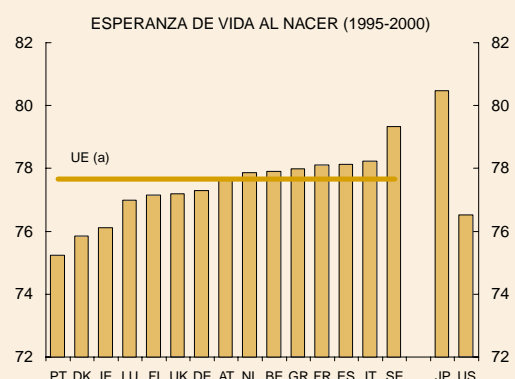
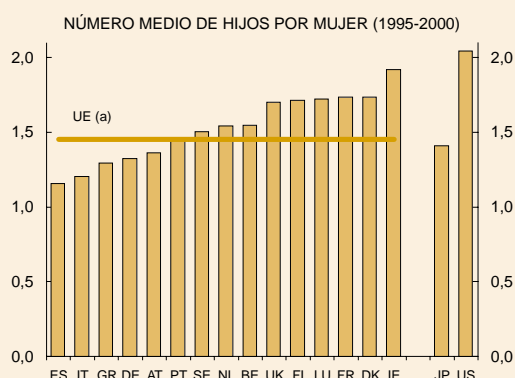
Por su parte, la esperanza de vida al nacer se ha duplicado en España a lo largo del siglo XX, pasando de, aproximadamente, 35 años en 1900 a casi 80 en 1999 (véase gráfico 1), nivel de los más altos entre el grupo de países industrializados. Como resultado de las tendencias anteriores, el crecimiento vegetativo se ha reducido desde tasas superiores al 10% anual, a mediados de los años setenta, a tasas cercanas al 0%, a finales de los noventa.

Por último, se ha producido un incremento muy importante en el número de emigrantes que recibe la economía española en los últimos años. Si en 1995 la cifra de inmigrantes anuales se situaba en torno a 35.000, el Padrón Continuo de 2000 registró 360.293 altas de extranjeros. Según la Estadística de variaciones residenciales de 1999, los inmigrantes que llegan a España proceden fundamentalmente de América o de la Unión Europea; el porcentaje de mujeres es de casi el 50%, y las edades más habituales se sitúan entre los 25 y los 34 años. Con todo, en España el porcentaje de población inmigrante se sitúa todavía muy alejado del promedio europeo (2).

(2) Según datos de la OECD International Migration Database, en 1998 el porcentaje de población extranjera era del 1,5% en España y de más del 5% en el conjunto de la UE; con la mayor inmigración de 1999 y 2000, el porcentaje de población extranjera en España en 2000 se situaría alrededor del 2,65%.

GRÁFICO 2

Comparación internacional de datos demográficos



Fuente: UN 2000 Revision.
(a) Media ponderada por población.

La evolución de los distintos factores demográficos, pero fundamentalmente el descenso en la tasa de la natalidad, ha provocado cambios radicales en la estructura demográfica española, que se reflejan en la pirámide de la población, que en el año 2000 mostraba un perfil muy distinto del que prevalecía treinta años antes (véase gráfico 3). En efecto, su configuración actual indica una clara expansión en los tramos de edad por encima de los 25 años —reflejando la aceleración en el número de nacimientos registrada hasta 1970—, y una notable contracción en los tramos de edad inferior-

GRÁFICO 3

Estimaciones y proyecciones oficiales de la población de España



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

res a 25 años —mostrando el acusado descenso de la tasa de natalidad en este período—. El grueso de la población de España se encuentra, por tanto, comprendido en los tramos de edad entre los 20 y los 40 años; con el paso del tiempo, esta burbuja irá escalando la pirámide, invirtiendo su forma.

3. EL RESULTADO DE LAS PROYECCIONES DEMOGRÁFICAS DISPONIBLES

El procedimiento más utilizado para efectuar proyecciones demográficas consiste en aplicar sobre una población de partida conocida una serie de supuestos acerca del comportamiento futuro de los distintos determinantes demográficos (natalidad, mortalidad y migraciones). La dificultad para prever la evolución de estos últimos en el largo plazo obliga a que el análisis de las proyecciones demográficas deba realizarse con grandes cautelas.

El INE ha revisado recientemente las proyecciones de la población de España publicadas en 1995 (3), que se extendían hasta el 2020. A la espera de disponer de los resultados del Censo de Población que se está realizando en la actualidad, estas nuevas proyecciones parten, como las anteriores, del Censo correspondiente a 1991, pero amplían el período de proyección hasta 2050 y modifican los supuestos sobre esperanza de vida, tasa de natalidad y entradas netas de inmigrantes, por haberse quedado desfasados los supuestos anteriores ante los desarrollos más recientes. En este sentido, las nuevas proyecciones elevan la esperanza de vida, que pasará a situarse en el 2026 en 77,65 años para los hombres y en 85,50 para las mujeres, y se supone que permanecerá constante a partir de ese momento. Por su parte, los supuestos sobre natalidad han sido revisados a la baja, desde un nivel de 1,7 en el 2020 en las proyecciones anteriores a un nivel de 1,4 hijos por mujer en las realizadas en el 2001 (4). Por último, el INE ha modificado al alza de forma sustancial el supuesto sobre in-

migración. Las proyecciones de 1995 estimaban un nivel constante para todo el período de simulación de 35.000 entradas anuales, en línea con la cifra registrada en ese año. Las nuevas proyecciones incorporan en el año 2000 una cifra igual a la que ofrece el Padrón Continuo (360.293), pero para años posteriores y, en particular, hasta el año 2005, prevén flujos del exterior algo más moderados y decrecientes en el tiempo (desde 250.000 personas en 2001 hasta 160.000 entradas en 2005). A partir de 2005 consideran una cifra anual de entradas de emigrantes de 160.000 personas (5).

Como resultado de los supuestos anteriores, la población total continuará creciendo hasta alcanzar un máximo en el año 2025, con 43.480.804 habitantes (frente a los 40.121.673 en 2000); a partir de ese momento comenzará a descender, hasta situarse en 41,2 millones de habitantes en 2050.

Esto supone un cambio importante en relación con los resultados de las proyecciones demográficas que se realizaron en 1995 —dado que estas preveían una reducción en el número de habitantes a partir de 2010—, que se debe, casi exclusivamente, a la revisión al alza de los supuestos sobre entradas de emigrantes. A pesar de este comportamiento más expansivo de la población, la evolución de la tasa de dependencia hasta el 2020 —definida como el porcentaje de población de más de 65 años sobre la población en edad de trabajar— es casi idéntica a la que se obtenía en las proyecciones anteriores; con posterioridad a esa fecha, las nuevas proyecciones muestran un incremento muy importante en la tasa de dependencia, que alcanzaría un máximo del 56,5% en 2048 (frente al 25% de 2000). El escaso impacto de la revisión en el supuesto de inmigración sobre la estructura por edades de la población se debe a que en estas proyecciones los inmigrantes se ubican, en su mayoría, en el ensanchamiento que presenta la pirámide de población entre los 20 y 40 años, de acuerdo con la Estadística de Variaciones Residenciales de 1999, que indicaba que las edades más habituales de los inmigrantes a su llegada a España se situaban entre los 25 y los 34 años. No obstante, esa estructura puede haber variado sustancialmente, ya que el fuerte cambio cuantitativo de los últimos años seguramente ha venido acompañado de cambios cualitativos importantes.

En el gráfico 4 se presentan, además de las proyecciones del INE, otras proyecciones de-

(3) Véase INE (1995). «Proyecciones de la Población de España calculadas a partir del Censo de Población de 1991».

(4) Para ello se supone que el número medio de hijos por mujer registra un aumento rápido hasta el 2006, un incremento más lento entre 2006 y 2020, y una estabilización a partir de 2020, en un nivel de 1,424 hijos por mujer. Esta recuperación del número de hijos por mujer hasta el 2020 trata de incorporar, de forma indirecta, las distintas pautas de natalidad de la población inmigrante. Así, entre 2006 y 2020 se supone que las tasas de fecundidad para edades inferiores a los 30 años detienen su evolución decreciente y se mantienen constantes, tratando de reflejar el hecho de que las madres inmigrantes registran una menor edad a la maternidad.

(5) Se observa, por tanto, que a partir de 2026 todos los supuestos en los que se basan estas proyecciones (hijos por mujer, esperanza de vida y migraciones) permanecen constantes.

mográficas realizadas para España por distintos organismos e instituciones (6). Todas ellas coinciden en señalar que el envejecimiento de la población se producirá sobre todo a partir de 2025, cuando los grupos de personas más numerosos en la actualidad vayan alcanzando la edad de jubilación. La comparación de los resultados de las distintas proyecciones matiza, en algunos casos, los resultados obtenidos por el INE en cuanto a la magnitud del descenso previsto de la población o la intensidad del envejecimiento, pero no altera ninguna de estas pautas.

4. EL IMPACTO DE LOS CAMBIOS EN LA NATALIDAD, LA MORTALIDAD Y LA INMIGRACIÓN SOBRE LAS PROYECCIONES DEMOGRÁFICAS

En este último apartado se analiza con mayor detalle la sensibilidad de las proyecciones demográficas a cambios en los supuestos sobre natalidad, mortalidad e inmigración. Con ello se pretende conocer en qué medida cambios en los determinantes demográficos pueden alterar la trayectoria futura de la población en España y su estructura por edades. Desde este punto de vista resulta especialmente interesante analizar la sensibilidad de las proyecciones a modificaciones en las pautas de natalidad y de inmigración, dado que los gobiernos disponen de una cierta capacidad de actuación a través de políticas de distinta naturaleza sobre estos factores demográficos. Para realizar este ejercicio se ha elaborado un conjunto amplio de proyecciones utilizando un procedimiento relativamente simple pero que permite combinar supuestos muy diversos (7). A continuación se describen algunos de los escenarios considerados y se comentan los resultados de cortes transversales que se consideran más relevantes.

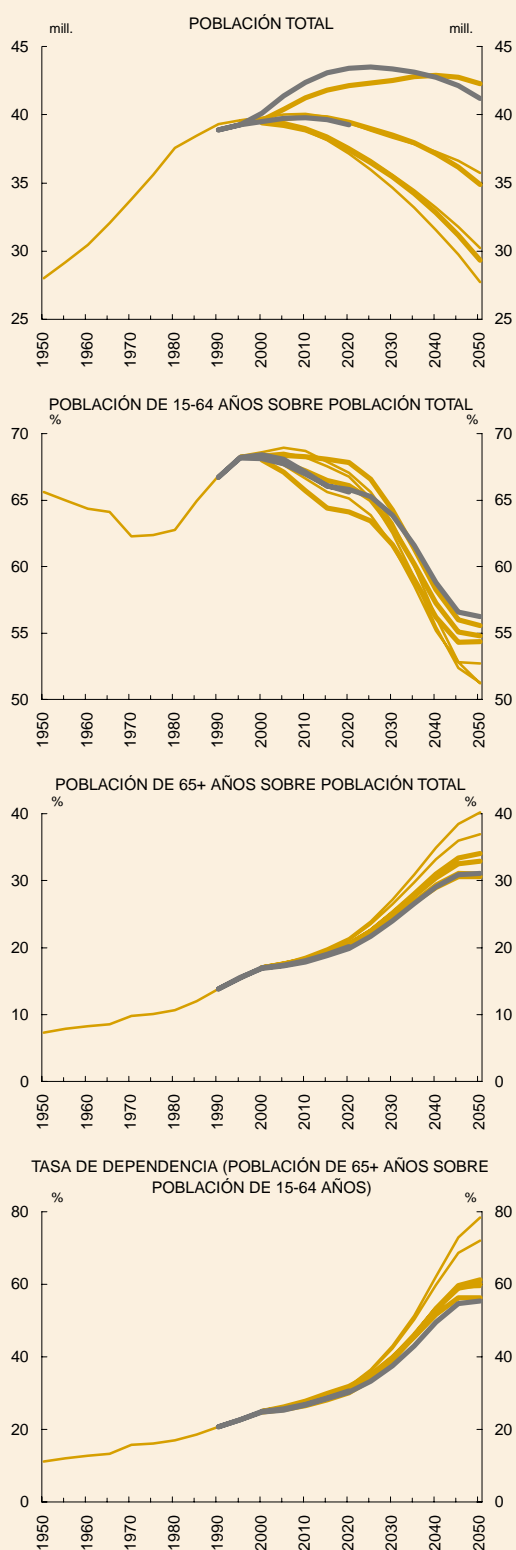
El escenario «central» a partir del que se realiza el análisis de sensibilidad se ha construido utilizando supuestos similares a los de la

(6) Debe tenerse en cuenta que, en la mayoría de los casos, estas otras proyecciones han quedado obsoletas tras el fuerte aumento de la inmigración de los últimos años: las proyecciones de Eurostat de 1999 suponen 60.000 inmigrantes al año a partir de 2010, mientras que las proyecciones de la Revisión 1998 de la ONU suponen una inmigración neta nunca superior a 20.000 entradas anuales, y nula a partir de 2020.

(7) Los resultados obtenidos son solo una aproximación de los que se alcanzarían utilizando un modelo más sofisticado, y pueden diferir considerablemente de los ofrecidos por proyecciones realizadas con supuestos aparentemente similares debido a que datos como el número medio de hijos por mujer y la esperanza de vida son solo el resumen de un conjunto de información más detallada, que puede no coincidir.

GRÁFICO 4

Resumen de proyecciones de la población de España: principales variables y ratios



Fuentes:
 — INE (1995 y 2001)
 — ONU (baja, central y alta)
 — Eurostat (baja, central y alta)

CUADRO 1

**Proyecciones de la población de España.
Análisis de sensibilidad. Resultados para 2050**

	Supuestos			Resultados	
	Nat.	E. vida	Migr.	Pob.	T. dep.
1. Cambios en el número medio de hijos por mujer					
Nat-	1,2	82-89	160	39	67
Central	1,7	82-89	160	42	62
Nat+	2,2	82-89	160	46	58
Nat++	2,1	82-89	160	53	48
2. Cambios en la esperanza de vida					
EV-	1,7	75-82	160	39	50
Central	1,7	82-89	160	42	62
EV+	1,7	89-96	160	45	74
3. Cambios en el número de inmigrantes anuales					
Mig-	1,7	82-89	0	33	72
Central	1,7	82-89	160	42	62
Mig+	1,7	82-89	250	47	58
Mig++	1,7	82-89	350	53	54
4. Cambios en la edad de los inmigrantes					
Central	1,7	82-89	160	42	62
MigJ	1,7	82-89	160	44	58
PRO MEMORIA: SITUACIÓN EN 2000:					
	1,2	75-82	360	40	25

Fuentes: Banco de España e INE.

última proyección del INE hasta el 2025, aunque con posterioridad a esa fecha —a diferencia de las proyecciones del INE—, los valores de las distintas variables continúan evolucionando según las tendencias definidas hasta ese momento. De esta forma, el número medio de hijos por mujer crece desde los niveles del 2000 hasta los 1,4 hijos por mujer en 2020 y los 1,7 hijos por mujer en 2050; el número de emigrantes se toma directamente de las proyecciones oficiales del INE (160.000 inmigrantes a partir de 2005); y, por último, la esperanza de vida al nacer mejora desde los 75-82 años en el 2000 para varones-mujeres hasta los 82-89 en 2050. En este escenario la población española alcanza 42 millones de habitantes en 2050, y la tasa de dependencia aumenta de forma considerable, desde el 25% en 2000 hasta el 62% al final del período de proyección (véase cuadro 1). Los supuestos utilizados en los escenarios extremos se han elegido, en gran medida, de forma arbitraria, con el fin de faci-

tar el ejercicio de sensibilidad. Los resultados de todas estas proyecciones deben, por lo tanto, tomarse con grandes dosis de cautela.

Para evaluar los efectos de cambios en la natalidad sobre las proyecciones demográficas se han definido tres escenarios alternativos, en los que se mantienen invariables todos los supuestos del escenario central, excepto el relativo al número medio de hijos por mujer. En el primero de estos escenarios (Nat-), el número medio de hijos por mujer permanece constante durante todo el período de proyección en el nivel del 2000 (1,2). En el segundo escenario (Nat+), el incremento en el número medio de hijos por mujer es superior al del escenario central, y alcanza el nivel de 2,2 hijos por mujer en el año 2050. En el escenario Nat++ se supone un aumento de la tasa de natalidad muy rápido, de manera que se logra el nivel de reposición (2,1) ya en 2006.

Los resultados de estas proyecciones muestran que aumentos de la tasa de natalidad producen incrementos importantes de la población en el período global, pero la evolución de la tasa de dependencia no es significativamente diferente a la del escenario central (véase cuadro 1.1). De hecho, esta última solo se reduce de forma significativa con respecto al escenario central cuando se simula una recuperación inmediata del número medio de hijos por mujer (escenario Nat++), ya que el grupo de mujeres en edad de tener hijos es todavía numeroso y ello permite ampliar la base de la pirámide de la población de forma significativa. Dado que el número de mujeres en estas edades se irá reduciendo rápidamente en un futuro no muy lejano, el retraso en la recuperación del número de hijos por mujer impediría reequilibrar por esta vía la estructura de la población por edades, al menos en el horizonte de proyección.

Para evaluar la sensibilidad de las proyecciones a cambios en los supuestos sobre la esperanza de vida, se han considerado dos escenarios alternativos, en los que se supone que la esperanza de vida se mantiene constante en los 75-82 años del año 2000 (escenario EV-) o aumenta a un ritmo superior al del escenario central, hasta llegar a 89-96 años en 2050 (escenario EV+) (8). La introducción de los distintos supuestos sobre esperanza de vida produce variaciones muy significativas en la tasa de dependencia, que pasa de duplicarse entre 2000 y 2050 en el escenario EV- a casi triplicarse en el escenario EV+; en cambio, los efectos sobre la población total son relativamente modestos (véase cuadro 1.2).

(8) Este supuesto puede resultar excesivamente extremo, pero implica extrapolar la tendencia que muestra la esperanza de vida desde la década de los sesenta.

Por su parte, para evaluar la sensibilidad de las proyecciones a cambios en la inmigración se han considerado tres supuestos alternativos a los del escenario central. En el primero de ellos (Mig-) se supone que en el 2001 se detienen las entradas de inmigrantes; en el segundo (Mig+) se mantiene un flujo neto de 250.000 personas anuales entre 2001 y 2050; en el último de ellos (Mig++) se supone un flujo creciente de inmigrantes a partir del 2002, hasta estabilizarse en un nivel de 350.000 entradas por año a partir del 2010. Como cabía esperar, entradas de emigrantes superiores a las que se consideran en el escenario central permitirían alcanzar mayores incrementos de la población española de aquí al año 2050. Nótese que en ninguno de estos escenarios se han supuesto pautas de natalidad distintas para la población inmigrante; la introducción de un supuesto de esta naturaleza que implicara tasas de natalidad más elevadas para este conjunto de la población tendría efectos expansivos adicionales sobre el crecimiento de la población en el período de proyección. No obstante, también en este caso, los aumentos en la tasa de dependencia serían solo algo inferiores a los que proyecta el escenario central (véase cuadro 1.3). Esto último se debe a que en todas las simulaciones se ha supuesto una estructura por sexo y edad de los flujos de inmigrantes igual para todo el período de proyección a la que registró el INE en su Encuesta de Variaciones Residenciales de 1999 y esto supone, como se ha visto, incorporarlos a los grupos de edad más numerosos. De hecho, si se modifica este último supuesto en las simulaciones realizadas, y en el escenario central se impone, por ejemplo, una reducción en la moda de la edad de los emigrantes (desde los 25-34 años hasta los 18-20 años), se obtendría una tasa de dependencia en el 2050 de aproximadamente cuatro puntos porcentuales por debajo de la que se alcanza en el escenario central (véase escenario MigJ en el cuadro 1.4).

5. CONCLUSIONES

La reducción de la tasa de natalidad y el incremento de la esperanza de vida son los dos elementos más característicos de la evolución demográfica española y de los países desarrollados en las últimas décadas. Como consecuencia de ello, y a pesar de los supuestos de recuperación de las tasas de natalidad, todas las proyec-

ciones demográficas disponibles coinciden en prever un incremento muy elevado de la tasa de dependencia en España, a partir, sobre todo, del año 2025, mientras que el número de habitantes se mantiene prácticamente constante, siempre que se asuma un volumen de entradas de emigrantes relativamente elevado.

La comparación de los resultados obtenidos con los distintos ejercicios de sensibilidad realizados —que, en todo caso, deben evaluarse con extrema cautela— indica que una evolución más expansiva del número de nacimientos o de los flujos de entrada de emigrantes tendría efectos positivos sobre la evolución futura de la población española. La magnitud de estos efectos sería más elevada cuanto antes se produjera el incremento en la tasa de natalidad y cuanto más joven fuese la población inmigrante. El impacto que cabe esperar de modificaciones en las pautas de natalidad y de inmigración sobre el envejecimiento de la población en el medio plazo son más cuestionables, tal y como revela la evolución de la tasa de dependencia bajo escenarios alternativos. De hecho, solo incrementos súbitos en el número medio de hijos por mujer podrían atenuar de forma significativa el fuerte incremento en la tasa de dependencia que se obtiene en el resto de simulaciones. Por otra parte, como cabría esperar, la evolución futura de la estructura por edades de la población muestra una elevada sensibilidad a cambios en los supuestos sobre la esperanza de vida. En cualquier caso, téngase en cuenta que, como es obvio, una acumulación de los supuestos más favorables desde el punto de vista del crecimiento de la población daría lugar a cambios de mayor entidad de los que aquí se señalan, que, sin embargo, parecen poco realistas en la actualidad.

En resumen, los ejercicios efectuados muestran que, aunque los resultados son sensibles a las modificaciones de las hipótesis de partida, la tasa de dependencia tenderá a duplicarse en los próximos 50 años en España, incluso bajo supuestos relativamente optimistas sobre la tasa de natalidad y la inmigración. Este análisis permite concluir que el fenómeno de envejecimiento de la población en España en las próximas décadas es inevitable, a pesar de que el incremento de la tasa de natalidad o la inmigración actuarán atenuando esta tendencia.

14.12.2001.

Un método alternativo de estimación de los saldos presupuestarios ajustados de ciclo

Este artículo ha sido elaborado por Pablo Hernández de Cos, del Servicio de Estudios (1).

1. INTRODUCCIÓN

El saldo de las Administraciones Públicas constituye un indicador imperfecto para valorar la orientación de la política fiscal, dado que está influido por una serie de factores que son transitorios y se encuentran fuera del control de las autoridades, entre los que destacan las fluctuaciones de la actividad económica. Los indicadores de saldo ajustado de ciclo pretenden, precisamente, corregir los saldos públicos de los efectos de las variaciones cíclicas. Estos indicadores se vienen calculando periódicamente por distintas organizaciones internacionales desde hace tiempo (Comisión Europea, Fondo Monetario Internacional y OCDE), pero el nuevo marco fiscal definido por el Pacto de Estabilidad y de Crecimiento les ha otorgado incluso mayor relevancia, dado que constituyen un elemento esencial en la planificación y valoración de las políticas presupuestarias de los países miembros.

Este hecho, junto con la necesidad de disponer de estimaciones coherentes con las propias previsiones macroeconómicas y la intención de resolver algunas de las limitaciones de las metodologías de cálculo de los saldos ajustados de ciclo ya existentes, motivó el desarrollo de un proyecto de trabajo en el que colaboraron distintos miembros de bancos centrales de países de la Unión Europea (UE) y del Banco Central Europeo. Este artículo resume el resultado de ese proyecto, que ha consistido en la definición de un método de estimación de los saldos ajustados de ciclo, que, basado en las metodologías ya existentes, incorpora algunas novedades.

El artículo se estructura de la siguiente forma. En el segundo apartado se describe el método de estimación de los saldos ajustados de ciclo y en el tercero se presentan los resultados. El apartado cuarto presenta unas breves conclusiones.

2. DESCRIPCIÓN DEL MÉTODO DE ESTIMACIÓN DE LOS SALDOS AJUSTADOS DE CICLO

En este trabajo, los saldos ajustados de ciclo se calculan, al igual que en el caso de las metodologías aplicadas por la Comisión Europea, el FMI y la OCDE, a través de un procedimiento

(1) Este artículo es un resumen del Documento de Trabajo nº 77, del Banco Central Europeo, publicado con el título *Cyclically Adjusted Budget Balances: An Alternative Approach*, y elaborado por C. Bouthevillain, P. Cour-Thimman, G. van den Dool, P. Hernández de Cos, G. Langenus, M. Mohr, S. Momigliano y M. Tujula.

que consta de dos etapas. En primer lugar, se estima la posición cíclica de la economía a partir de la aplicación de un procedimiento estadístico (el denominado filtro de Hodrick-Prescott). En segundo lugar, se calcula el impacto de la posición cíclica sobre el saldo público a través de las elasticidades de los ingresos y los gastos públicos, previamente estimadas. Los saldos ajustados de ciclo son, por tanto, el resultado de sustraer del saldo público observado el componente cíclico anteriormente estimado.

2.1. La determinación de las tendencias y los componentes cíclicos con el filtro de Hodrick-Prescott

La descomposición de una serie económica en su tendencia y su componente cíclico (*gap*) puede efectuarse con diferentes métodos. Todos ellos implican tener que tomar decisiones arbitrarias y presentan ventajas e inconvenientes derivados de sus propiedades económicas y estadísticas y del objetivo del análisis. El procedimiento propuesto en este trabajo opta por utilizar el filtro de Hodrick-Prescott (H-P) para caracterizar la posición cíclica de la economía, lo que se justifica por criterios prácticos, fundamentalmente de transparencia y simplicidad.

El filtro H-P extrae la tendencia de las series originales minimizando la suma de las desviaciones de la serie original de su tendencia y la variabilidad de la misma, otorgando una ponderación a cada uno de estos dos factores. La ponderación que se concede al segundo de estos objetivos se conoce en la literatura con la denominación de parámetro *lambda* y la elección de su valor determina la estimación de las tendencias y los *gaps*. Sin embargo, esta elección debe tener en cuenta una serie de consideraciones (2).

La elección del valor de *lambda* depende de los objetivos del analista. En la estimación del saldo ajustado de ciclo, los valores demasiado reducidos o excesivamente elevados pueden generar algunos problemas. Por un lado, un valor de *lambda* reducido provoca que las tendencias estimadas sean más volátiles, lo que puede contradecir el propósito del cálculo de los saldos ajustados de ciclo, que es juzgar las finanzas públicas en un contexto más estable

(2) En las aplicaciones empíricas se han empleado distintos valores. Con datos trimestrales, se suele utilizar un valor de 1.600, recomendado por Hodrick y Prescott en su trabajo original, mientras que, con datos anuales, como los empleados en este trabajo, valores de 400 o 100 son la práctica empírica más corriente. No obstante, recientemente, algunos autores han defendido el uso de un valor de *lambda* inferior para datos anuales. Asimismo, un valor de 1.600, con datos trimestrales, es equivalente a un valor de 6 a 8, con datos anuales.

que el definido por las series no filtradas. Además, surge el riesgo de que los *gaps* estén infraestimados, lo que puede provocar una valoración excesivamente positiva de la política fiscal en períodos de alto crecimiento, haciendo difícil detectar políticas expansivas. En general, valores bajos de *lambda* tienden a infraestimar los estabilizadores automáticos.

Por otro lado, la elección de un *lambda* elevado genera una sobreestimación de los *gaps*, lo que en períodos de crecimiento reducido podría llevar a que no se detecten posibles deterioros de las posiciones fiscales estructurales. Asimismo, el horizonte en el cual los *gaps* tienden a cero puede exceder cualquier visión realista sobre la longitud de los ciclos económicos. Esta cuestión es especialmente relevante, dado que el objetivo de un equilibrio presupuestario en el medio plazo, según se formula en el Pacto de Estabilidad y de Crecimiento, se interpreta como referido a la longitud del ciclo económico. Ajustar los saldos presupuestarios con un filtro con *lambda* alto debilitaría los objetivos del Pacto, ya que supondría establecer períodos excesivamente largos sobre los cuales los presupuestos pueden equilibrarse, lo que sería compatible con la existencia de saldos deficitarios durante espacios de tiempo excesivamente dilatados.

En este trabajo el valor de *lambda* elegido se ha determinado en función del criterio de que el sesgo de infraestimación del componente cíclico no supere el 10% de la amplitud de los ciclos de hasta ocho años o, dicho de otro modo, de que la mayoría de los ciclos de hasta ocho años se adjudiquen al componente cíclico (3). Por lo tanto, según este criterio, la longitud crítica del ciclo se establece en ocho años, lo que debe entenderse como el límite superior de la longitud habitual de los ciclos económicos. Por otra parte, una longitud crítica de ocho años parece razonable para el análisis de la política fiscal a medio plazo, dado que supone que los componentes cíclicos del presupuesto se compensan en períodos de esta longitud. La

(3) El análisis estadístico muestra que cualquier serie temporal estacionaria puede descomponerse en una suma ponderada de series cíclicas de longitudes periódicas. Basándonos en esta descomposición, un filtro óptimo asignaría los ciclos con una longitud superior a una longitud crítica al componente tendencial y los ciclos con una longitud inferior al componente cíclico. Sin embargo, este filtro óptimo solo existe como un objetivo teórico, ya que, cuando se filtran series temporales observadas finitas, la separación de las longitudes de ciclo por encima y por debajo de la longitud crítica nunca puede ser exacta, independientemente del filtro empleado. Los ciclos que, con base en la longitud crítica elegida, deben pertenecer al componente cíclico, no son incluidos completamente en este componente, sino que afectan de forma parcial a la tendencia estimada. Del mismo modo, los ciclos que deben pertenecer a la tendencia no están completamente incluidos en esta, sino que afectan al componente cíclico.

aplicación de este criterio implica otorgar a λ un valor de 30, igual para todos los países, que se encuentra entre los valores utilizados habitualmente en la literatura (4).

2.2. El cálculo de las elasticidades

El procedimiento de estimación de las elasticidades de los ingresos y de los gastos públicos se ha realizado en dos etapas. En una primera fase se hace la estimación econométrica estándar de las elasticidades, que consiste en efectuar regresiones de la información anual de las variables fiscales observadas (componentes de los ingresos y de los gastos) con una medida de la actividad económica. En este caso, sin embargo, esta medida de actividad económica no es el PIB, como en otras metodologías, sino que se toman variables macroeconómicas que pueden aproximarse a las bases de cada uno de los ingresos y gastos públicos considerados cíclicos. Además, entre los regresores se incluyen otras variables que permitan tener en cuenta, por ejemplo, la aplicación de medidas discrecionales que hayan afectado a las variables fiscales en el período de estimación.

No obstante, las estimaciones econométricas de las elasticidades de ingresos y gastos públicos se enfrentan con diversos problemas. Por un lado, es difícil encontrar relaciones estables entre las variables fiscales y sus bases macroeconómicas, dado que, en los períodos de estimación se han producido cambios legislativos muy importantes, cuyo control exigiría conocer su impacto presupuestario, que no se encuentra siempre disponible. Por otro lado, la política fiscal puede afectar a la actividad económica, por lo que podrían aparecer problemas de endogeneidad.

Dadas las limitaciones anteriores, se opta por calcular las elasticidades también en función de la legislación fiscal vigente (5). Este segundo método es tanto más válido cuanto más se parezca la variable macroeconómica a la base impositiva del impuesto. Es un sistema relativamente sencillo cuando la legislación fiscal consiste básicamente en una tarifa única, como es el caso de las cotizaciones a la Seguridad Social y de los impuestos indirectos en muchos países. Sin embargo, cuando el impuesto se basa en un sistema progresivo de tarifa, como

el impuesto sobre la renta, la estimación de la elasticidad requiere información detallada sobre los ingresos fiscales por tramos de renta.

En relación con las variables fiscales que se consideran relacionadas con el ciclo económico, se han identificado cuatro partidas de ingresos y una de gasto: los impuestos directos sobre las familias, los impuestos directos sobre las empresas, los impuestos indirectos, las cotizaciones a la Seguridad Social y el gasto por desempleo. De acuerdo con la práctica seguida por otras metodologías, el resto de los ingresos y los gastos públicos se asume que tienen una elasticidad igual a cero en relación con el ciclo económico.

Como se ha señalado, para cada una de estas categorías presupuestarias se identifica una variable macroeconómica con la que se pretende aproximar la base fiscal del impuesto o el determinante fundamental del gasto público. Los impuestos directos sobre las familias y las cotizaciones a la Seguridad Social se relacionan con la remuneración por asalariado y el empleo del sector privado; los impuestos indirectos se ligan con el consumo privado; los impuestos directos de las empresas, con su excedente bruto de explotación, y el gasto en desempleo, con el número de desempleados, de forma que las elasticidades de estos componentes de los ingresos y de los gastos públicos se determinan con relación a estas bases.

Adicionalmente, se introducen algunos refinamientos en las definiciones de los ingresos y de los gastos públicos. En primer lugar, el marco contable utilizado en este trabajo supone que los ingresos fiscales incluyen algunas partidas, que también son consideradas como partidas de gasto público (6). Dado que se asume que estas partidas tienen una elasticidad igual a cero cuando aparecen como gasto público, se les asigna también una elasticidad igual a cero en el lado de los ingresos. En segundo lugar, algunos de los impuestos incluidos en las partidas de ingresos que van a ser ajustadas de ciclo son pagados por rentas que son un gasto de las Administraciones Públicas, como es el caso de la remuneración de asalariados de las Administraciones Públicas. Dado que esta última no se considera ligada al ciclo económico, todos los impuestos que generan tampoco son considerados como dependientes del ciclo y por tanto se les atribuye una elasticidad igual a cero (7). En tercer lugar, dado que

(4) El empleo de un mismo valor de λ para todos los países implica asumir una longitud crítica de ciclo común. La evidencia empírica disponible parece sugerir que la longitud media de los ciclos es bastante similar entre los países de la UE.

(5) Este método consiste, por ejemplo, en el caso del impuesto sobre la renta de las personas físicas, en ponderar la elasticidad de cada tramo de renta, calculada esta última a partir del cociente entre el tipo marginal y el tipo medio del impuesto.

(6) Este es el caso de las cotizaciones sociales pagadas por las Administraciones Públicas, las cotizaciones sociales imputadas, los impuestos indirectos transferidos a la Unión Europea y los impuestos indirectos pagados por las Administraciones Públicas.

(7) Esta corrección se efectúa para las cotizaciones sociales y los impuestos directos pagados por los asalariados de las Administraciones Públicas.

Elasticidades de los ingresos y gastos públicos en los países de la UE

Partida presupuestaria	Base	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI	UEM	DK	SE	UK	UE
Impuestos directos sobre los hogares																		
Impuestos sobre las rentas del trabajo (sector privado)	Empleo del sector privado	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Impuestos sobre las rentas del trabajo (sector privado)	Remuneración por asalariado del sector privado	1,4	1,9	1,5	1,5	1,2	1,5	1,6	1,7	2,6	1,3	1,7	1,3	1,6	1,2	1,4	1,2	1,5
Impuestos directos sobre las empresas																		
Impuestos sobre los beneficios empresariales	Aproximación a los beneficios empresariales	0,7	1,3	1,0	1,2	1,5	0,8	1,0	0,7	1,0	1,1	1,0	1,0	1,2	1,4	1,0	1,0	1,2
Impuestos indirectos																		
Netos de pagos a la UE y del IVA pagado por las AAPP	Consumo privado	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	0,7	1,0	0,9	1,1	1,1	1,0	1,0	1,2	0,9	1,0
Cotizaciones a la Seguridad Social																		
Pagadas por asalariados privados	Remuneración de asalariados del sector privado	1,0	1,0	1,0	0,9	1,0	0,9	1,0	1,0	1,0	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Gastos por desempleo																		
Gastos por desempleo	Número de desempleados	0,9	0,6	0,2	1,0	1,0	0,9	1,0	1,0	1,0	0,9	1,0	1,1	0,8	1,0	1,0	1,0	0,9

Fuente: Bouthevillain *et al.* (2001).

las categorías de ingresos públicos se definen de una forma muy amplia y cubren, en general, un conjunto heterogéneo de impuestos, en algunos casos, siempre que la información desagregada estuviera disponible, se ha optado por una definición más estrecha, de forma que la relación entre la base macroeconómica elegida y el impuesto sea mayor.

El cuadro 1 presenta las elasticidades de los ingresos y de los gastos públicos estimadas para el conjunto de los países de la Unión Europea. En relación con la imposición directa, la elasticidad de los impuestos sobre las familias toma valores superiores a uno en todos los países, como consecuencia de la progresividad del impuesto, mientras que el valor de la elasticidad de los impuestos sobre las empresas presenta una variabilidad elevada entre países. El resto de las partidas consideradas (impuestos indirectos, cotizaciones sociales y gasto de desempleo) presenta elasticidades cercanas a la unidad.

3. LOS SALDOS AJUSTADO DE CICLO Y LA SENSIBILIDAD DE LOS SALDOS PÚBLICOS AL CICLO ECONÓMICO

3.1. Los saldos ajustados de ciclo y los componentes cíclicos del saldo público

El cálculo de los saldos ajustados de ciclo se realiza substrayendo el componente cíclico esti-

mado del saldo observado. El componente cíclico de cada partida de ingresos y de gasto se computa a partir del *gap* de la variable macroeconómica que se asume está relacionada con aquel y la elasticidad estimada correspondiente.

Los resultados de la metodología definida en este trabajo muestran que, desde 1995 y hasta 1998, el impacto total del ciclo económico sobre los saldos públicos del conjunto de los países del área del euro y de la Unión Europea fue negativo, con un máximo en 1997, año en el que, para el conjunto del área, el ciclo tuvo una contribución negativa de 0,7 puntos porcentuales del PIB. El impacto del ciclo fue prácticamente nulo en 1999 y se convirtió en positivo en 2000 (véase cuadro 2). Este mismo patrón de comportamiento se observa en el caso español.

En relación con el esfuerzo de consolidación fiscal efectuado en el conjunto del área del euro, la variación de los saldos primarios ajustados de ciclo muestra que la mejora estructural de las finanzas públicas fue considerable, alrededor de 2 puntos porcentuales del PIB, entre 1995 y 1997. Desde entonces, la posición fiscal estructural del conjunto de los países del área del euro se ha mantenido prácticamente constante, indicando que no se han efectuado avances adicionales en el proceso de consolidación fiscal (véase cuadro 3). En el caso de España se observa un esfuerzo de consolidación fiscal muy elevado entre 1995 y 1997, al

CUADRO 2

Componentes cíclicos de los saldos presupuestarios en la Unión Europea (a), 1995-2000

% del PIB

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI	UEM	DK	SE	UK	UE
1995	0,0	0,1	-0,4	-0,8	-0,3	-1,0	-0,8	-0,3	-1,5	-0,2	-0,6	-2,3	-0,4	-0,3	-1,5	-0,5	-0,5
1996	-0,8	-0,3	-0,5	-0,9	-0,7	-0,9	-0,7	-0,9	-1,3	-0,5	-0,6	-1,2	-0,6	-0,2	-1,1	-0,3	-0,6
1997	-0,7	-0,8	0,0	-0,6	-0,9	-0,5	-0,4	-1,0	-0,8	-0,4	-0,9	0,0	-0,7	0,5	-1,3	0,1	-0,6
1998	-0,3	-0,4	0,2	-0,2	-0,6	0,3	0,0	-1,0	-0,1	-0,1	0,0	1,2	-0,3	0,9	-0,2	0,3	-0,2
1999	-0,4	0,0	0,1	0,2	-0,2	0,5	0,0	-0,5	0,3	0,0	0,6	1,3	0,0	0,6	0,7	0,3	0,1
2000	0,0	0,0	0,0	0,5	0,1	0,7	0,1	0,1	0,6	0,1	0,6	1,2	0,2	0,3	0,9	0,0	0,2

 Fuente: Bouthevillain *et al.* (2001).

producirse una mejora del saldo primario estructural de 2,8 puntos porcentuales. Entre 1997 y 2000, sin embargo, el superávit primario estructural aumentó solo tres décimas del PIB, reflejando un menor avance en la consolidación fiscal que en el período precedente.

3.2. La sensibilidad del saldo público al ciclo económico

La sensibilidad del saldo público al ciclo económico suele medirse como el cambio en el saldo público (en porcentaje del PIB) derivado de un cambio de un 1% en el PIB real, y pretende ser un indicador sintético de la respuesta del saldo público al ciclo económico. Con este procedimiento, sin embargo, dado que la elasticidad de los distintos componentes de los ingresos y de los gastos públicos se estima en relación con las variables macroeconómicas que aproximan su base impositiva, la obtención de la citada sensibilidad del saldo público al PIB requeriría, adicionalmente, estimar la relación entre las bases macroeconómicas empleadas y el PIB. Una forma alternativa de derivar la sensibilidad del saldo público al PIB, que es la empleada en este trabajo, consiste en definir un *shock* sobre todos los componentes del sector privado, de forma que el *shock* total al PIB sume un

1%. Las sensibilidades así obtenidas se encuentran en los rangos de 0,4 y 0,6, con valores más elevados para Holanda, Dinamarca, Suecia y el Reino Unido, y son, en general, muy parecidas a las recientemente publicadas por la OCDE (véase cuadro 4). En el caso de España, la sensibilidad cíclica del saldo público es 0,4, que se encuentra muy próxima a la estimada por otros autores y la más reciente de la OCDE.

4. CONCLUSIONES

En este trabajo se describe un método alternativo de estimación de los saldos ajustados de ciclo que incorpora algunas novedades en relación con las metodologías ya existentes.

En primer lugar, la posición cíclica no se define exclusivamente en relación con el PIB, sino que se seleccionan cinco variables macroeconómicas (restringidas, en lo posible, al sector privado) cuyo impacto sobre las finanzas públicas se considera más directo. Estas variables son: la remuneración por asalariado del sector privado, el empleo del sector privado, el excedente bruto de explotación de las empresas, el consumo privado y el desempleo. Las primeras cuatro variables aproximan las bases impositivas de los principales

CUADRO 3

Salvos públicos primarios ajustados de ciclo en los países de la UE (a), 1995-2000

% del PIB

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI	UEM	DK	SE	UK	UE
1995	5,0	0,2	1,4	-0,6	-1,4	4,1	4,7	3,9	3,2	-0,6	2,0	2,6	1,1	4,4	-3,6	-1,6	0,6
1996	5,9	0,5	3,6	1,3	0,6	5,4	5,1	3,8	5,0	0,8	2,0	2,3	2,1	5,3	0,9	-0,4	1,7
1997	6,9	1,7	4,2	2,2	1,1	5,5	7,0	5,0	4,9	2,6	2,5	2,8	3,1	5,6	2,9	1,6	2,9
1998	7,1	1,9	5,2	1,9	1,5	5,2	5,2	4,5	4,3	1,7	1,1	3,6	2,9	5,5	5,1	3,8	3,1
1999	6,9	2,1	5,6	2,2	2,0	5,9	5,0	5,5	5,1	1,4	0,5	3,6	3,1	7,1	3,6	4,0	3,3
2000	7,0	2,3	6,3	2,5	1,8	5,9	4,8	5,5	4,9	1,9	0,8	8,2	3,2	6,3	5,4	4,9	3,6

 Fuente: Bouthevillain *et al.* (2001).

CUADRO 4

Sensibilidad cíclica de los saldos presupuestarios en los países de la UE (a)

	Bouthevillain <i>et al.</i> (2001)	OCDE (b)	Comisión Europea (c)
Bélgica	0,56	0,61	0,65
Alemania	0,45	0,51	0,50
Grecia	0,38	0,44	0,35
España	0,40	0,40	0,40
Francia	0,53	0,42	0,45
Irlanda	0,42	0,31	0,40
Italia	0,48	0,48	0,40
Luxemburgo	0,33	NA	0,60
Países Bajos	0,69	0,64	0,85
Austria	0,47	0,31	0,30
Portugal	0,50	0,39	0,30
Finlandia	0,55	0,64	0,65
Zona Euro	0,49	0,48	0,48
Dinamarca	0,67	0,75	0,85
Suecia	0,75	0,68	0,80
Reino Unido	0,65	0,50	0,45
Unión Europea	0,53	0,49	0,50

Fuente: Bouthevillain *et al.* (2001).

(a) La sensibilidad es el cambio en el saldo presupuestario en porcentaje del PIB en respuesta a una variación del PIB del 1%. Esta última es obtenida por medio de un *shock* de la misma magnitud en todos los componentes del sector privado, de forma que la perturbación total sobre el PIB sea del 1%. Los resultados están basados en pesos presupuestarios de 1999. Las medias de la UEM y UE están calculadas excluyendo los datos no disponibles. Los agregados para la OCDE y la Comisión Europea están calculados utilizando pesos propios.

(b) http://www.oecd.org/eco/Sources-and-Methods/structural_budget_calculation.htm. Estas estimaciones han sido ligeramente revisadas respecto a las publicadas en Van der Noord (2000). Interpretación de las estimaciones de la OCDE: cambio en la balanza presupuestaria como porcentaje del PIB debido a un cambio del 1% en el *output gap*.

(c) Fuente: Public Finances in EMU - 2000, Report of the DG II, Comisión Europea, 24 de mayo de 2000.

componentes de ingresos públicos, la quinta variable tiene un impacto directo sobre las prestaciones por desempleo, el único componente del gasto público que se considera influido por el ciclo. De esta forma, este método tiene en cuenta la existencia de los efectos-composición del crecimiento sobre las finanzas públicas. Estos efectos-composición se derivan de que las bases macroeconómicas de los ingresos y los gastos públicos pueden encontrarse en una posición cíclica diferente o exhibir fluctuaciones de distinta magnitud.

En segundo lugar, se efectúa una selección más precisa de los componentes de los ingresos y de los gastos públicos sujetos a ajuste cíclico. En particular, el método excluye aquellos componentes de ingresos que también aparecen en el lado del gasto y que no son ajustados cíclicamente.

En tercer lugar, para extraer la tendencia de cada variable macroeconómica considerada, se aplica el filtro de Hodrick-Prescott a las series anuales con un parámetro suavizado (*lambda*) igual a 30. Este valor se encuentra entre el adoptado por la Comisión Europea (100) en su método de cálculo de saldos públicos ajustados de ciclo y aquellos sugeridos en la literatura más reciente sobre esta materia. La elección de este valor se basa esencialmente en las necesidades del análisis de la política fiscal, de forma que el componente cíclico del saldo público se equilibre en un horizonte de tiempo considerado apropiado y las series macroeconómicas filtradas no sean demasiado volátiles.

Los resultados de aplicar la anterior metodología permiten concluir que el proceso de consolidación fiscal en el área del euro fue considerable entre 1995 y 1997, a partir de entonces, sin embargo, la mejora de los saldos públicos debe adjudicarse, casi en su totalidad, a la menor carga de intereses y al impacto positivo del ciclo económico.

Por último, no debe olvidarse que, a pesar de la utilidad de disponer de indicadores de saldos públicos ajustados de ciclo, existen importantes limitaciones teóricas y empíricas en su definición y cálculo, que son compartidas por todas las metodologías actualmente disponibles, incluida la que se describe en este artículo. Estas limitaciones se derivan, sobre todo, de las dificultades de estimación de la situación del ciclo económico y de cálculo de las elasticidades de los ingresos y de los gastos públicos (8), lo que exige extremar las cautelas en las interpretaciones de los resultados y evitar que estas sean de carácter mecanicista.

20.12.2001.

BIBLIOGRAFÍA

- HERNÁNDEZ DE COS, P. (1999). «Algunas consideraciones sobre el cálculo del saldo público ajustado del ciclo», *Boletín económico*, Banco de España, marzo, pp. 39-46.
- BOUTHEVILLAIN, C., COUR-THIMMAN, P., VAN DEN DOOL, G., HERNÁNDEZ DE COS, P., LANGENUS, G., MOHR, M., MOMIGLIANO, S. Y TUJULA, M. (2001). *Cyclically Adjusted Budget Balances; An Alternative Approach*, Working Paper nº 77, Working Paper Series, European Central Bank, septiembre.

(8) Véase, por ejemplo, Hernández de Cos (1999).

¿Existe un canal del crédito bancario en la transmisión de la política monetaria en España?

Este artículo ha sido elaborado por Ignacio Hernando y Jorge Martínez Pagés, del Servicio de Estudios (1).

1. INTRODUCCIÓN

Es bien sabido que, para la consecución de su objetivo final —mantener la estabilidad de precios en la mayoría de los casos—, los bancos centrales utilizan como instrumento principal las modificaciones en sus tipos de interés de intervención. El proceso por el que estos cambios en los tipos de interés oficiales se traducen en efectos sobre la evolución de la actividad económica y los precios se conoce como mecanismo de transmisión de la política monetaria y opera por distintas vías o canales, de los cuales el canal de tipo de interés y el del tipo de cambio son los más conocidos y estudiados. En las economías, como la nuestra, en las que los bancos canalizan una parte muy importante del ahorro de los hogares hacia los prestatarios últimos —sociedades y Administraciones Públicas—, el crédito bancario desempeña un lugar destacado en este mecanismo de transmisión. Así, por ejemplo, un aumento del tipo de intervención del banco central se traducirá en un mayor coste de esta fuente de financiación, lo que reducirá su demanda. Una menor demanda —y, por tanto, un menor nivel— de crédito bancario reducirá el gasto que los agentes están, finalmente, en condiciones de realizar, y esto, a su vez, condicionará la evolución de la actividad y los precios.

El llamado «canal crediticio», sin embargo, recoge el impacto adicional al ya comentado, que se deriva de los efectos de la política monetaria sobre la *oferta* de crédito bancario (2). Básicamente, el funcionamiento de este canal es el siguiente. Una política monetaria contractiva implica un mayor coste de oportunidad de mantener activos líquidos y, en particular, depósitos bancarios, reduciendo, así, su volumen. En el balance de los bancos, esta reducción de sus pasivos debe compensarse con algún ajuste, bien sea en el crédito concedido o bien en alguna otra partida. En principio, los bancos podrían recurrir a fuentes alternativas de financiación (financiación interbancaria en el exterior, emisiones de valores, etc.) o reducir los activos

(1) El artículo es un resumen del Documento de Trabajo nº 0117, del Banco de España, titulado *Is there a bank lending channel of monetary policy in Spain?*, presentado en la Conferencia sobre Transmisión de la Política Monetaria en el Área del Euro, organizada por el BCE en diciembre de 2001.

(2) En puridad, existen dos definiciones del canal crediticio: el canal crediticio en sentido amplio, que incluye cualquier fuente potencial de crédito, y el canal estrictamente del crédito bancario. En lo que sigue nos referiremos exclusivamente a este último.

líquidos disponibles. Sin embargo, ambas alternativas tienen costes. Para algunos bancos, la posibilidad de recurrir a fuentes alternativas de financiación, que normalmente no están aseguradas por los fondos de garantía, puede estar muy limitada y/o sujeta a unos costes prohibitivos. Por otra parte, reducir el volumen de activos líquidos por debajo de unos ciertos niveles supone asumir un mayor riesgo de iliquidez. En consecuencia, el endurecimiento de la política monetaria podría acabar teniendo un impacto contractivo sobre la oferta de crédito de los bancos, adicional al que, ya de por sí, tendría el aumento de los tipos de interés sobre la demanda de crédito.

La existencia del canal crediticio ha sido el objeto de numerosos trabajos de investigación. En gran medida, estos trabajos difieren en la forma en la que intentan identificar los efectos de las decisiones de política monetaria sobre la oferta de crédito. Debe tenerse en cuenta, en este sentido, que, ante un cambio en el tono de la política monetaria, se producen movimientos simultáneos de la demanda y de la oferta de crédito, lo que dificulta aislar el efecto de los movimientos de los tipos de interés sobre la demanda de crédito de aquel, sobre la oferta, derivado de la disminución de los pasivos tradicionales de los bancos. En este trabajo, se analiza la respuesta del crédito bancario ante cambios en la política monetaria en España, utilizando dos aproximaciones diferentes para resolver el problema de la identificación: una primera, más convencional, se basa en la respuesta diferencial ante cambios en la política monetaria que cabría esperar por parte de los distintos tipos de bancos. La segunda, más novedosa, se basa en la respuesta del crédito bancario ante una caída en el volumen de los depósitos bancarios causada por un *shock* no relacionado con la política monetaria.

La sección 2 presenta las dos aproximaciones al problema de identificación mencionadas anteriormente, así como los datos utilizados. La sección 3 muestra los principales resultados del trabajo, y la sección 4 resume brevemente las conclusiones del ejercicio.

2. CRÉDITO BANCARIO Y POLÍTICA MONETARIA

Debido a la disponibilidad de datos individuales de bancos y al posible cambio estructural en 1999, como consecuencia del inicio de la política monetaria única en la UEM, el período de análisis cubre los años 1991-1998. En el gráfico 1, se resume la evolución de las principales variables macroeconómicas y bancarias de la economía española a lo largo de dicho período.

Como indicador de cambios en el tono de la política monetaria, se consideran las variaciones en el tipo de interés nominal a tres meses en el mercado interbancario. Como puede observarse, desde 1990 ha habido tan solo dos períodos de endurecimiento de la política monetaria. El primero, en 1992, estuvo asociado al seguimiento de políticas presupuestarias inadecuadamente expansivas y a la crisis del Sistema Monetario Europeo. El segundo, en la primera mitad de 1995, fue el resultado de la aparición de señales inflacionistas justo cuando se inauguraba el nuevo esquema de objetivos directos de inflación por parte del Banco de España. En ambos casos, el tensionamiento fue relativamente limitado y de corta duración. Los tipos de interés a corto plazo subieron entre 1,5 y 2 puntos porcentuales, volviendo a su nivel original en menos de año y medio. Esta limitada variabilidad de la política monetaria en el período considerado podría afectar a la precisión con la que se puede captar su impacto en la evolución del crédito bancario.

En cuanto al crédito, cabe destacar su comportamiento claramente procíclico (ver panel 2 del gráfico 1), si bien con notables diferencias entre sus distintas modalidades. Así, mientras que el crédito a empresas alcanza tasas de crecimiento negativas en la fase recesiva del ciclo, el crédito hipotecario nunca creció a tasas inferiores al 14% en términos nominales, con un crecimiento promedio del 21% en el conjunto del período, muy superior al del resto de componentes. En cualquier caso, de acuerdo con el gráfico 1, el crédito parece responder a las variaciones en el tono de la política monetaria en el sentido esperado, si bien, del simple análisis gráfico no es posible deducir la medida en que esto se debe a variaciones en la demanda o en la oferta de financiación.

Una primera forma de contrastar la existencia de un canal del crédito bancario en la economía española es seguir el esquema de identificación propuesto por Kashyap y Stein (1995 y 2000). De acuerdo con estos autores, cabe esperar que la capacidad para contrarrestar los descensos en su fuente principal de financiación (depósitos del público) difiera entre unos bancos y otros. En concreto, es plausible que los bancos con menor volumen de activos líquidos o con menores posibilidades de recurrir a la financiación en mercados, bien por su tamaño (bancos pequeños) o bien por su reducida capitalización, fueran los más afectados por una caída de los depósitos inducida por un endurecimiento de la política monetaria. Por tanto, un primer contraste de la existencia del canal crediticio sería analizar si la respuesta del crédito difiere entre bancos de diferente tamaño, capitalización y liquidez (volumen de activos lí-

quidos en porcentaje del activo total). Bajo la hipótesis de que todos los bancos (grandes y pequeños, más y menos capitalizados y más y menos líquidos) se enfrentan a la misma demanda de crédito, las diferencias podrían asignarse a movimientos en la oferta y, por tanto, a la existencia de un canal del crédito bancario.

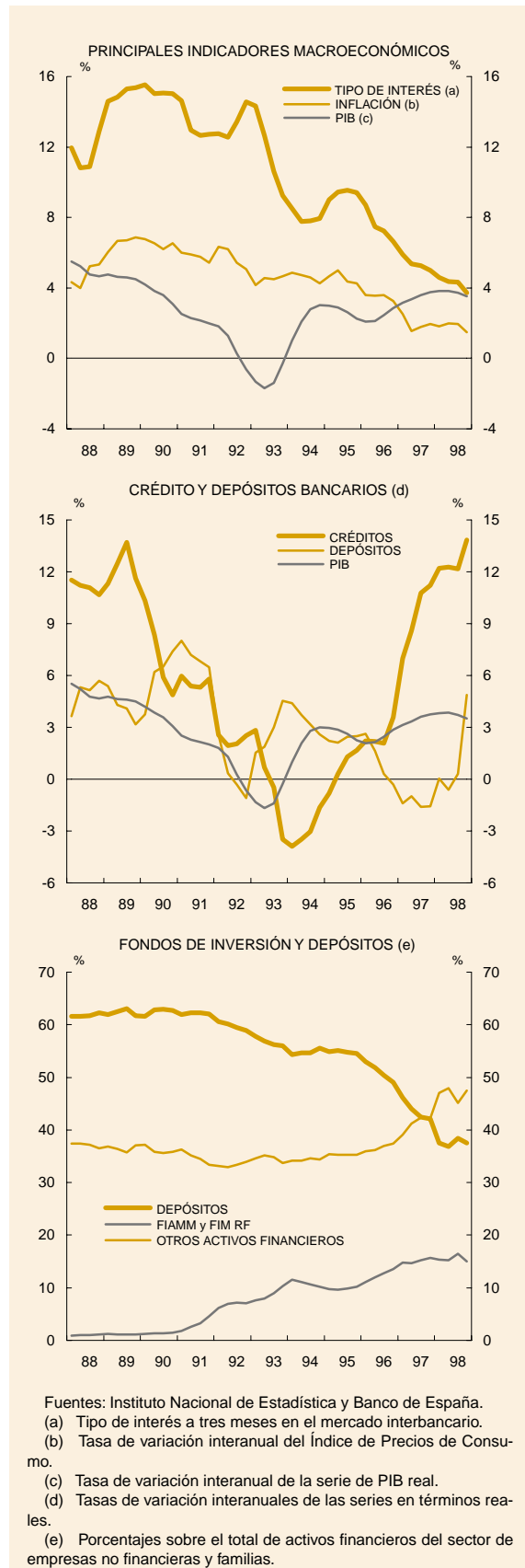
No obstante, este esquema de identificación depende crucialmente del supuesto de homogeneidad de las funciones de demanda de crédito a las que se enfrentan los distintos bancos. En el caso de España, dada la diferente evolución de las diversas modalidades de crédito mencionada anteriormente, cabe plantearse si bancos con diferentes características podrían tener también diferente especialización y enfrentarse, por tanto, a distintas funciones de demanda. Resulta relevante, por tanto, analizar no solo la respuesta diferencial, entre bancos, del crédito total, sino también la de sus distintas modalidades.

Por otro lado, la evolución de los depósitos bancarios durante el período objeto de análisis sugiere un contraste alternativo. En el gráfico 1, puede comprobarse que la evolución de los depósitos bancarios es mucho menos cíclica que la del crédito y se ve afectada por perturbaciones específicas. En concreto, el menor crecimiento registrado en los períodos 1992-93 y 1997-98 está muy relacionado con el desplazamiento del ahorro del público desde depósitos bancarios hacia participaciones en fondos de inversión monetarios y de renta fija (ver panel inferior del gráfico 1). Dicho proceso de sustitución fue impulsado principalmente por los cambios fiscales introducidos en 1991 y 1996, dado el carácter de sustitutos cercanos, desde el punto de vista del inversor, de ambos activos (3)

De acuerdo con la teoría del canal del crédito bancario, la política monetaria influye en la oferta de crédito a través de su impacto en la demanda de depósitos. Ahora bien, el *shock* negativo para la demanda de depósitos que supuso el desarrollo de los fondos de inversión debería haber tenido el mismo efecto, es decir, una contracción en la oferta de crédito de los bancos para los que los problemas de acudir a fuentes de financiación alternativas fueron más acusados. La principal ventaja de este contraste es que, al contrario que en el caso de un cambio en la política monetaria, el descenso en los depósitos no tiene por qué venir acompañado de un cambio de la demanda de crédito bancario. Por tanto, cualquier cambio en el nivel

(3) Se trata de fondos de renta fija o FIAMM, invertidos casi exclusivamente en deuda pública y frecuentemente con una duración de la cartera muy reducida.

GRÁFICO 1
Evolución macroeconómica y del sistema bancario en España



Estadísticos descriptivos: entidades de depósito españolas: 1991-1998 (a)

	Total	Tipo			Tamaño (e)			Liquidez (e)			Capitalización (e) (f)		
		Bancos comer.	Cajas	Cooper.	(<p75)	(p75-90)	(>p90)	(<p30)	(p30-70)	(>p70)	(<p30)	(p30-70)	(>p70)
Nº de entid. de depósito	216	61	57	98	171	45	23	119	152	107	106	134	95
Nº de observaciones	5551	1339	1637	2575	4175	837	539	1679	2223	1649	1679	2223	1649
INDICADORES DEL TAMAÑO:													
Nº medio de sucursales	187	342	296	37	62	261	1036	239	261	34	355	161	51
Nº medio de empleados	1229	2807	1660	138	302	1726	7633	1488	1815	178	2348	1052	328
Activos totales (media) (b)	3026	6867	4257	246	550	3858	20916	3299	4723	461	6263	2348	645
Activos tot. (mediana) (b)	593	1878	2043	83	234	3472	10760	1924	812	60	1712	635	55
CUOTA DE MERCADO (%) DE:													
Activos totales	100,0	54,7	41,5	3,8	13,7	19,2	67,1	33,0	62,5	4,5	62,6	31,1	6,3
Créditos	100,0	49,7	45,7	4,6	16,6	21,9	61,5	40,8	55,8	3,4	57,7	34,4	7,9
Depósitos	100,0	41,7	52,4	5,9	18,6	21,9	59,6	39,2	56,4	4,4	58,0	34,6	7,4
OTROS INDICADORES ESTRUCTURALES:													
ATM por sucursal (b)	14,3	15,8	12,8	14,3	12,9	16,9	20,9	15,3	13,6	14,1	13,7	13,3	16,1
ATM por empleado (b)	2,1	2,0	2,3	2,0	1,9	2,3	2,7	2,1	2,0	2,2	2,1	1,9	2,3
COMPOSICIÓN DEL ACTIVO (%):													
Créditos	50,6	56,9	54,2	45,0	49,2	57,5	50,7	62,9	52,1	36,1	53,0	53,0	44,9
Activos líquidos	32,0	25,1	21,9	42,0	35,2	20,4	24,5	15,8	30,1	50,9	25,9	29,7	41,3
Otros activos	17,5	18,0	24,0	13,0	15,6	22,1	24,7	21,4	17,8	13,0	21,1	17,3	13,9
COMPOSICIÓN DEL PASIVO (%):													
Depósitos	72,7	55,5	73,4	81,2	76,1	65,8	56,7	68,2	70,9	79,6	69,1	73,0	75,9
<i>Depósitos a la vista</i>	32,1	26,3	33,9	34,1	32,8	31,2	28,9	32,0	31,6	33,0	31,2	33,1	31,7
<i>Otros depósitos</i>	40,5	29,2	39,5	47,1	43,4	34,6	27,7	36,2	39,3	46,6	37,9	39,9	44,1
Deuda (c)	6,1	15,3	5,2	1,9	3,9	10,2	17,3	9,0	6,8	2,3	10,2	5,9	2,3
Capital y reservas	9,0	9,4	7,2	9,9	9,4	8,4	7,3	8,6	8,4	10,3	6,0	8,4	12,8
Otros pasivos	12,2	19,7	14,2	6,9	10,6	15,5	18,7	14,3	13,8	7,8	14,7	12,6	9,0
COMPOSICIÓN CARTERA DE CRÉDITOS:													
Nº de observaciones (d)	3552	1339	1637	576	2177	836	539	1552	1496	504	1436	1476	640
<i>(% del total)</i>	64,0	100,0	100,0	22,4	52,1	99,9	100,0	92,4	67,3	30,6	85,5	66,4	38,8
Créditos a empresas	58,0	72,9	47,6	52,6	58,5	55,3	60,0	54,5	60,9	60,1	53,7	61,3	59,9
Créditos hipotecarios	25,4	13,7	35,4	24,2	23,5	30,0	26,0	29,0	23,7	19,1	29,6	23,8	19,7
Créditos al consumo	7,8	5,6	8,9	9,6	8,0	7,5	7,2	8,2	7,1	8,4	8,2	7,2	8,2
Resto créditos a familias	8,8	7,8	8,1	13,6	10,0	7,2	6,8	8,3	8,3	12,4	8,5	7,7	12,2

Fuente: Banco de España.

(a) El análisis se ha realizado con todo el período muestral, por lo que los estadísticos son promedios para el período 1991-1998. Con tal fin, los percentiles se han calculado período a período, y cada observación se asignó al grupo correspondiente en cada período. Esto implica que un banco puede aparecer en diferentes grupos en varios momentos. Por consiguiente, el número de instituciones por grupo no tiene que sumar necesariamente el total.

(b) En millones de euros.

(c) Depósitos interbancarios y valores de renta fija emitidos.

(d) Esta información no está disponible para todas las cooperativas de crédito. Es por ello que se presenta el número de observaciones con datos en cada grupo y el porcentaje que representa sobre el total de observaciones en el grupo.

(e) (<pX) denota el conjunto de observaciones por debajo del percentil X; (pX-pY), el conjunto de observaciones comprendidas entre los percentiles X e Y, y (>pY), el conjunto de observaciones por encima del percentil Y.

(f) Capital y reservas sobre el activo total.

observado de crédito podría interpretarse como un movimiento genuino de su oferta. Adicionalmente, el impacto sobre los depósitos bancarios del desarrollo de los fondos de inversión ha sido muy superior al derivado de las variaciones en los tipos de interés a corto plazo en el período analizado, por lo que las posibilidades de obtener una estimación más precisa de su efecto sobre la oferta de crédito son mayores.

La forma concreta en que se realizan los contrastes comentados en los párrafos anteriores es mediante la estimación de una ecuación en la que la tasa de crecimiento del crédito nominal concedido por cada banco en cada período depende de una variable que mide las características específicas de dicho banco y de un conjunto de variables macroeconómicas que incluye las tasas de crecimiento del PIB real y del IPC y la variación del tipo de interés nominal a corto plazo como indicador de la política monetaria. La interacción de las características del banco con las variables macroeconómicas permite contrastar si, como señalan Kashyap y Stein, bancos distintos (pequeños, menos capitalizados y menos líquidos) responden de forma diferente ante cambios en la política monetaria. Para el análisis del impacto del desarrollo de los fondos de inversión, se incluye una variable adicional, que mide este desarrollo, tanto de modo directo (lo que permite estimar su efecto medio sobre el crédito) como interaccionando con las características del banco (lo que permite, de nuevo, estimar efectos diferenciales del *shock* de los fondos de inversión en función del tamaño, capitalización y liquidez del banco) (4) (5).

Los datos de crédito bancario, tamaño, liquidez y capitalización de los bancos que se han utilizado para la estimación de estas ecuaciones proceden de los estados contables no consolidados que las entidades de crédito presentan regularmente al Banco de España. En total, se dispone de 5.551 observaciones trimestrales (entre 1991 y 1998) correspondientes a 216 entidades de depósito españolas. El cuadro 1 resume las principales características de la muestra, donde cabe destacar el mayor volumen relativo de activos líquidos y de capital de los bancos más pequeños, así como su mayor dependencia de la financiación vía depósitos. Las cooperativas de crédito están particular-

mente bien capitalizadas y bien dotadas de activos líquidos disponibles. La mayor dependencia de los depósitos por parte de las entidades más pequeñas podría ser un indicio de problemas para acudir a fuentes de financiación alternativas. En este sentido, la mayor liquidez y capitalización podrían ser una posible respuesta para aliviar dichos problemas. No obstante, estas características podrían explicarse también por la concentración del negocio de las cajas de ahorros y de las cooperativas (que constituyen el grueso de las entidades pequeñas) en la captación del ahorro del público, lo que significa un volumen elevado de depósitos y de activos líquidos.

En cuanto al análisis de la composición de las carteras de crédito de las entidades, este pone de manifiesto la existencia de diferencias significativas entre ellas. Así, por ejemplo, los créditos hipotecarios y a las familias tienen, en general, un peso mucho mayor en las cajas de ahorros y en las cooperativas que en los bancos comerciales (estos conceden un 73% de su crédito total a empresas). Este hecho refuerza la necesidad de analizar el comportamiento del crédito por modalidades, como ya se señalaba anteriormente.

3. RESULTADOS

Los resultados de los ejercicios realizados para contrastar la existencia de un canal del crédito bancario descritos en la sección anterior se resumen en el cuadro 2 (6). Las dos primeras líneas del cuadro sintetizan los resultados correspondientes al primer método de contraste basado en el análisis de las diferencias —entre bancos con distinto tamaño o diferentes niveles de liquidez y capitalización— en la respuesta del crédito bancario (y de sus distintos componentes) a los *shocks* de política monetaria. En concreto, en esas dos primeras líneas se presentan el signo y la significatividad del impacto *diferencial* de la política monetaria en el crecimiento del crédito bancario en función de las características mencionadas. Dado que el signo del impacto de la política monetaria es negativo —es decir, que ante elevaciones de los tipos de interés se contrae el crédito— (7), de acuerdo con la teoría del canal del crédito bancario, el signo esperado para los impactos dife-

(4) Como medida del *shock* de los fondos de inversión se ha utilizado la variación intertrimestral de la *ratio* de patrimonio neto de los fondos monetarios y de renta fija sobre el PIB.

(5) Para las especificaciones concretas utilizadas en cada caso, el método de estimación y los detalles sobre la definición de las variables, el tratamiento de las fusiones y los filtros aplicados a la muestra véase el Documento de Trabajo nº 0117.

(6) Este cuadro constituye una síntesis de los resultados de las estimaciones presentadas en los cuadros 3 a 6 del documento de trabajo que sirve de base a este artículo.

(7) De hecho, en el análisis del impacto del endurecimiento del tono de la política monetaria en el crecimiento del crédito bancario, se ha obtenido siempre el signo negativo esperado y se ha observado que este impacto es siempre significativo para el promedio de los bancos de la muestra.

Contrastes del canal del crédito bancario (a)

TIPO DE CONTRASTE:	Efecto diferencial debido a (b):					
	Tamaño		Liquidez		Capitalización	
Método 1: respuesta a medidas de política monetaria						
Crédito total	-	no significativo	+	significativo	-	no significativo
Crédito por componentes	-	no significativo	+	no significativo	-	no significativo
Método 2: respuesta al <i>shock</i> de fondos de inversión						
	-	no significativo	-	no significativo	-	no significativo

(a) Este cuadro constituye una síntesis cualitativa de los resultados de las estimaciones econométricas presentadas en el Documento de Trabajo nº 0117.

(b) De acuerdo con el canal de crédito bancario habría que esperar un signo positivo y significativo para este diferencial. Es decir, la contracción del crédito ante los *shocks* analizados sería menor para los bancos grandes, más líquidos y más capitalizados.

renciales analizados es positivo: cuánto mayor sea el tamaño, el nivel de liquidez o el grado de capitalización de las entidades menor será la contracción *relativa* del crédito resultante del aumento en los tipos de interés.

Como muestra la primera línea del cuadro 2, no se ha encontrado evidencia de que los bancos con menor dimensión o menos capitalizados respondan de manera más acentuada a los impulsos monetarios. Sin embargo, el análisis realizado muestra que el crédito de los bancos con menor proporción de activos líquidos es más sensible al tono de la política monetaria que el crédito de los bancos que presentan mayores niveles de liquidez. Ahora bien, no se puede descartar, *a priori*, que los bancos menos líquidos puedan estar especializados en la concesión de las modalidades de crédito cuya demanda pueda resultar más sensible a las decisiones de política monetaria (8). Si este fuera el caso, el resultado anterior reflejaría los efectos de la política monetaria sobre la demanda de crédito (canal de tipo de interés) y no sobre su oferta (canal crediticio). Con objeto de profundizar en esta cuestión, se ha analizado, también, la respuesta de los diferentes tipos de crédito —crédito a empresas, crédito al consumo y crédito hipotecario— a los impulsos monetarios. Como muestra la segunda línea del cuadro 2, no se observa, en este caso, ningún efecto significativo, lo que sugiere que los resultados que en relación con la liquidez se reportan en la primera línea del cuadro 2 no parecen responder a una variación genuina de la oferta de crédito bancario.

(8) Sáez, Sánchez y Sastre (1994), Sánchez y Sastre (1995) y Manzano y Galmés (1996) analizan, con distintas perspectivas, la importancia del grado de especialización de las entidades.

En la tercera línea del cuadro 2 se presentan los resultados del segundo método de contraste. Como ya se mencionó en la sección anterior, este método está basado en el análisis de la respuesta del crédito a un *shock* exógeno sobre los depósitos bancarios que no afecta a la demanda de crédito. En concreto, el *shock* analizado tiene su origen en el intenso proceso de sustitución de depósitos bancarios por participaciones en fondos de inversión inducido por motivos fiscales. De nuevo, de acuerdo con la teoría del crédito bancario, debería esperarse una respuesta negativa del crecimiento del crédito a ese *shock* —es decir, la caída de los depósitos debería haberse reflejado en una contracción del crédito— y un signo positivo para los impactos diferenciales analizados —la contracción del crédito debía ser menos intensa en los bancos grandes, con mayor proporción de activos líquidos y mejor capitalizados—. Sin embargo, ninguna de las dos cosas ocurre: el proceso de expansión de los fondos de inversión no ha llevado a una caída del crecimiento del crédito y, como se aprecia en el cuadro 2, no se ha observado ningún impacto diferencial significativo. Por tanto, en contra de lo que sugiere la teoría del canal del crédito bancario, parece que incluso aquellos bancos que *a priori* deberían verse más afectados por un *shock* adverso sobre la demanda de depósitos —pequeños, con pocos activos líquidos o pobremente capitalizados— han sido capaces de compensar de alguna forma la caída en los depósitos.

Para ilustrar lo ocurrido, en el cuadro 3 se presentan las variaciones acumuladas en el balance bancario —distinguiendo entre entidades en función de su tamaño— para el período

Impacto del crecimiento de los fondos de inversión sobre los balances bancarios (1995:4 - 1998:4)

	Nº de entidades (b)	Valor promedio (c)			Cambio acumulado medio en:		
		Activos totales (d)	Activos líquidos (e)	Capital y reservas (e)	Crédito-depósitos (e)	Activos líquidos (e)	Endeudamiento (e) (f)
		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
GRUPOS (a):							
Entidades dependientes	20	3.939	0,30	0,09	0,19	-0,13	0,06
Entidades pequeñas	73	168	0,41	0,08	0,12	-0,12	0,00
Entidades medianas	37	2.418	0,26	0,08	0,13	-0,10	0,02
Entidades grandes	12	22.930	0,26	0,07	0,13	-0,06	0,07

(a) Los grupos se definen de acuerdo con las características de los bancos en 1995:3. Los bancos dependientes incluyen filiales de otros bancos más dos bancos con participación pública en su capital. Entre los bancos independientes, los bancos pequeños son aquellos que están por debajo del percentil 60, y los bancos grandes son aquellos que están por encima del percentil 90.

(b) Esta tabla se basa en los datos correspondientes a los bancos que permanecen en la muestra durante el período 1995:4-1998:4.

(c) En 1995:3.

(d) Millones de euros.

(e) Sobre activos totales.

(f) Emisión de empréstitos y endeudamiento en el interbancario.

1995:4-1998:4, en el que el patrimonio de los fondos de inversión considerados pasó de un 16,5% del PIB a un 33,8%. La columna 5 del cuadro muestra cómo, en todas las categorías, se observó una brecha creciente entre el crédito y los depósitos, expresados en porcentaje sobre el total de activos. La columna 6 muestra que esta brecha creciente se ha financiado mediante la reducción de los activos líquidos de las entidades. Solo los grandes bancos y sus filiales —y, en menor medida, algunos bancos medianos— han recurrido a la emisión de empréstitos y a la financiación en el interbancario (ver columna 7). Esta evidencia sería consecuente con la existencia de ciertas limitaciones en la capacidad de algunos bancos para recurrir a fuentes de financiación alternativas a los depósitos. Sin embargo, esto no se habría traducido en un impacto sobre la oferta de crédito, debido a la existencia de un elevado colchón de liquidez que habría permitido a los bancos más pequeños —y, en general, a las entidades con más dificultades para acceder a fuentes de financiación alternativas a los depósitos— compensar el insuficiente crecimiento de los depósitos.

4. CONCLUSIONES

En las economías, como la española, en las que una parte muy importante de los flujos de financiación entre ahorradores y prestatarios últimos se canaliza a través de los bancos, el crédito que estos conceden desempeña un papel central en los mecanismos de transmisión de la política monetaria. Así, es bien conocido que un endurecimiento de las condiciones monetarias

conlleva un encarecimiento del crédito que reduce su demanda y, por consiguiente, el nivel efectivo de gasto que los agentes están en condiciones de realizar. Al margen de este canal, numerosos trabajos recientes han investigado si existe otro adicional, el llamado «canal crediticio», que operaría a través de los efectos de la política monetaria sobre la oferta de crédito.

Este trabajo ha analizado, precisamente, la posible existencia de un canal crediticio en el mecanismo de transmisión de la política monetaria española durante la década de los noventa, utilizando dos procedimientos alternativos para abordar el problema de identificación que surge cuando se trata de aislar los cambios en el crédito que han sido inducidos por desplazamientos de la oferta de crédito, de los cambios inducidos por variaciones en su demanda.

Aunque resulta difícil precisar el grado en el que la metodología propuesta logra resolver el problema de identificación, en general, los resultados obtenidos no son favorables a la existencia de un canal del crédito bancario relevante en la economía española durante la década de los noventa. Un factor importante que parece estar detrás de estos resultados es el grado de liquidez de las entidades. Los bancos españoles —y, en especial, aquellos bancos que, de acuerdo con la teoría del canal del crédito bancario, deberían ser más sensibles a la caída de los depósitos— han mantenido durante la pasada década niveles de activos líquidos suficientes para compensar *shocks* muy significativos en sus fuentes tradicionales de financiación. La razón por la que estos bancos —en particu-

lar, las entidades de menor dimensión—mantienen niveles elevados de activos líquidos puede estar relacionada con una estrategia de negocio relativamente conservadora. No obstante, es incierto si este elevado grado de liquidez de las entidades españolas —factor clave en la explicación de los resultados— persistirá en un entorno más competitivo y, en consecuencia, si los resultados encontrados en este trabajo seguirán siendo válidos en el futuro. De hecho, a lo largo de los noventa se han producido ya cambios en la forma de operar de algunas cajas de ahorros y cooperativas, adoptando un comportamiento algo más agresivo en la captación de clientes de activo.

20.12.2001.

BIBLIOGRAFÍA

- KASHYAP, A. Y STEIN, J. (1995). «The impact of monetary policy on bank balance sheets», *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy* 42, pp. 151-195.
- (2000). «What do a million observations on banks say about the transmission of monetary policy?», *American Economic Review* 90, pp. 407-428.
- MANZANO, M. C. Y GALMÉS, S. (1996). *Políticas de precios de las entidades de crédito y tipo de clientela: efectos sobre el mecanismo de transmisión*, Documento de Trabajo nº 9605, Banco de España.
- SÁEZ, F. J., SÁNCHEZ, J. M. Y SASTRE, T. (1994). *Los mercados de operaciones bancarias en España: especialización productiva y competencia*, Documento de Trabajo nº 9410, Banco de España.
- SÁNCHEZ, J. M. Y SASTRE, T. (1995). *¿Es el tamaño un factor explicativo de las diferencias entre entidades bancarias?*, Documento de Trabajo nº 9512, Banco de España.

El endeudamiento de las familias en España

Evolución, causas e implicaciones

Intervención de Fernando Restoy, Jefe de Estudios Monetarios y Financieros, en la «Jornada sobre el sobreendeudamiento de las familias», organizada por HISPACOOOP y CEACCU.

1. INTRODUCCIÓN

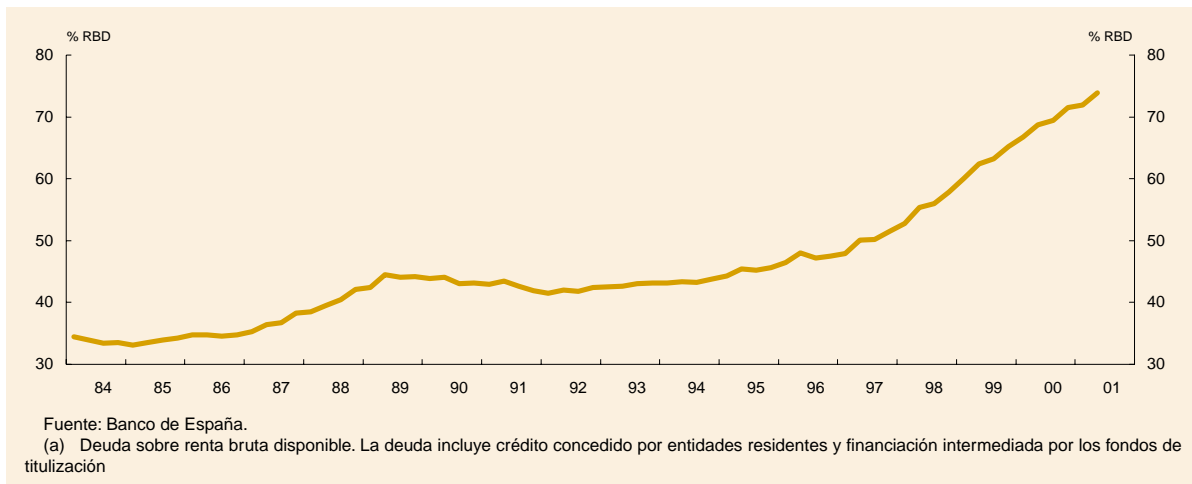
Cuando se observa la evolución de la deuda de las familias españolas en los últimos años, no resulta difícil verse sorprendido por el considerable incremento que ha experimentado desde la mitad de la pasada década. Así, el endeudamiento de los hogares sobrepasó el pasado año el 70% de su renta bruta disponible (RBD), tras aumentar esta *ratio* en más de veinticinco puntos porcentuales en tan solo cinco años (véase gráfico 1). Estos desarrollos hacen comprensible que, en determinados círculos, se haya hablado de un posible «sobreendeudamiento» de las familias españolas, término también utilizado en el título elegido para esta Jornada.

Sin embargo, no es posible valorar el alcance del fenómeno señalado sin contextualizarlo adecuadamente en el proceso de transformación estructural que ha atravesado nuestra economía en el mismo período, considerando explícitamente sus efectos sobre la demanda óptima de financiación de los hogares y sobre la propensión de los intermediarios financieros a otorgarla.

Desde esta perspectiva, en esta intervención se intentará mostrar que existen argumentos que permiten desmentir la existencia de un endeudamiento excesivo generalizado por parte de las familias españolas. Esto no impide, lógicamente, que tenga sentido identificar los posibles elementos de vulnerabilidad que puede generar el aumento de los compromisos financieros adquiridos por los hogares. De hecho, este resulta un tema de elevado interés tanto desde el punto de vista del análisis de los determinantes de las decisiones de consumo e inversión de los agentes y, por lo tanto, de la evolución de la actividad económica, como desde la perspectiva del estudio de los condicionantes de la estabilidad financiera de la economía.

Esta intervención se centrará, así, en el análisis de los determinantes y las implicaciones de la evolución reciente de la situación patrimonial de las familias españolas. Sin embargo, antes de entrar en el cuerpo principal de la presentación, resulta útil comentar, a título de introducción, la forma en la que el estudio de esta problemática se encuadra dentro de las funciones que actualmente desempeña el Banco de España.

Ratio de endeudamiento de los hogares (a)



2. EL ANÁLISIS DE LA POSICIÓN PATRIMONIAL DE LAS FAMILIAS EN EL BANCO DE ESPAÑA

Una forma útil de clasificar las tareas que desempeña el Banco de España es agruparlas en torno a dos grandes objetivos: la estabilidad macroeconómica y la estabilidad del sistema financiero. El primer tipo de tareas está, en gran medida, relacionado con la participación del Banco en el Eurosistema —que agrupa al Banco Central Europeo y a los bancos centrales nacionales de los países participantes en la Unión Económica y Monetaria—, que se encarga de definir y ejecutar la política monetaria común en la zona del euro, de acuerdo con el objetivo prioritario de asegurar el mantenimiento de la estabilidad de precios. El Banco de España contribuye al logro de este objetivo mediante la participación de su Gobernador en el órgano máximo decisorio del BCE y de sus expertos en los diversos comités que se encargan de suministrar a aquel el instrumental analítico y técnico que resulta preciso para la adecuada toma de decisiones.

Es lógico que una de las principales contribuciones que realiza el Banco a esta tarea colectiva sea aportar su conocimiento de la economía española a partir de los análisis regulares y las investigaciones que realiza en este campo. Apoyado en estos estudios, el Banco proporciona, además, recomendaciones generales en las distintas esferas de la política económica y suministra asesoramiento al Gobierno, tarea, esta última, que también tiene asignada estatutariamente.

El segundo tipo de funciones que desarrolla el Banco de España gira en torno a la pro-

moción de la estabilidad del sistema financiero. En este campo tiene asignada la responsabilidad de llevar a cabo la supervisión prudencial de las entidades de depósito, así como con competencias delegadas en materia de regulación del sector y la tarea de asegurar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

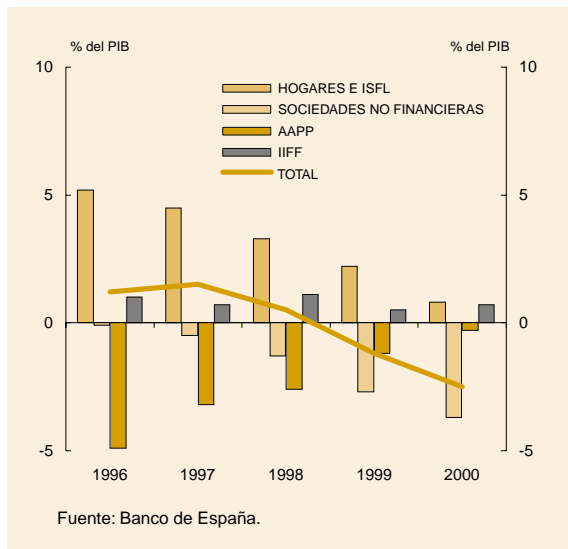
Como más adelante se analizará con más detalle, las decisiones de gasto de los agentes económicos —y, de este modo, la evolución del consumo y la inversión— están fuertemente ligadas a su capacidad para financiarlas. Esta, a su vez, depende tanto de las condiciones generales macroeconómicas como de otras más específicas a cada uno de los agentes, entre la que se encuentra la solidez de su situación financiera.

Por ello, en el análisis regular que realiza el Banco de España de la evolución de la actividad económica y de los precios, ocupa un lugar destacado el estudio de las condiciones generales de financiación, de los flujos financieros de la economía y de los equilibrios patrimoniales de empresas y familias. Con este fin, se hace un uso intensivo de la información contenida en las Cuentas Financieras de la Economía Española que elabora el propio Banco de España con frecuencia trimestral.

Naturalmente, los equilibrios patrimoniales de los hogares no solo resultan relevantes desde el punto de vista de sus implicaciones macroeconómicas. También afectan a la estabilidad del sistema financiero en su conjunto, en la medida en que las familias son destinatarias de una parte importante de la financiación otorgada por los distintos intermediarios.

GRÁFICO 2

La capacidad financiera de la nación



Por otra parte, la propia estabilidad del sistema financiero influye también sobre las decisiones de los agentes que determinan la evolución de las variables macroeconómicas. La volatilidad de los mercados financieros y, sobre todo, una posible situación de fragilidad de los intermediarios —causada, por ejemplo, por su deterioro de la solvencia de sus prestatarios— reducirían, normalmente, la oferta de crédito, dificultando, de este modo, la obtención de financiación por parte de los agentes. Esto tendería a deprimir el consumo y la inversión, ralentizando, así, la actividad económica.

Es claro, entonces, que del análisis de las implicaciones del endeudamiento de las familias sobre la estabilidad macroeconómica y financiera se deduce tanto la relevancia potencial del fenómeno como la profunda interconexión que existe entre ambos ámbitos.

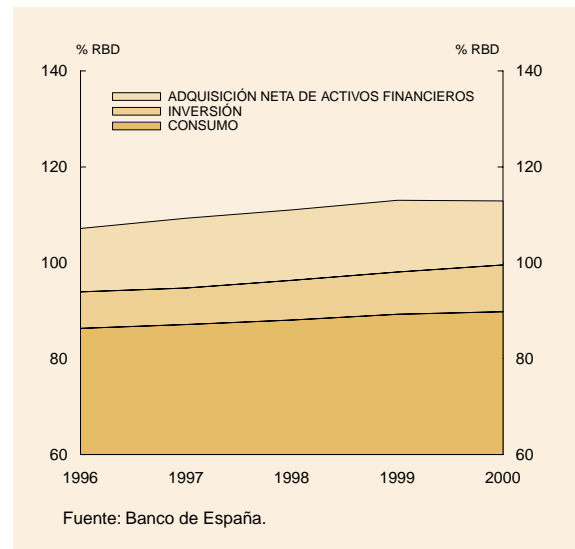
3. LOS DATOS

Las familias ocupan un lugar central en la actividad económica, al proporcionar los *inputs* —trabajo y, en menor medida, capital— requeridos en los procesos productivos y utilizar las rentas obtenidas de este modo para demandar productos de consumo y de inversión, fundamentalmente en forma de activos inmobiliarios. La renta bruta disponible de las familias supone, en nuestro país, aproximadamente el 67% de la renta nacional, y sus decisiones de consumo e inversión alcanzan un porcentaje similar del PIB de la nación.

Este sector desempeña, también, un papel muy relevante en la actividad financiera, al pro-

GRÁFICO 3

Hogares: consumo e inversión real y financiera



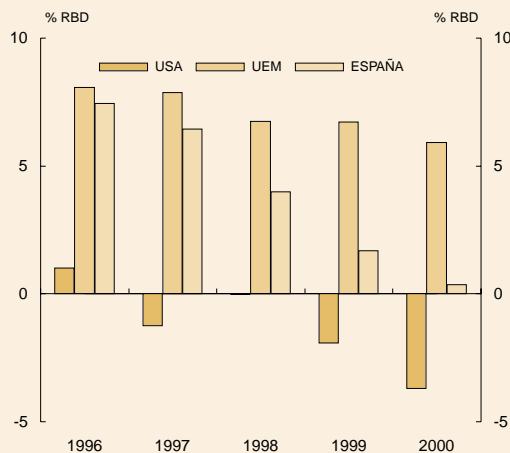
porcionar una parte significativa de la financiación neta requerida por el sector empresarial y el Gobierno. Así, a lo largo del año 2000, las familias españolas adquirieron activos financieros por un importe equivalente al 15% de las necesidades de financiación de las sociedades no financieras y las Administraciones Públicas.

Sin embargo, tal y como se observa en el gráfico 2, la capacidad de financiación de las familias —es decir, la diferencia entre la renta disponible y sus gastos de consumo e inversión— ha descendido marcadamente en los últimos años, hasta alcanzar, tan solo, el 0,5% del PIB, en 2000, frente a algo más del 5% en 1996. Esto, unido al aumento de las necesidades de financiación de las sociedades, ha tendido a incrementar el recurso a la financiación exterior —materializado en el saldo negativo de la balanza por cuenta corriente—, a pesar de la reducción del déficit de las Administraciones Públicas.

En el gráfico 3 puede contemplarse la evolución de los distintos componentes de la capacidad de financiación, en términos de la renta disponible bruta de los hogares españoles. Tal y como se observa, tanto el consumo como la inversión se han incrementado en los últimos años en una proporción mayor que la renta de las familias. De este modo, detrás del práctico agotamiento de la capacidad de financiación se encuentra tanto una menor tasa de ahorro bruto —es decir, la diferencia entre la renta y el consumo, en porcentaje de aquella— como una fuerte expansión en la adquisición de inmuebles. Por otra parte, las familias han mantenido en los últimos años un crecimiento sostenido de su adquisición neta de activos financieros,

GRÁFICO 4

Capacidad de financiación de los hogares (a)



Fuentes: OCDE, Eurostat, Reserva Federal y Banco de España.
(a) Aproximado como el saldo de operaciones financieras netas.

que se ha situado en torno al 15% de su renta disponible bruta. Así pues, los ingresos corrientes de los hogares han resultado crecientemente insuficientes para cubrir sus decisiones de consumo e inversión y su demanda de instrumentos financieros.

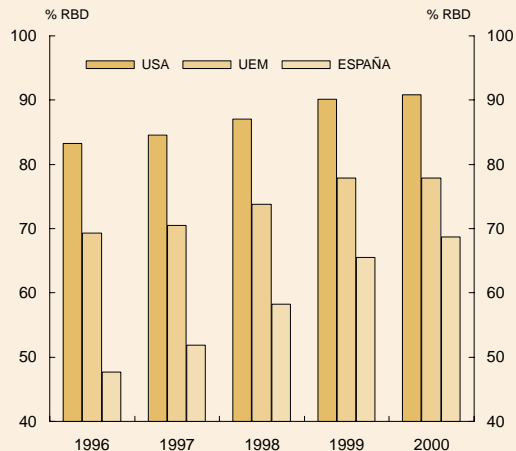
El resultado ha sido, lógicamente, un recurso cada vez más intenso al endeudamiento, que, como se señalaba en la introducción, ha superado el 70% de la renta bruta disponible de las familias en el año 2000, frente a algo menos del 50% tan solo cinco años antes, porcentaje en el que se había mantenido, de forma relativamente estable, desde el comienzo de la década de los noventa.

Merece la pena preguntarse, a continuación, sobre la medida en que el recurso creciente a la financiación ajena, por parte de las familias, es un fenómeno genuino de la economía española, o si, por el contrario, este ha aumentado también en otras economías desarrolladas en los últimos años.

En el gráfico 4 se compara la evolución de la capacidad de financiación de los hogares —en tanto por ciento de la renta disponible— en Estados Unidos, la UEM y España. El gráfico muestra, en primer lugar, que la capacidad financiera de las familias difiere sustancialmente por áreas geográficas. Así, en Estados Unidos, esta es negativa desde 1997, señalando que este sector no genera recursos que permitan la financiación del resto de la economía, sino que, en términos agregados, recibe financiación neta. Por el contrario, en la zona del euro, las familias han mantenido en el período una capa-

GRÁFICO 5

Ratio de endeudamiento por áreas geográficas (a)



Fuentes: OCDE, Eurostat, Reserva Federal y Banco de España.
(a) Deuda sobre renta bruta disponible. La deuda incluye solo el crédito bancario.

cidad de financiación relativamente elevada, superior, en todo momento, al 5% de la renta disponible.

En todos los casos analizados, sin embargo, se observa una tendencia decreciente que resulta particularmente pronunciada en el caso de la economía norteamericana, en consonancia con su creciente recurso al ahorro exterior para financiar el fuerte crecimiento de la demanda en este país y que se ha plasmado en déficit por cuenta corriente muy elevados. En el caso de la UEM, sin embargo, esta tendencia es mucho más moderada. España ocupa un lugar intermedio, entre EEUU y la zona del euro, en términos del nivel de la capacidad de financiación de los hogares, si bien su ritmo de disminución en los últimos años ha sido, en nuestro país, al menos tan intenso como en Estados Unidos.

Si se observan las *ratios* de endeudamiento, la comparación internacional arroja, según se aprecia en el gráfico 5, resultados algo distintos. La disminución de la capacidad de financiación —es decir, el mayor crecimiento del gasto que la renta— en las tres áreas consideradas se ha reflejado en un aumento de la deuda contraída por las familias en proporción a su renta. Sin embargo, el nivel de la *ratio* de endeudamiento de las familias, tanto en EEUU como, en menor medida, en la UEM es superior al correspondiente a España, a pesar de que, en este último caso, se percibe un incremento más rápido.

De este modo, de los datos presentados emergen dos tipos de regularidades. Primero,

la posición patrimonial de las familias españolas, medida tanto por su ahorro como por su recurso a la financiación ajena, se ha deteriorado de manera acusada en los últimos años. Segundo, no puede afirmarse, sin embargo, que este deterioro sea un fenómeno exclusivo de la economía española, ni que el endeudamiento alcanzado exceda, en términos relativos, al de otros países de nuestro entorno. Pero, como es evidente, de la obtención de estos datos, aunque sean ciertamente ilustrativos, no cabe deducir conclusiones normativas directas. Antes resulta preciso analizar los determinantes de la evolución de la situación financiera de los hogares españoles.

4. LOS DETERMINANTES

El endeudamiento aparece cuando los agentes expanden sus decisiones de consumo e inversión —tanto en activos reales como financieros— más allá de lo que pueden cubrir sus ingresos corrientes. Por lo tanto, los factores más relevantes que determinan el recurso a la financiación ajena son, lógicamente, aquellos que explican la expansión de la demanda. Estos factores pueden clasificarse en tres tipos: a) los que afectan a las expectativas de ingresos o rentas; b) los derivados de la incertidumbre que rodea esas expectativas, y c) los relacionados con el coste de oportunidad del consumo y la inversión.

Es claro que a la hora de evaluar los distintos planes de consumo, las familias que tienen acceso a la financiación ajena tienden a considerar no solo su renta corriente sino sus expectativas de ingresos futuros —procedentes tanto de los rendimientos del trabajo como de la rentabilidad esperada de sus activos reales y financieros—. Además, cuanto mayor sea la incertidumbre que rodea estas previsiones, menor será la propensión de las familias, que normalmente son aversas al riesgo, a expandir su gasto corriente.

En lo que respecta a la inversión residencial, además de los condicionantes anteriores, resultan relevantes las perspectivas sobre la evolución futura de los precios de los activos inmobiliarios y, en su caso, de las rentas derivadas del alquiler u otro tipo de explotación de los inmuebles que planea adquirir.

En ambos casos, la evolución de los planes de gasto se ve, lógicamente, afectada por el coste efectivo de los préstamos destinados a las familias —ya sea en la modalidad de crédito al consumo o hipotecario—, que depende, esencialmente, de los tipos de interés prevalecientes y de los costes administrativos y fiscales que conlleva la tramitación de los créditos.

Pero el nivel de endeudamiento deseado no viene solo determinado por los factores que explican la evolución de la demanda de las familias. También resultan relevantes las condiciones de la oferta de crédito, es decir, los criterios que emplean las entidades bancarias a la hora de decidir sobre la concesión de préstamos.

La propensión de las entidades a conceder financiación a un determinado tipo de interés viene explicada tanto por aspectos relacionados con sus esquemas de gestión del riesgo como por su estrategia de negocio. En principio, los criterios de concesión de créditos tienden a ser más laxos cuando las condiciones cíclicas son relativamente favorables. Así, en etapas expansivas, los bancos no solo tienden a reducir la probabilidad de impago asignada a la concesión de los fondos solicitados para financiar proyectos de consumo o inversión, sino que, además, al registrar en esos períodos una menor morosidad que en las etapas recesivas, disponen de un mayor margen de maniobra para aumentar su cartera de activos frente a las familias.

La política de concesión de créditos se ve afectada, además, por las estrategias operativas de las entidades bancarias. Así, un posible interés estratégico de un grupo de entidades por ganar cuotas de mercado en un determinado tipo de instrumento de activo —por ejemplo, préstamos hipotecarios— puede llevarlas a rebajar sus exigencias a la hora de conceder ese tipo de financiación.

No es difícil ver que, en el caso español, se ha producido, en los últimos años, una confluencia de efectos que ha tendido a alentar el crecimiento del endeudamiento de las familias, a partir de los factores de demanda y oferta señalados.

Por el lado de la demanda, el proceso de convergencia nominal con los países europeos más avanzados en la década de los noventa y, sobre todo, la integración en la Unión Económica y Monetaria, han modificado sustancialmente el entorno en el que se desenvuelve la actividad económica en nuestro país y, singularmente, las decisiones de consumo e inversión de los agentes.

El ingreso en la UEM ha supuesto, en primer lugar, un fuerte impulso a las perspectivas de crecimiento de la economía española a medio plazo, derivadas tanto de la estabilidad macroeconómica alcanzada como de los beneficios que para nuestro país supone la pertenencia a un área económica amplia, próspera y progresivamente integrada, donde el aprovechamiento de nuestras ventajas competitivas

resulta menos dificultoso. Naturalmente, el aumento del potencial de crecimiento del conjunto de la economía se refleja en una mejora de las expectativas de rentas para los distintos agentes que la componen.

Además, la estabilidad macroeconómica reduce, lógicamente, la incertidumbre que los agentes asignan a la evolución de sus rentas. En este sentido, resulta significativa la capacidad de resistencia que las distintas economías nacionales, dentro de la UEM, han mostrado ante las fuertes turbulencias internacionales acaecidas desde la introducción del euro: la crisis de las economías emergentes, primero; el incremento pronunciado de los precios petrolíferos, después; y, más recientemente, la crisis provocada por los atentados terroristas en Estados Unidos el día 11 de septiembre pasado. Aunque los análisis contrafactuales deben ser siempre tomados con mucha cautela, no resulta aventurado apostar por qué en un escenario alternativo sin Unión Monetaria, donde hubieran subsistido las doce monedas nacionales sometidas a regímenes de tipo de cambio flexibles o ajustables, los efectos negativos de las perturbaciones señaladas hubieran resultado mucho más pronunciados.

Uno de los factores determinantes de esta relativa solidez de la economía de la zona del euro ha sido la actuación del Banco Central Europeo, que, dotado de un mandato donde se otorga la principal prioridad al mantenimiento de la estabilidad de precios, ha logrado pronto un elevado grado de credibilidad. Esto ha permitido que las expectativas de inflación se situaran de forma estable, desde casi el momento mismo del comienzo de las operaciones de la nueva autoridad monetaria europea, en niveles reducidos.

La actuación del BCE se ha visto favorecida por la forma en la que los distintos agentes económicos se han ido adaptando al nuevo entorno institucional. Así, los interlocutores sociales han tendido a moderar sus demandas salariales, como consecuencia de la incorporación a sus previsiones de rentas de un escenario de mantenimiento de tasas bajas de inflación durante la vigencia de los contratos. Por su parte, los gobiernos de los países pertenecientes a la UEM han mantenido, en los últimos años, un proceso continuado de consolidación fiscal.

Todo ello ha propiciado que el cumplimiento de los objetivos del Banco Central Europeo haya resultado compatible con el mantenimiento de unos tipos de interés, en términos reales —tanto a corto como a largo plazo—, relativamente reducidos en toda la zona del euro y, singularmente, en España, donde han alcanza-

do niveles que no se conocían desde hace décadas. Esto ha propiciado —y quizá sea este el efecto más relevante para el tema analizado— una considerable disminución del coste financiero soportado por los demandantes del crédito bancario en nuestro país.

Así pues, la UEM ha afectado a los tres factores determinantes señalados de las decisiones de gasto en el mismo sentido: mejores perspectivas de ingresos, menor incertidumbre y menores tipos de interés.

Al mismo tiempo, en nuestra economía se han producido una serie de desarrollos, algo más específicos, que han favorecido adicionalmente el crecimiento del consumo y la inversión y, por lo tanto, la demanda de fondos para financiar su expansión.

En particular, las reformas introducidas en el mercado de trabajo parecen haber ocasionado un aumento notorio de la capacidad de generación de puestos de trabajo de la economía española. Este desarrollo ha tenido un efecto significativo sobre las decisiones de gasto, al estar el empleo fuertemente correlacionado con las expectativas de renta de los agentes.

Asimismo, resulta relevante destacar el fuerte incremento, sobre todo en los últimos tres años, del precio de la vivienda, en un contexto de fuerte aumento de las cotizaciones de los activos bursátiles en todo el mundo. Ello ha generado un efecto «riqueza» positivo sobre el consumo y la inversión de los agentes económicos, al percibir estos una mayor capacidad para hacer frente a los compromisos financieros derivados del endeudamiento o para colateralizar préstamos adicionales en caso de necesidad.

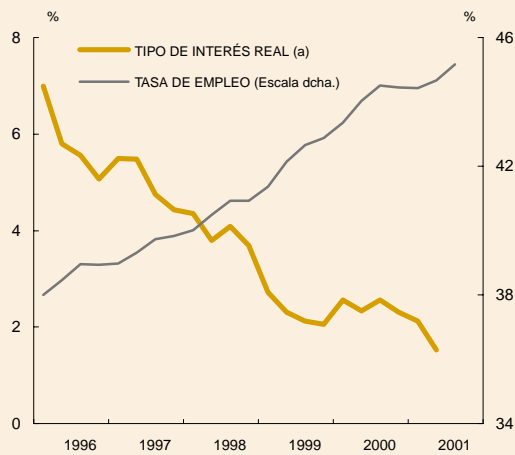
A efectos ilustrativos, se presentan, en los gráficos 6 y 7, algunas variables representativas de los factores que han incidido sobre la demanda de financiación de los agentes: los tipos de interés, la tasa de empleo, el índice de la bolsa y el precio de la vivienda. La simple inspección visual parece avalar la hipótesis de que los aspectos macroeconómicos señalados explican una gran parte del fenómeno del aumento del endeudamiento de las familias españolas.

Pero, como se ha señalado, la evolución del crédito concedido a las familias no responde, exclusivamente, a los factores que determinan su deseo de acometer planes expansivos de consumo o inversión. También resultan relevantes las condiciones de oferta en el mercado de préstamos bancarios.

En los últimos años, el fuerte crecimiento de la economía española y la elevada capitaliza-

GRÁFICO 6

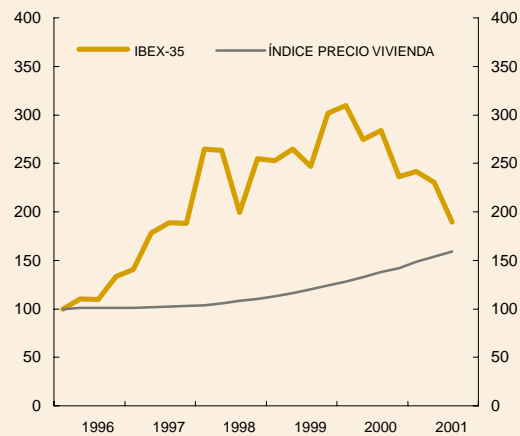
Los condicionantes macroeconómicos (I)



Fuente: Banco de España.
(a) Calculado como la diferencia entre el tipo de interés sintético activo menos la inflación interanual.

GRÁFICO 7

Los condicionantes macroeconómicos (II)



Fuente: Banco de España.

ción del sistema bancario han permitido que las consideraciones de tipo prudencial no hayan supuesto restricciones extraordinarias para la concesión de créditos por parte de las instituciones financieras españolas.

Por otra parte, el proceso de desregulación de la industria financiera nacional en el pasado reciente ha supuesto un considerable aumento de la competencia entre las entidades, lo que ha generado una fuerte presión a la baja de los precios en los distintos segmentos del negocio bancario e incentivado un comportamiento relativamente agresivo de algunas entidades en el mercado de préstamos a los hogares.

El aumento de la competencia ha estado, en parte, ligado a la flexibilización de las normas que restringían la actividad de las cajas de ahorros y, en particular, aquellas que les impedían expandir sus actividades fuera de un territorio concreto. Estas reformas han llevado a algunas cajas a adoptar una estrategia muy decidida de captación de activo, en particular en el mercado de préstamos a los hogares, y fundamentalmente en el de créditos con garantía. De hecho, la contribución de las cajas al fuerte crecimiento del crédito en los últimos años ha ido en aumento, hasta representar, a comienzos del año en curso, en torno a las dos terceras partes del nuevo crédito concedido.

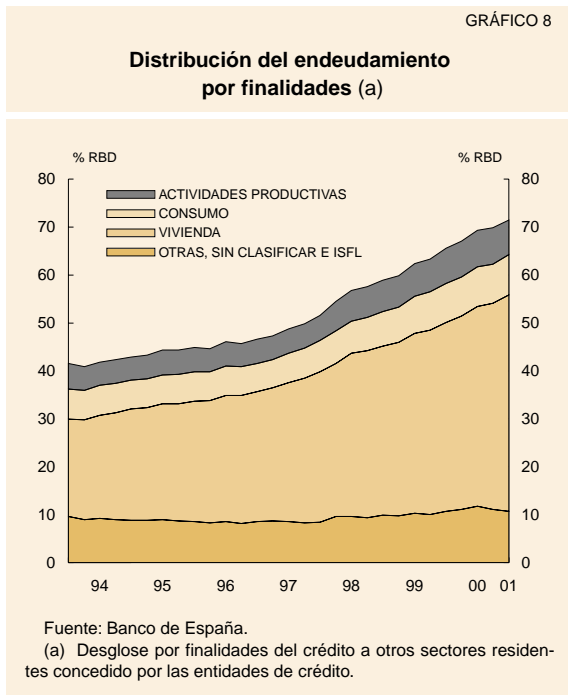
5. LAS IMPLICACIONES

Así pues, el pronunciado aumento de la deuda familiar en los últimos años puede explicarse,

en gran parte, como consecuencia de los cambios acaecidos en los determinantes fundamentales de las decisiones de gasto y financiación de los hogares y en las condiciones de oferta en el mercado de préstamos bancarios.

Es claro, asimismo, que, en general, los cambios comentados tienen una naturaleza permanente, al estar asociados, en su mayor parte, a factores estructurales como la creación de la UEM, las reformas en el mercado de trabajo, o la flexibilización de la regulación de la industria financiera. Puesto que, además, a pesar del fuerte aumento reciente, las *ratios* de endeudamiento de las familias en relación con su renta continúan, como se ha señalado, por debajo de la media de los países de nuestro entorno, cabría deducir que la evolución observada de la posición patrimonial de las familias es, sobre todo, una respuesta racional ante las variaciones observadas en las condiciones económicas relevantes.

De hecho, es evidente que si las perspectivas de ingresos de las familias mejoran sensiblemente, su incertidumbre se reduce; y si el coste de la financiación disminuye, en un contexto de mayor propensión de los bancos a conceder préstamos, la renuncia de las familias a aprovechar las facilidades que le ofrece el sistema financiero para incrementar sus posibilidades de consumo a lo largo de su ciclo vital podría significar, en muchos casos, una decisión ineficiente que conlleva una pérdida de bienestar. Sin embargo, aunque sea difícil calificar de «excesivo» un determinado nivel de endeudamiento en función de las posibilidades reales de hacer frente a los compromisos



financieros que supone, el aumento de los pasivos incrementa, en general, la vulnerabilidad de los agentes que los contraen ante determinadas perturbaciones adversas. En otras palabras, aunque la mejoría de las perspectivas de renta justifique ex-ante una determinada demanda de crédito, el aumento del endeudamiento acrecienta el impacto sobre la situación patrimonial de las familias de las desviaciones desfavorables que puedan producirse ex-post sobre el escenario considerado más probable. De este modo, el aumento del endeudamiento exige a los agentes una gestión más cuidadosa de su patrimonio, con el fin de reducir su vulnerabilidad.

Una forma de acercarse al análisis de esta cuestión, en el caso de España, es detenerse algo en la composición de los pasivos y los activos que mantienen las familias. En el gráfico 8, se presenta la distribución de la *ratio* de endeudamiento total de las familias —en porcentaje de la renta disponible— por destino de las deudas contraídas. Este gráfico resulta expresivo de que el componente que más ha contribuido al aumento de los pasivos de los hogares es el correspondiente a los préstamos obtenidos para la adquisición de viviendas, que, de apenas sobrepasar la mitad de la deuda total en 1994, en la actualidad alcanza las dos terceras partes. El resto de los componentes muestra una evolución también expansiva, pero mucho más moderada.

La concentración del endeudamiento de los hogares en préstamos contraídos con garantía hipotecaria tiene alguna connotación positiva, desde el punto de vista de la vulnerabilidad de

la situación patrimonial, puesto que se trata, en general, de préstamos a largo plazo, con un coste para el prestatario típicamente inferior al de los créditos no colateralizados. Sin embargo, la composición del endeudamiento de las familias españolas refleja, también, cierta concentración de riesgos a la que debe prestarse atención.

Así, como se ha expuesto con anterioridad, la evolución expansiva de la *ratio* de endeudamiento de las familias en España en los últimos años ha sido paralela al fuerte aumento de los precios de los activos inmobiliarios, sobre todo a partir de 1997 (véase gráfico 9). En la medida en que, además, la mayor parte del crecimiento de la deuda se ha debido al fuerte dinamismo de los préstamos destinados a la adquisición de vivienda, cabe deducir que el precio de los inmuebles podría haber resultado un factor determinante del volumen de crédito solicitado para su compra y, de este modo, de la deuda total contraída por los hogares.

Esta hipótesis solo resulta preocupante cuando se considera que el mercado de la vivienda está atravesando un período de auge transitorio, posiblemente ligado a la existencia de «burbujas» de precios que pudieran eventualmente explotar. Solo en ese caso cabría asignar una probabilidad elevada a que el mercado pudiera atravesar pronto una corrección severa de los precios que, al generar una fuerte disminución del valor de su principal activo, alterase significativamente el equilibrio patrimonial de las familias, llevándolas ante la necesidad de tener que financiar préstamos superiores al valor real de los activos que han adquirido con aquellos.

En este sentido, tal y como se aprecia en el gráfico 10, resulta reconfortante comprobar que los precios de la vivienda no han experimentado en nuestra historia reciente disminuciones importantes, ni siquiera después del «boom» inmobiliario de finales de los años ochenta, cuando los precios llegaron a registrar tasas anuales de crecimiento superiores al 30%. En los últimos años, aunque el aumento ha sido también intenso, este ha resultado algo más moderado del que se produjo hace dos décadas. Por otra parte, a diferencia de episodios anteriores, no se detecta, en principio, que la expansión actual de la demanda de viviendas esté ligada a apuestas especulativas por un crecimiento adicional de los precios en el futuro.

Sin embargo, no se puede descartar que detrás de la fuerte presión de la demanda en el mercado de vivienda se encuentren algunos factores transitorios. Así, es concebible que, habida cuenta de las posibilidades de oculta-

GRÁFICO 9

Endeudamiento y precio de la vivienda

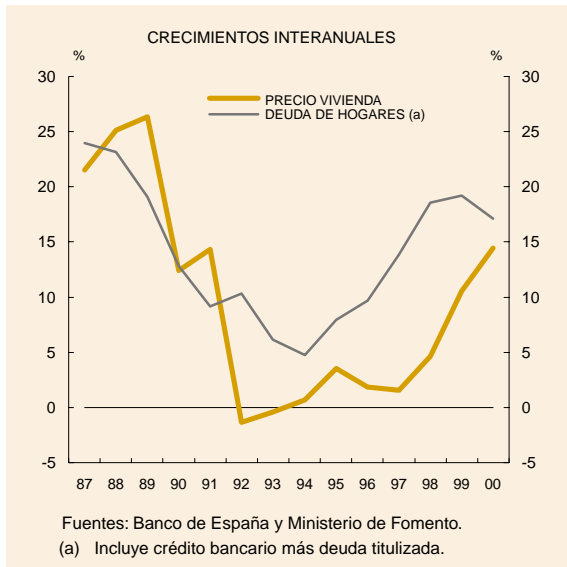
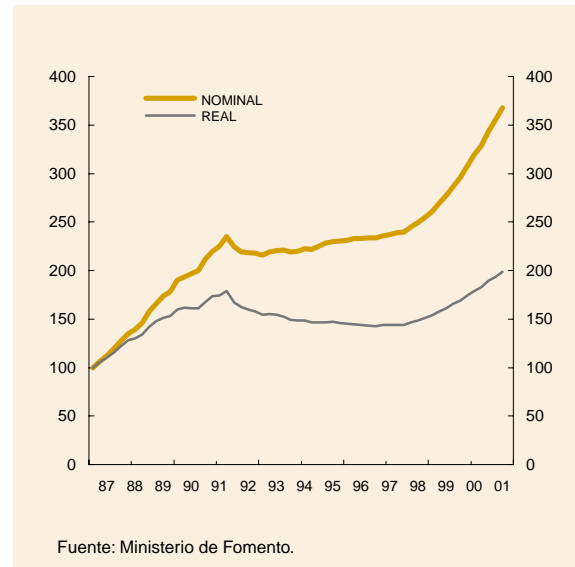


GRÁFICO 10

Precio nominal y real de la vivienda



ción fiscal que ofrece la inversión en activos reales, su adquisición resulte atractiva en un momento en el que el efectivo en pesetas dejará de poseer el estatus de moneda de curso legal en los próximos meses. Una vez que se complete la transición al euro, ese tipo de elemento impulsor de la compra de viviendas podría, en buena lógica, desactivarse, propiciando, eventualmente, una cierta reducción de los precios. Por otra parte, no es descartable que si se produce una corrección cíclica de la economía española superior a la esperada, el efecto sobre el mercado inmobiliario pudiera ser pronunciado, habida cuenta de la fuerte elasticidad-renta de este tipo de activos.

5. CONCLUSIONES

En esta intervención se ha intentado subrayar que, dado el papel que desempeña este sector dentro de los flujos reales y financieros de la economía, la posición patrimonial de los hogares constituye un elemento determinante de la evolución de la actividad económica y de la estabilidad del sistema financiero en su conjunto.

A pesar de la fuerte expansión reciente de la financiación otorgada a los hogares españoles, la situación financiera de las familias españolas, globalmente consideradas, está lejos de lo que podría considerarse un exceso de endeudamiento. De hecho, puede justificarse que, al menos, una gran parte del pronunciado crecimiento de la deuda familiar es una consecuencia directa de la adaptación eficiente de las decisiones de gasto de los hogares a un entorno macroeconómico más próspero y estable, como

el propiciado por la participación de nuestro país en la Unión Económica y Monetaria, y a un sistema financiero doméstico más ágil y competitivo.

No obstante, el fenómeno analizado incorpora algunos elementos de incertidumbre, ya que el crecimiento de la deuda de las familias supone un aumento de su exposición a desarrollos que afecten de manera adversa a sus perspectivas de renta y, en particular, al valor de sus activos. Así, aunque, a pesar del aumento de sus pasivos, las familias continúan teniendo una posición patrimonial netamente holgada, su vulnerabilidad ante posibles correcciones en el precio de la vivienda se ha incrementado. En este sentido, resulta pertinente subrayar el riesgo que supone hacer depender en exceso la demanda de crédito del precio del activo cuya adquisición se pretende financiar, teniendo en cuenta que existe siempre la posibilidad de que ese precio sufra una corrección a la baja.

Es necesario, por tanto, que las familias que hayan decidido aumentar su recurso a la financiación bancaria internalicen los efectos que esto supone sobre la sensibilidad de su posición patrimonial a determinados tipos de perturbaciones. Eso debe llevarles a una gestión cuidadosa del riesgo y la liquidez que incorporan sus carteras de activos reales y financieros, de modo que, en caso de que se produzcan circunstancias desfavorables inesperadas, puedan hacer frente a sus compromisos financieros sin sufrir excesivos quebrantos.

11.12.2001.

INFORMACIÓN DEL BANCO DE ESPAÑA

TIPOS DE INTERÉS ACTIVOS LIBRES DECLARADOS POR BANCOS Y CAJAS DE AHORROS

Situación al día 30 de noviembre de 2001

BANCOS	Tipo preferencial	Descubiertos en c/c (a)		Excedidos cta/cto (b)	
		Efectivo	Nominal	Efectivo	Nominal
GRANDES BANCOS					
BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	7,00	33,18	29,00	32,31	29,00
ESPAÑOL DE CRÉDITO	6,50	33,18	29,00	33,18	29,00
POPULAR ESPAÑOL	6,75	33,18	29,00	32,31	29,00
SANTANDER CENTRAL HISPANO	6,00	33,18	29,00	32,31	29,00
<i>Media simple</i>	<i>6,56</i>	<i>33,18</i>	<i>29,00</i>	<i>32,53</i>	<i>29,00</i>
RESTO BANCA NACIONAL					
ACTIVOBANK	-	30,32	27,00	30,32	27,00
ALBACETE	-	-	-	-	-
ALCALÁ	7,71	23,24	21,00	22,13	20,50
ALICANTINO DE COMERCIO	-	-	-	-	-
ALLFUNDS BANK	-	-	-	-	-
ALTAE BANCO	5,00	22,50	20,82	(12,55)	(12,00)
ANDALUCÍA	6,75	33,18	29,00	32,31	29,00
ASTURIAS	6,00	30,32	27,00	30,32	27,00
BANCOFAR	5,00	13,75	-	18,10	-
BANCOPOPULAR-E, S.A.	-	33,18	29,00	32,31	29,00
BANESTO BANCO DE EMISIONES	10,00	32,31	29,00	32,31	29,00
BANKINTER	3,25	23,88	22,00	23,88	22,00
BBVA BANCO DE FINANCIACIÓN	-	-	-	-	-
BBVA PRIVANZA BANCO	7,50	18,12	17,00	18,12	17,00
BSN BANIF	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
CASTILLA	6,75	33,18	29,00	32,31	29,00
CONDAL	4,50	10,47	10,00	10,47	10,00
COOPERATIVO ESPAÑOL	5,50	19,25	18,00	19,25	18,00
CRÉDITO BALEAR	6,75	33,18	29,00	32,31	29,00
CRÉDITO LOCAL DE ESPAÑA	-	18,00	18,00	19,56	18,00
DEPOSITARIO BBVA	7,75	33,18	29,00	-	-
DEPÓSITOS	4,75	12,68	12,00	12,68	12,00
DESARROLLO ECONÓMICO ESPAÑOL	6,50	28,97	26,00	28,97	26,00
DEXIA BANCO LOCAL	6,00	30,32	27,00	30,32	27,00
ESFINGE	6,25	15,63	-	22,50	-
ETCHEVERRÍA	5,60	19,86	-	19,54	-
EUROBANK DEL MEDITERRÁNEO	6,00	13,75	-	19,00	-
EUROPA	5,75	33,18	29,00	22,13	20,50
EUROPEO DE FINANZAS	6,00	23,88	22,00	23,88	22,00
FINANZAS E INVERSIONES	6,50	19,25	18,00	19,25	18,00
FINANZIA, BANCO DE CRÉDITO	7,50	33,18	29,00	32,31	29,00
GALICIA	6,75	33,18	29,00	32,31	29,00
GALLEGO	5,00	33,18	29,00	32,31	29,00
GUIPUZCOANO	6,00	33,18	29,00	32,31	29,00
HBF BANCO FINANCIERO, S.A.	6,00	33,18	29,00	33,18	29,00
HERRERO	5,75	33,18	29,00	22,13	20,50
HUELVA, EN LIQUIDACIÓN	-	-	-	-	-
INDUSTRIAL DE BILBAO	-	-	-	-	-
LIBERTA	-	-	-	-	-
MAPFRE	6,75	10,62	-	10,62	-
MARCH	6,00	30,60	-	29,86	-
MURCIA	5,25	32,31	29,00	32,31	29,00
OCCIDENTAL	-	-	-	-	-

(Continuación) 2

Situación al día 30 de noviembre de 2001

BANCOS	Tipo preferencial	Descubiertos en c/c (a)		Excedidos cta/cto (b)	
		Efectivo	Nominal	Efectivo	Nominal
PASTOR	4,25	21,34	19,50	31,08	28,00
PATAGON INTERNET BANK	-	8,49	8,18	8,49	8,18
PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA	5,75	34,37	31,84	34,37	30,66
POPULAR HIPOTECARIO.	6,75	33,18	29,00	32,31	29,00
PROBANCA, SERVICIOS FINANCIEROS	4,90	20,39	-	-	(5,00)
PROMOCIÓN DE NEGOCIOS	-	-	-	-	-
PUEYO	8,42	28,65	26,00	28,65	26,00
SABADELL	6,00	30,32	27,00	30,32	27,00
SABADELL BANCA PRIVADA, S.A.	6,00	30,32	27,00	30,32	27,00
SANTANDER CENTRAL HISPANO INVESTMENT.	5,00	10,62	10,14	10,62	10,14
SOC. ESPAÑOLA BANCA NEGOCIOS	6,00	19,82	18,50	19,82	18,50
UNOE BANK	-	-	-	-	-
VALENCIA	5,00	32,31	29,00	32,31	29,00
VASCONIA	6,75	33,18	29,00	32,31	29,00
VITORIA	6,50	33,18	29,00	33,18	29,00
ZARAGOZANO	6,00	28,08	25,00	28,08	25,00
<i>Media simple</i>	<i>6,08</i>	<i>26,03</i>	<i>24,52</i>	<i>25,95</i>	<i>24,25</i>
BANCA EXTRANJERA					
A/S JYSKE BANK, S.E.	-	-	-	-	-
A.B.N. AMRO BANK N.V., S.E.	4,52	10,62	-	10,62	-
AMÉRICA	3,40	15,75	14,90	15,75	14,90
ARAB BANK PLC, S.E.	3,50	13,74	-	13,74	-
ÁRABE ESPAÑOL	6,50	26,56	-	28,07	-
ASSOCIATES CAPITAL CORPORATION	-	-	-	-	-
ATLÁNTICO	5,00	33,18	29,00	33,18	29,00
BANCOVAL	7,00	10,00	-	-	(5,00)
BANKERS TRUST COMPANY, S.E.	3,16	10,00	-	10,00	-
BANKOIA	4,85	33,18	29,00	19,25	18,00
BARCLAYS BANK	4,25	13,75	-	32,31	-
BARCLAYS BANK PLC, S.E.	4,75	10,62	-	32,31	-
BNP PARIBAS, S.E.	5,00	10,62	10,35	-	(6,00)
BNP PARIBAS ESPAÑA	5,00	13,75	13,30	-	(6,00)
BNP PARIBAS SECURITIES SERV., S.E.	4,50	10,62	10,14	(2,02)	(2,00)
BPI, S.E.	5,87	7,97	7,75	7,97	7,75
BRASIL, S.E.	7,00	12,50	-	-	(3,00)
BRUXELLES LAMBERT, S.E.	7,19	10,38	10,00	10,38	10,00
C. R. C. A. M. PYRÉNÉES-GASCOGNE, S.E. ...	-	-	-	-	-
C. R. C. A. M. SUD MEDITERRANÉE, S.E.	-	-	-	20,31	-
CDC URQUIJO	4,25	29,97	26,50	29,97	26,50
CHASE MANHATTAN BANK, C.M.B.	4,50	13,75	12,95	(2,02)	(2,00)
CHASE MANHATTAN BANK, S.E.	3,31	9,35	9,00	9,55	9,35
CITIBANK ESPAÑA	6,50	33,18	29,00	(4,06)	(4,00)
CITIBANK INTERNATIONAL PLC, S.E.	7,25	20,00	-	20,00	-
COMMERZBANK A.G., S.E.	2,80	13,65	13,00	13,65	13,00
CORTAL, S.E.	-	-	-	-	-
CRÉDIT AGRICOLE INDOSUEZ, S.E.	-	13,74	13,30	13,74	13,30
CRÉDIT LYONNAIS, S.E.	5,00	21,55	20,00	21,55	20,00
CRÉDIT SUISSE, S.E.	4,60	9,25	-	9,25	-
DE LAGE LANDEN INT. B.V., S.E.	-	-	-	-	-
DEUTSCHE BANK	4,50	29,86	27,00	29,86	27,00
DEUTSCHE BANK A.G., S.E.	-	-	-	-	-

(Continuación) 3

Situación al día 30 de noviembre de 2001

BANCOS	Tipo preferencial	Descubiertos en c/c (a)		Excedidos cta/cto (b)	
		Efectivo	Nominal	Efectivo	Nominal
DEUTSCHE BANK CREDIT	6,00	10,62	-	13,75	-
DEUTSCHE HYP A.G., S.E.	-	-	-	-	-
DRESDNER BANK A.G., S.E.	3,25	13,75	12,88	13,75	12,88
EDMOND ROTHSCHILD LUXEMB., S.E.	-	5,65	-	-	-
ESPIRITO SANTO	4,75	32,31	29,00	32,31	29,00
EUROHYPO A.G., S.E.	-	-	-	-	-
EXTREMADURA	5,75	28,65	26,00	28,65	26,00
FCE BANK PLC, S.E.	5,35	13,75	-	5,35	-
FIMAT INTERN. BANQUE, S.E.	-	-	-	-	-
FIMATEX, S.E.	-	-	-	-	-
FIMESTIC	-	-	-	-	-
FRANFINANCE, S.E.	-	-	-	-	-
FORTIS BANK, S.E.	4,75	15,56	15,00	-	(3,00)
GENERAL ELECTRIC CAPITAL BANK	9,75	-	-	22,50	-
HALIFAX HISPANIA	-	13,75	-	13,75	-
HSBC BANK PLC, S.E.	4,01	13,74	13,30	(3,03)	(3,00)
HSBC INVESTMENT BANK PLC, S.E.	1,50	10,25	10,00	(3,03)	(3,00)
INDUSTRIAL BANK OF JAPAN, S.E.	6,00	-	-	-	(2,00)
ING BANK N.V., S.E.	-	-	-	-	-
INTESA BCI, S.P.A., S.E.	6,00	10,62	-	-	(3,00)
INVERSIÓN	5,57	19,56	18,00	19,56	18,00
LLOYDS TSB BANK PLC, S.E.	4,50	13,65	13,00	(4,06)	(4,00)
LUSO ESPAÑOL	5,75	28,65	26,00	28,65	26,00
MADRID	5,00	18,68	17,25	18,68	17,25
MAROCAINE DU COM. EXT. INTERNAT.	5,00	33,18	29,00	32,31	29,00
MERRILL LYNCH INTERNT. BANK LTD	-	-	-	-	-
MONTE DEI PASCHI DI SIENA, S.E.	4,50	9,50	-	-	(2,00)
NACIÓN ARGENTINA, S.E.	10,00	24,36	22,00	-	(4,00)
NATEXIS BANQUES POPULAIRES, S.E.	-	-	-	-	-
NAZIONALE DEL LAVORO, SPA, S.E.	3,54	26,25	24,00	20,40	18,00
NEWCOURT FINANCE S.N.C., S.E.	-	-	-	-	-
PORTUGUES DE INVESTIMENTO, S.E.	-	-	-	-	-
PRIVAT BANK	3,50	9,38	9,00	9,38	9,00
PSA FINANCE, S.E.	5,80	-	-	-	-
RABOBANK NEDERLAND, S.E.	6,75	33,18	29,00	32,31	29,00
ROMA, S.P.A., S.E.	5,75	10,25	10,00	-	(4,00)
ROYAL BANK CANADA EUROPE, S.E.	3,75	10,00	-	-	(2,00)
ROYAL BANK OF SCOTLAND, S.E.	-	-	-	-	-
SIMEÓN	5,75	32,31	29,00	32,31	29,00
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, S.E.	5,75	10,62	10,22	(3,03)	(3,00)
SYGMA HISPANIA, S.E.	-	-	-	-	-
TOKYO-MITSUBISHI LTD, S.E.	4,25	24,32	-	(2,02)	-
UBS ESPAÑA	4,80	13,75	12,95	13,75	12,95
UCABAIL, S.E.	3,62	-	-	-	-
URQUIJO	3,25	29,97	26,50	29,97	26,50
WESTDEUTSCHE LANDESBANK GZ, S.E.	5,00	14,49	13,75	14,49	13,75
<i>Media simple</i>	<i>5,06</i>	<i>17,61</i>	<i>18,14</i>	<i>20,09</i>	<i>19,41</i>
TOTAL					
<i>Media simple</i>	<i>5,55</i>	<i>22,01</i>	<i>21,89</i>	<i>23,72</i>	<i>22,77</i>

(Continuación) 4

Situación al día 30 de noviembre de 2001

CAJAS	Tipo preferencial	Descubiertos en c/c (a)		Excedidos cta/cto (b)	
		Efectivo	Nominal	Efectivo	Nominal
ASTURIAS	4,75	24,98	22,00	23,88	22,00
ÁVILA	5,50	27,44	-	27,44	-
BADAJOS	4,00	18,70	-	19,25	18,00
BALEARES	5,25	20,39	-	26,24	-
BILBAO BIZKAIA KUTXA	5,00	20,40	19,00	20,40	19,00
BURGOS CÍRCULO CATÓLICO OBREROS ...	5,04	13,62	-	15,87	-
BURGOS MUNICIPAL	5,00	13,75	13,31	15,87	15,00
CANARIAS GENERAL	5,09	19,00	-	-	(8,00)
CANARIAS INSULAR	5,50	27,44	25,00	19,82	18,50
CASTILLA-LA MANCHA	5,75	23,30	-	23,30	-
CATALUNYA	5,50	22,50	20,82	22,50	20,82
CECA	6,50	13,75	13,30	-	(2,00)
COLONYA-POLLENSA	6,24	25,06	23,00	25,06	23,00
CÓRDOBA	5,50	25,59	23,00	25,06	23,00
ESPAÑA DE INVERSIONES	3,55	23,21	-	(6,14)	-
EXTREMADURA	4,59	13,72	13,55	13,72	12,45
GALICIA	4,25	20,98	19,20	20,98	19,20
GIRONA	5,50	22,00	20,39	22,00	20,39
GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN	5,00	18,68	17,25	18,68	17,25
GRANADA GENERAL	5,50	21,00	20,00	21,55	20,00
GUADALAJARA	5,75	24,44	-	18,11	-
HUELVA Y SEVILLA	5,00	22,48	20,45	18,75	17,31
INMACULADA DE ARAGÓN	5,50	26,82	-	26,25	-
JAÉN	5,75	26,56	-	27,44	-
LAIETANA	4,75	23,88	22,00	23,88	22,00
MADRID	5,00	22,50	20,82	(12,55)	(12,00)
MANLLEU	3,75	19,75	-	19,75	-
MANRESA	6,25	22,50	20,47	22,50	20,47
MEDITERRÁNEO	5,00	27,44	25,00	27,44	25,00
MURCIA	5,00	18,75	17,56	-	(6,00)
NAVARRA	5,75	21,00	20,00	21,55	20,00
ONTINYENT	5,88	19,50	17,95	19,50	18,22
PENEDÉS	4,60	27,44	-	-	(14,75)
PENSIONES DE BARCELONA	5,75	33,18	29,00	22,13	20,50
RIOJA	5,75	19,25	18,00	19,25	18,00
SABADELL	5,75	17,94	16,85	17,94	16,85
SALAMANCA Y SORIA	5,25	18,00	-	18,00	-
SAN FERNANDO, SEVILLA Y JEREZ	7,25	22,50	-	-	(5,00)
SANTANDER Y CANTABRIA	5,75	28,07	25,00	(6,17)	(6,00)
SEGOVIA	6,00	18,75	-	18,75	-
TARRAGONA	5,75	22,54	20,50	22,54	20,50
TERRASSA	5,38	16,65	-	16,65	-
UNICAJA	5,75	27,44	25,00	27,44	25,00
VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE	4,00	28,07	25,00	28,07	25,00
VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA	4,00	21,35	20,31	21,35	19,82
VITORIA Y ÁLAVA	5,75	13,75	13,75	18,74	17,55
ZARAGOZA, ARAGÓN Y RIOJA-IBERCAJA ...	5,87	19,00	-	24,00	-
TOTAL					
<i>Media simple</i>	5,30	21,81	20,25	21,58	19,81

(a) Tipos aplicables con carácter general; no comprenden los aplicables a los descubiertos de consumidores cuando las entidades los han diferenciado en virtud de la Ley 7/1995, de 23 de marzo.

(b) Las cifras entre paréntesis son recargos sobre el tipo contractual de la operación original.

REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas entre el 21 de noviembre y el 17 de diciembre de 2001

<i>Código</i>	<i>Nombre</i>	<i>Fecha</i>	<i>Concepto</i>
BANCOS			
0232	BANCO INVERDIS NET, S.A.	10.12.2001	INSCRIPCIÓN DEFINITIVA.
0096	PROBANCA, SERVICIOS FINANCIEROS, S.A.	14.12.2001	BAJA POR FUSIÓN POR ABSORCIÓN POR SOCIEDAD ESPAÑOLA DE BANCA DE NEGOCIOS, S.A. (0211).
0211	SOCIEDAD ESPAÑOLA DE BANCA DE NEGOCIOS, S.A.	14.12.2001	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR SOCIEDAD ESPAÑOLA DE BANCA DE NEGOCIOS PROBANCA, S.A.
ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS DE CRÉDITO			
8815	FINANDIA E.F.C., S.A.	05.12.2001	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN PLAZA CARLOS TRÍAS BERTRÁN, 7.- 28020 MADRID.
4765	LEASE PLAN ESPAÑA S.A., ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO	10.12.2001	BAJA POR CAMBIO DE OBJETO SOCIAL.
8234	A.I.G. FINANZAS, SOCIEDAD ANÓNIMA ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO	13.12.2001	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A AVENIDA DE LOS TOREROS, 3.- 28028 MADRID.
SUCURSALES DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS COMUNITARIAS			
1480	VOLKSWAGEN BANK GMBH, SUCURSAL EN ESPAÑA	03.12.2001	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN AVENIDA DE BRUSELAS, 34.- 28100 ALCOBENDAS (MADRID). PAÍS DE ORIGEN: ALEMANIA.
1481	BANCO MAIS, S.A. (ESPAÑA), SUCURSAL EN ESPAÑA	05.12.2001	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN CALLE JOSÉ ABASCAL, 45.- 28003 MADRID. PAÍS DE ORIGEN: PORTUGAL.
SUCURSALES DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS EXTRACOMUNITARIAS			
0147	MORGAN GUARANTY TRUST COMPANY OF NEW YORK, SUCURSAL EN ESPAÑA	26.11.2001	BAJA POR CIERRE CON CESIÓN DE SUS ACTIVOS Y PASIVOS A THE CHASE MANHATTAN BANK, SUCURSAL EN ESPAÑA (0151).

	<i>Nombre</i>	<i>Fecha recepción comunicación</i>	<i>Concepto</i>
ENTIDADES DE CRÉDITO COMUNITARIAS OPERANTES EN ESPAÑA SIN ESTABLECIMIENTO (ART. 21, DIRECTIVA 2000/12/CE)			
	N.V. DE INDONESIAISCHE OVERZEESE BANK	23.11.2001	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: PAÍSES BAJOS.
	SCHRODER & CO. LIMITED	07.12.2001	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: REINO UNIDO.

<i>Código</i>	<i>Nombre</i>	<i>Fecha</i>	<i>Concepto</i>
OFICINAS DE REPRESENTACIÓN EN ESPAÑA DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS			
1227	BANQUE SCS ALLIANCE	04.12.2001	BAJA POR CIERRE.

REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas entre el 21 de noviembre y el 17 de diciembre de 2001 (continuación)

<i>Código</i>	<i>Nombre</i>	<i>Fecha</i>	<i>Concepto</i>
ESTABLECIMIENTOS DE COMPRA-VENTA DE MONEDA EXTRANJERA Y/O GESTIÓN DE TRANSFERENCIAS			
1747	HISPANO WORLD TRANSFER, S.A.	03.12.2001	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN CALLE GENERAL YAGÜE, 12.- 28020 MADRID.
SOCIEDADES DE TASACIÓN			
4337	VALTEC, S.A. (VALORACIONES TÉCNICO-ECONÓMICAS, S.A.)	21.11.2001	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR VALTEC, S.A.
4337	VALTEC, S.A.	21.11.2001	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE RÍOS ROSAS, 11 (PLANTA BAJA).- 28003 MADRID.
4479	TASACIONES REUNIDAS, S.A.	17.12.2001	BAJA POR RENUNCIA.

REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas entre el 21 de junio y el 17 de diciembre de 2001

<i>Código</i>	<i>Nombre</i>	<i>Fecha</i>	<i>Concepto</i>
BANCOS			
0109	BANCO DEL DESARROLLO ECONÓMICO ESPAÑOL, S.A.	29.08.2001	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE PEDRO DE VALDIVIA, 10 (PRIMERA PLANTA).- 28006 MADRID.
0129	BBV BANCO DE FINANCIACIÓN, S.A.	17.09.2001	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR BBVA BANCO DE FINANCIACIÓN, S.A.
0232	BANCO INVERSIS NET, S.A.	13.11.2001	ALTA PROVISIONAL CON DOMICILIO SOCIAL EN CALLE DE LA ESTACIÓN DE O'DONNELL, S/N.- 28022 MADRID.
0233	IBERAGENTES POPULAR BANCA PRIVADA, S.A.	16.11.2001	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN PASEO DE LA CASTELLANA, 95.- 28046 MADRID.
0216	BANCO POPULAR HIPOTECARIO, S.A.	20.11.2001	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE VELÁZQUEZ, 64-66 (PL. 7).- 28001 MADRID.
0232	BANCO INVERSIS NET, S.A.	10.12.2001	INSCRIPCIÓN DEFINITIVA.
0096	PROBANCA, SERVICIOS FINANCIEROS, S.A.	14.12.2001	BAJA POR FUSIÓN POR ABSORCIÓN POR SOCIEDAD ESPAÑOLA DE BANCA DE NEGOCIOS, S.A. (0211).
0211	SOCIEDAD ESPAÑOLA DE BANCA DE NEGOCIOS, S.A.	14.12.2001	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR SOCIEDAD ESPAÑOLA DE BANCA DE NEGOCIOS PROBANCA, S.A.
CAJAS DE AHORROS			
2021	CAJA DE AHORROS Y PRÉSTAMOS DE CARLET	01.08.2001	BAJA POR FUSIÓN POR ABSORCIÓN POR CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE, BANCAJA (2077).
2031	CAJA GENERAL DE AHORROS DE GRANADA	19.09.2001	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CARRETERA ARMILLA, S/N.- 18006 GRANADA.
COOPERATIVAS DE CRÉDITO			
3108	CAJA RURAL SAN ANTONIO DE BENICASIM, S. COOP. DE CRÉDITO V.	24.07.2001	BAJA POR CESIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS DE LA ACTIVIDAD FINANCIERA A CAJA R. CREDICOOP, S.C.C. (3061).
3021	CAJA RURAL DEL JALÓN, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CRÉDITO	30.07.2001	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR CAJA RURAL DE ARAGÓN, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CRÉDITO.
3057	CAJA RURAL ALICANTE, S. COOP. DE CRÉDITO	06.08.2001	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE DEL CABAÑAL, 1.- 03016 ALICANTE.
3131	CAJA RURAL SAN JOSÉ DE ARTANA, COOP. CTO. VALENCIANA	30.08.2001	BAJA POR CESIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS DE LA ACTIVIDAD FINANCIERA A CAJA R. CREDICOOP, S.C.C. (3061).
3188	CREDIT VALENCIA, CAJA RURAL COOPERATIVA DE CRÉDITO VALENCIANA	06.09.2001	INSCRIPCIÓN DEFINITIVA.
3089	CAJA RURAL NUESTRA SEÑORA DE GUADALUPE, SDAD. COOP. CTO. ANDALUZA	19.09.2001	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE NATALIO RIVAS, 32.- 14850 BAENA (CÓRDOBA).
3058	CAJA RURAL DE ALMERÍA Y MÁLAGA, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CRÉDITO	15.10.2001	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR CAJA RURAL INTERMEDITERRÁNEA, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CRÉDITO.

REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas entre el 21 de junio y el 17 de diciembre de 2001 (continuación)

<i>Código</i>	<i>Nombre</i>	<i>Fecha</i>	<i>Concepto</i>
3189	CAJA RURAL ARAGONESA Y DE LOS PIRINEOS, S. COOP. DE CRÉDITO	16.10.2001	ALTA PROVISIONAL, PROCEDENTE DE LA FUSIÓN DE LA CAJA RURAL DE HUESCA, S. COOP. DE CRÉDITO Y DE LA CAJA RURAL DE ZARAGOZA, S. COOP. DE CRÉDITO, CON DOMICILIO SOCIAL EN CALLE BERENGUER, 2-4.- 22002 HUESCA.
3098	CAJA RURAL NTRA. SRA. DEL ROSARIO, SOCIEDAD COOPERATIVA ANDALUZA DE CRÉDITO	22.10.2001	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A AVENIDA ANDALUCÍA, 6.- 14857 NUEVA CARTEYA (CÓRDOBA).
ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS DE CRÉDITO			
8321	EVERGO FINANCIACIÓN, E.F.C., S.A.	19.09.2001	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR FINANZIA TRUCKS, E.F.C., S.A.
8321	FINANZIA TRUCKS, E.F.C., S.A.	19.09.2001	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE MARÍA DE MOLINA, 54.- 28006 MADRID.
8813	SCANIA FINANCE HISPANIA ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A.	19.09.2001	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN AVENIDA DE CASTILLA, 2 (ED. EUROPA).- 28830 SAN FERNANDO DE HENARES (MADRID).
8908	BBVA FACTORING, E.F.C., S.A.	21.09.2001	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE LLULL, 102.- 08005 BARCELONA.
4767	CAIXALEASING Y FACTORING, ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A.	28.09.2001	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A GRAN VÍA LES CORTS CATALANES, 130-136.- 08038 BARCELONA.
8806	VOLVO TRUCK FINANCE ESPAÑA, ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A.	05.10.2001	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR VFS FINANCIAL SERVICES SPAIN, E.F.C., S.A.
8912	CRÉDIT LYONNAIS IBÉRICA DE FACTORING, S.A., ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, E.F.C.	08.10.2001	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR INTER-FACTOR EUROPA, S.A. ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, E.F.C.
8776	FINCONSUM, ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A.	22.10.2001	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A GRAN VÍA CARLOS III, 87.- 08028 BARCELONA.
8814	ACCORDFIN ESPAÑA, ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A.	24.10.2001	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN CALLE COSTA BRAVA, 12.- 28034 MADRID.
8812	SÜDLEASING ESPAÑA E.F.C., S.A.	06.11.2001	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A AVENIDA DIAGONAL, 435 (PL. 2).- 08036 BARCELONA.
8815	FINANDIA E.F.C., S.A.	05.12.2001	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN PLAZA CARLOS TRÍAS BERTRÁN, 7.- 28020 MADRID.
4765	LEASE PLAN ESPAÑA S.A., ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO	10.12.2001	BAJA POR CAMBIO DE OBJETO SOCIAL.
8234	A.I.G. FINANZAS, SOCIEDAD ANÓNIMA ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO	13.12.2001	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A AVENIDA DE LOS TOREROS, 3.- 28028 MADRID.
SUCURSALES DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS COMUNITARIAS			
1479	NATEXIS BANQUES POPULAIRES, SUCURSAL EN ESPAÑA	10.07.2001	INSCRIPCIÓN DEFINITIVA. PAÍS DE ORIGEN: FRANCIA.
0174	BANCA COMMERCIALE ITALIANA, S.P.A., SUCURSAL EN ESPAÑA	13.07.2001	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR BANCA INTESA BANCA COMMERCIALE

REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas entre el 21 de junio y el 17 de diciembre de 2001 (continuación)

<i>Código</i>	<i>Nombre</i>	<i>Fecha</i>	<i>Concepto</i>
0105	CRÉDIT LYONNAIS, S.A. SUCURSAL EN ESPAÑA	05.10.2001	ITALIANA S.P.A. SUCURSAL EN ESPAÑA. CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE JUAN BRAVO, 3B (PL. 1).- 28006 MADRID.
1477	THE ROYAL BANK OF SCOTLAND PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	15.10.2001	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE MARQUÉS DE CUBAS, 4.- 28014 MADRID.
0172	CRÉDIT COMMERCIAL DE FRANCE, SUCURSAL EN ESPAÑA	18.10.2001	BAJA POR CIERRE.
0107	BANCA NAZIONALE DEL LAVORO, S.P.A., SUCURSAL EN ESPAÑA	22.10.2001	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A PASEO DE LA CASTELLANA, 35 (PL. 4).- 28046 MADRID.
1480	VOLKSWAGEN BANK GMBH, SUCURSAL EN ESPAÑA	03.12.2001	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN AVENIDA DE BRUSELAS, 34.- 28100 ALCOBENDAS (MADRID). PAÍS DE ORIGEN: ALEMANIA.
1481	BANCO MAIS, S.A. (ESPAÑA), SUCURSAL EN ESPAÑA	05.12.2001	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN CALLE JOSÉ ABASCAL, 45.- 28003 MADRID. PAÍS DE ORIGEN: PORTUGAL.
SUCURSALES DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS EXTRACOMUNITARIAS			
0166	BANCO DO ESTADO DE SAO PAULO, S.A., BANESPA, SUCURSAL EN MADRID	31.07.2001	BAJA POR CIERRE.
0147	MORGAN GUARANTY TRUST COMPANY OF NEW YORK, SUCURSAL EN ESPAÑA	26.11.2001	BAJA POR CIERRE CON CESIÓN DE SUS ACTIVOS Y PASIVOS A THE CHASE MANHATTAN BANK, SUCURSAL EN ESPAÑA (0151).

<i>Nombre</i>	<i>Fecha recepción comunicación</i>	<i>Concepto</i>
---------------	-------------------------------------	-----------------

ENTIDADES DE CRÉDITO COMUNITARIAS OPERANTES EN ESPAÑA SIN ESTABLECIMIENTO (ART. 21, DIRECTIVA 2000/12/CE)

IMI BANK (LUX) S.A.	11.07.2001	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: LUXEMBURGO.
SAXO BANK A/S	12.07.2001	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: DINAMARCA.
TRANSAMERICA COMMERCIAL FINANCE FRANCE S.A.	17.07.2001	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: FRANCIA.
GMAC COMMERCIAL MORTGAGE BANK (IRELAND), PLC	19.07.2001	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: IRLANDA.
EULER SFAC CRÉDIT	23.07.2001	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: FRANCIA.
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE ASSET MANAGEMENT FINANCE (SGAM FINANCE)	23.07.2001	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: FRANCIA.
SANWA INTERNATIONAL PLC	24.07.2001	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: REINO UNIDO.
EXANE FINANCE	25.07.2001	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: FRANCIA.
LEONIA BANK	22.08.2001	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR SAMPO BANK PLC.
BROWN BROTHERS HARRIMAN.	21.09.2001	ALTA.

REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas entre el 21 de junio y el 17 de diciembre de 2001 (continuación)

<i>Nombre</i>	<i>Fecha recepción comunicación</i>	<i>Concepto</i>
(LUXEMBOURG) S.C.A. DG BANK DEUTSCHE GENOSSENSCHAFTSBANK AG	28.09.2001	PAÍS DE ORIGEN: LUXEMBURGO. CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR DZ BANK AG DEUTSCHE ZENTRAL- GENOSSENSCHAFTSBANK, FRANKFURT A.M.
EVLI BANK PLC	01.10.2001	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: FINLANDIA.
DANSKE BANK A/S	02.10.2001	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: DINAMARCA.
DAI-ICHI KANGYO BANK NEDERLAND NV	15.10.2001	BAJA POR FUSIÓN EN MIZUHO BANK NEDERLAND N.V.
FUJI BANK NEDERLAND N.V.	15.10.2001	BAJA POR FUSIÓN EN MIZUHO BANK NEDERLAND N.V.
MIZUHO BANK NEDERLAND N.V.	15.10.2001	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: PAÍSES BAJOS.
ZURICH BANK	02.11.2001	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: IRLANDA.
N.V. DE INDONESIAISCHE OVERZEESE BANK	23.11.2001	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: PAÍSES BAJOS.
SCHRODER & CO. LIMITED	07.12.2001	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: REINO UNIDO.

<i>Código</i>	<i>Nombre</i>	<i>Fecha</i>	<i>Concepto</i>
OFICINAS DE REPRESENTACIÓN EN ESPAÑA DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS			
1150	KBC BANK	16.07.2001	CAMBIO DE DOMICILIO A CALLE PRÍNCIPE DE VERGARA, 131 (PL. 4).- 28002 MADRID.
1258	BANQUE SYZ & CO, S.A.	26.07.2001	ALTA CON DOMICILIO EN PASEO GRACIA, 16 (PL. 6).- 08007 BARCELONA. PAÍS DE ORIGEN: SUIZA.
1239	DG BANK DEUTSCHE GENOSSENSCHAFTSBANK AG	03.10.2001	CAMBIO DE DENOMINACIÓN POR DZ BANK AG DEUTSCHE ZENTRAL- GENOSSENSCHAFTSBANK, FRANKFURT A.M.
1257	ALLGEMEINE HYPOTHEKENBANK AG	22.10.2001	CAMBIO DE DENOMINACIÓN POR ALLGEMEINE HYPOTHEKENBANK RHEINBODEN AG.
1226	BANK AUSTRIA AKTIENGESELLSCHAFT	07.11.2001	BAJA POR CIERRE.
1104	THE CHASE MANHATTAN BANK	12.11.2001	BAJA POR CIERRE.
1227	BANQUE SCS ALLIANCE	04.12.2001	BAJA POR CIERRE.
SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA			
9826	SOCIEDAD DE GARANTÍAS DE CANARIAS, SOCIEDAD DE GARANTÍAS RECÍPROCAS, S.G.R. (SOGARTE)	23.10.2001	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A AVENIDA DE JOSÉ MANUEL GUIMERÁ, 3 (EDIF. URBIS, LOCAL 7-8).- 38003 SANTA CRUZ DE TENERIFE.
ESTABLECIMIENTOS DE COMPRA-VENTA DE MONEDA EXTRANJERA Y/O GESTIÓN DE TRANSFERENCIAS			
1736	MASTER ENVÍOS UNIDOS, S.A.	09.07.2001	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A PASEO DE LA CASTELLANA, 173

REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas entre el 21 de junio y el 17 de diciembre de 2001

<i>Código</i>	<i>Nombre</i>	<i>Fecha</i>	<i>Concepto</i>
1743	SPEED SPAIN, S.A.	31.07.2001	(PL. 3 - IZDA.)- 28046 MADRID. ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN CALLE PINTOR FORTUNY, 23 (ENTLO. 2).- 08001 BARCELONA.
1723	CHANGE CENTER, SOCIEDAD ANÓNIMA	06.08.2001	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A PLAZA COSTA DEL SOL, 10, EDIF. ENTREPLAZAS (ENTREPL.- OF. 2 - 144).- 29620 TORREMOLINOS (MÁLAGA).
1744	UNIGIROS EXPRESS, S.A.	21.09.2001	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN CALLE QUINTANA, 20.- 28008 MADRID.
1745	GIROEXPRESS, S.A.	25.09.2001	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN CALLE JUAN BRAVO, 3 (PL. 2 - B).- 28006 MADRID.
1746	ROMERO TRANSFER AND COURIER, S.A.	26.09.2001	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN CALLE COCHABAMBA, 17 (BAJO D).- 28016 MADRID.
1712	COMPAÑÍA INTERNACIONAL DE SERVICIOS DE MONEDA EXTRANJERA, S.A.	06.11.2001	BAJA POR RENUNCIA.
1747	HISPANO WORLD TRANSFER, S.A.	03.12.2001	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN CALLE GENERAL YAGÜE, 12.- 28020 MADRID.
SOCIEDADES DE TASACIÓN			
4368	COMPAÑÍA HISPANIA DE TASACIONES Y VALORACIONES, S.A.	26.06.2001	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE ARCOS DE LA FRONTERA, 18.- 28023 MADRID.
4485	HISPANO EUROPEA DE TASACIONES, S.A.	30.08.2001	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE INFANTA CARLOTA, 47 (L).- 28210 VALDEMORILLO (MADRID).
4336	VALORACIO D' ACTIUS, S.A.	25.09.2001	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A AVENIDA FRANCESC CAMBÓ, 17 (6-B).- 08003 BARCELONA.
4459	TASACIONES HIPOTECARIAS RENTA, S.A.	17.10.2001	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE SANTA ENGRACIA, 141 (PL. 1, OFICINA 1).- 28003 MADRID.
4337	VALTEC, S.A. (VALORACIONES TÉCNICO-ECONÓMICAS, S.A.)	21.11.2001	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR VALTEC, S.A.
4337	VALTEC, S.A.	21.11.2001	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE RÍOS ROSAS, 11 (PLANTA BAJA).- 28003 MADRID.
4479	TASACIONES REUNIDAS, S.A.	17.12.2001	BAJA POR RENUNCIA.

REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Entidades pendientes de baja en Registros Oficiales
Situación a 17 de diciembre de 2001

<i>Código</i>	<i>Nombre</i>	<i>Concepto</i>
BANCOS		
0123	BANCO DE HUELVA, S.A., EN LIQUIDACIÓN	DISOLUCIÓN.
COOPERATIVAS DE CRÉDITO		
3154	CAJA RURAL DE LA CARLOTA, SDAD. COOP. ANDALUZA CTO. LIMITADA	DISOLUCIÓN.
3184	CAJA DE CRÉDITO DE ALCOY, COOPERATIVA CRÉDITO VALENCIANA	DISOLUCIÓN.
3066	CAJA RURAL DE HUESCA, S. COOP. DE CRÉDITO	FUSIÓN.
3092	CAJA RURAL DE ZARAGOZA, S. COOP. DE CRÉDITO	FUSIÓN.
SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA		
9803	SOCIEDAD NACIONAL DE AVALES AL COMERCIO (SONAVALCO, S.G.R.), EN LIQUIDACIÓN	DISOLUCIÓN.
9811	CENTRO DE AVALES PARA LA INDUSTRIA Y LA EDICIÓN, S.G.R., EN LIQUIDACIÓN	DISOLUCIÓN.

INDICADORES ECONÓMICOS

NOVEDADES

Indicador 8.11. Fondos de inversión en valores mobiliarios, residentes en España: detalle por vocación

De acuerdo con la nueva referencia utilizada para clasificar por vocación los fondos de inversión, de la que se informó en las novedades de noviembre relativas a los indicadores 8.2, 8.3, y 8.4, se han modificado las series correspondientes al agregado «FIM renta fija» (que incluye los fondos de renta fija a corto y largo plazo, en euros e internacional, renta fija mixta en euros e internacional y fondos garantizados) y al agregado «FIM renta variable» (que incluye renta variable y renta variable mixta en euros, nacional e internacional). Asimismo, se ha incluido un agregado referido a «Otros fondos» (que incluye los fondos globales).

ÍNDICE

INDICADORES ECONÓMICOS

Estos indicadores están permanentemente actualizados en la página del Banco de España en la Red (<http://www.bde.es>). La fecha de actualización de la información que tiene como fuente el Banco de España se publica en un calendario en la Red (<http://www.bde.es/infoest/calenda.htm>) que informa sobre la fecha concreta o aproximada en la que se difundirán los datos en los tres próximos meses. Este calendario se actualiza al final de cada semana y, en el caso de indicar fecha aproximada de publicación de los datos, una semana antes se especifica la fecha concreta en que estos se difundirán.

Páginas

1. PRINCIPALES MACROMAGNITUDES

1.1.	PIB. Precios constantes de 1995. Componentes de la demanda. España y zona del euro.	5*
1.2.	PIB. Precios constantes de 1995. Componentes de la demanda. España: detalle	6*
1.3.	PIB. Precios constantes de 1995. Ramas de actividad. España	7*
1.4.	PIB. Deflatores implícitos. España	8*

2. ECONOMÍA INTERNACIONAL

2.1.	PIB a precios constantes. Comparación internacional	9*
2.2.	Tasas de paro. Comparación internacional	10*
2.3.	Precios de consumo. Comparación internacional	11*
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	12*
2.5.	Tipos de intervención de los bancos centrales y tipos de interés a corto plazo en mercados nacionales	13*
2.6.	Rendimientos de la deuda pública a diez años en mercados nacionales	14*
2.7.	Mercados internacionales. Índice de precios de materias primas no energéticas. Precios del petróleo y del oro	15*

3. DEMANDA NACIONAL Y ACTIVIDAD

3.1.	Indicadores de consumo privado. España y zona del euro	16*
3.2.	Encuesta de inversiones en la industria (excepto construcción). España	17*
3.3.	Construcción. Indicadores de obras iniciadas y consumo de cemento. España	18*
3.4.	Índice de producción industrial. España y zona del euro	19*
3.5.	Encuesta de coyuntura industrial: industria y construcción. España y zona del euro	20*
3.6.	Encuesta de coyuntura industrial: utilización de la capacidad productiva. España y zona del euro	21*
3.7.	Diversas estadísticas de turismo y transporte. España	22*

4. MERCADO DE TRABAJO

4.1.	Población activa. España	23*
4.2.	Ocupados y asalariados. España y zona del euro	24*
4.3.	Empleo por ramas de actividad. España	25*
4.4.	Asalariados por tipo de contrato y parados por duración. España	26*
4.5.	Paro registrado por ramas de actividad. Contratos y colocaciones. España	27*
4.6.	Convenios colectivos. España	28*
4.7.	Encuesta de salarios en la industria y los servicios. España	29*
4.8.	Costes laborales unitarios. España y zona del euro	30*

5. PRECIOS

5.1.	Índice de precios de consumo. España	31*
5.2.	Índice armonizado de precios de consumo. España y zona del euro	32*
5.3.	Índice de precios industriales. España y zona del euro	33*
5.4.	Índices del valor unitario del comercio exterior de España	34*

6. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

6.1.	Estado. Recursos y empleos según Contabilidad Nacional (SEC95). España	35*
6.2.	Estado. Operaciones financieras (SEC95). España	36*
6.3.	Estado. Pasivos en circulación. España	37*

7. BALANZA DE PAGOS, COMERCIO EXTERIOR Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

7.1.	Balanza de Pagos de España frente a otros residentes de la zona del euro y al resto del mundo. Resumen y detalle de la cuenta corriente	38*
7.2.	Balanza de Pagos de España frente a otros residentes de la zona del euro y al resto del mundo. Detalle de la cuenta financiera	39*
7.3.	Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo. Exportaciones y expediciones	40*
7.4.	Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo. Importaciones e introducciones	41*
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	42*
7.6.	Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes de la zona del euro y al resto del mundo. Resumen	43*
7.7.	Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes de la zona del euro y al resto del mundo. Detalle de inversiones	44*
7.8.	Activos de reserva de España	45*

8. MAGNITUDES FINANCIERAS

8.1.	Balance del Eurosistema (A) y Balance del Banco de España (B). Préstamo neto a las entidades de crédito y sus contrapartidas	46*
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 ISFL, residentes en España	47*
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	48*
8.4.	Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión de los hogares e ISFL, residentes en España	49*
8.5.	Financiación a los sectores no financieros, residentes en España	50*
8.6.	Financiación a las sociedades no financieras y hogares e ISFL, residentes en España	51*
8.8.	Financiación neta a las Administraciones Públicas, residentes en España	52*
8.9.	Crédito de entidades de crédito a otros sectores residentes. Detalle por finalidades	53*
8.10.	Cuenta de resultados de bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, residentes en España	54*
8.11.	Fondos de inversión en valores mobiliarios, residentes en España: detalle por vocación	55*
8.12.	Índices de cotización de acciones y contratación de mercados. España y zona del euro	56*

9. TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

9.1.	Tipos de interés: Eurosistema y mercado de dinero. Zona del euro y segmento español	57*
9.2.	Tipos de interés: mercados de valores españoles a corto y a largo plazo	58*
9.3.	Tipos de interés: bancos y cajas de ahorros, residentes en España	59*
9.4.	Índices de competitividad de España frente a la UE y a la zona del euro	60*
9.5.	Índices de competitividad de España frente a los países desarrollados	61*

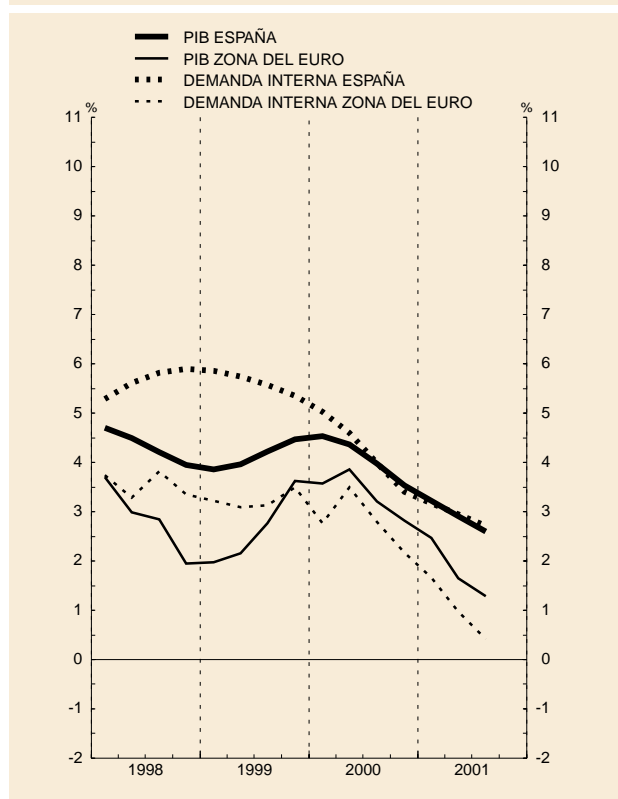
1.1. Producto interior bruto. Precios constantes de 1995. Componentes de la demanda. España y zona del euro (a)

■ Serie representada gráficamente.

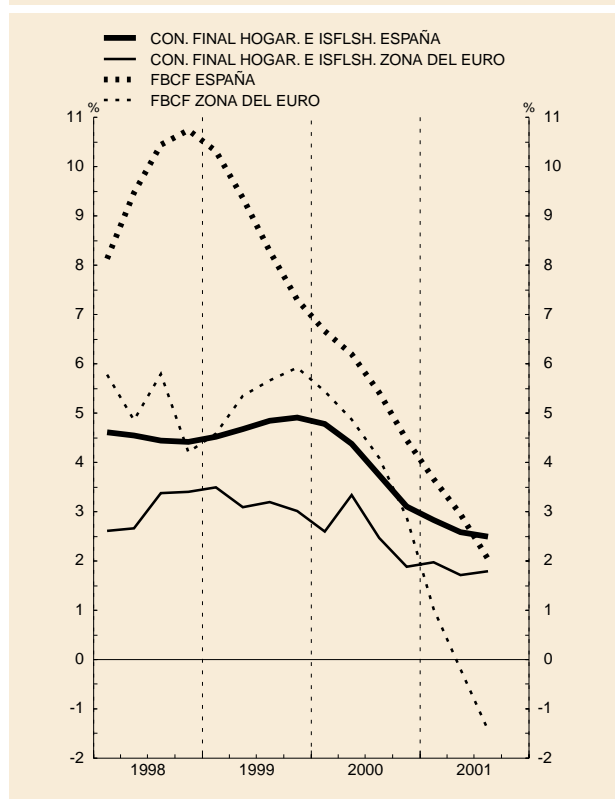
Tasas de variación interanual

		PIB		Consumo final de los hogares y de las ISFLSH		Consumo final de las AAPP		Formación bruta de capital fijo		Demanda interna		Exportaciones de bienes y servicios		Importaciones de bienes y servicios		Pro memoria: PIBpm precios corrientes (e)	
		España	Zona del euro	España	Zona del euro (b)	España	Zona del euro (c)	España	Zona del euro	España	Zona del Euro	España	Zona del euro (d)	España	Zona del euro (d)	España	Zona del euro
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
98	P	4,3	2,9	4,5	3,0	3,7	1,2	9,7	5,1	5,7	3,5	8,2	7,3	13,3	10,0	528	5 883
99	P	4,1	2,6	4,7	3,2	4,2	2,2	8,8	5,4	5,6	3,2	7,6	5,2	12,8	7,2	565	6 140
00	P	4,1	3,4	4,0	2,6	4,0	1,9	5,7	4,3	4,2	2,8	9,6	11,9	9,8	10,7	609	6 430
98	III	4,2	2,8	4,4	3,4	3,6	1,2	10,4	5,8	5,8	3,8	6,5	5,4	12,6	8,8	133	1 478
	IV	4,0	2,0	4,4	3,4	3,7	1,7	10,7	4,2	5,9	3,3	5,5	2,8	12,7	7,3	135	1 493
99	I	3,9	2,0	4,5	3,5	3,9	2,1	10,3	4,6	5,9	3,2	5,8	1,7	13,0	5,6	137	1 512
	II	4,0	2,2	4,7	3,1	4,1	1,8	9,4	5,3	5,7	3,1	7,0	3,1	13,4	6,0	140	1 524
	III	4,2	2,8	4,8	3,2	4,3	2,1	8,3	5,7	5,6	3,1	8,3	6,1	13,0	7,5	143	1 542
	IV	4,5	3,6	4,9	3,0	4,4	2,5	7,3	5,9	5,3	3,5	9,1	9,9	12,0	9,8	145	1 562
00	I	4,5	3,6	4,8	2,6	4,4	1,9	6,7	5,4	5,0	2,8	9,5	11,7	10,9	9,6	148	1 582
	II	4,4	3,9	4,4	3,3	4,2	2,2	6,2	4,9	4,6	3,5	9,8	11,7	10,3	11,0	151	1 601
	III	4,0	3,2	3,7	2,5	3,9	1,7	5,4	4,1	4,0	2,8	10,0	12,3	9,7	11,6	154	1 616
	IV	3,5	2,8	3,1	1,9	3,6	1,7	4,5	2,9	3,4	2,2	9,1	12,0	8,3	10,6	156	1 631
01	I	3,2	2,5	2,8	2,0	3,4	1,9	3,7	1,0	3,2	1,7	6,9	8,8	6,5	6,8	159	1 685
	II	2,9	1,7	2,6	1,7	3,4	1,8	2,9	-0,2	2,9	1,0	4,3	5,6	4,3	3,9	162	1 699
	III	2,6	1,3	2,5	1,8	3,6	1,8	2,0	-1,4	2,7	0,4	2,2	1,4	2,6	-0,9	164	...

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) y Eurostat.

(a) España: elaborado según el SEC 95, series ciclo-tendencia; Zona del euro: elaborado según el SEC 95.

(b) Zona del euro, consumo privado.

(c) Zona del euro, consumo público.

(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.

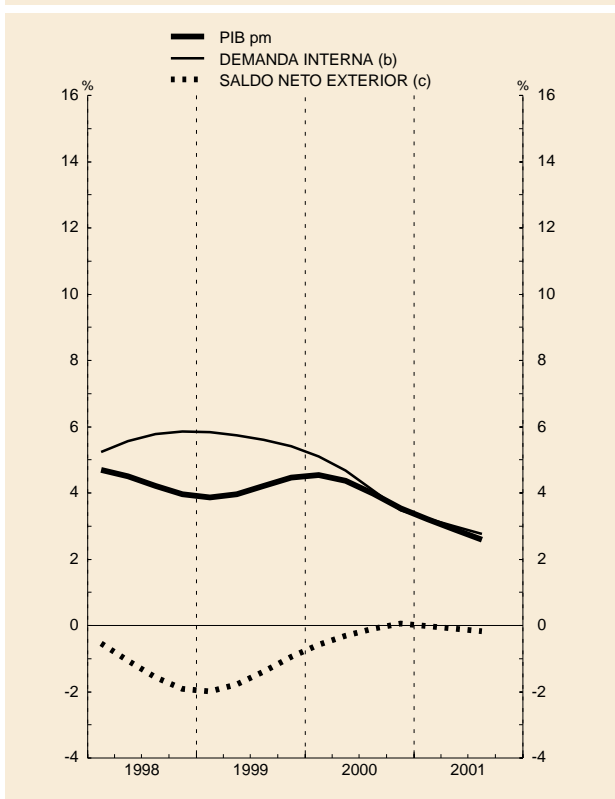
1.2. Producto interior bruto. Precios constantes de 1995. Componentes de la demanda. España: detalle (a)

■ Serie representada gráficamente.

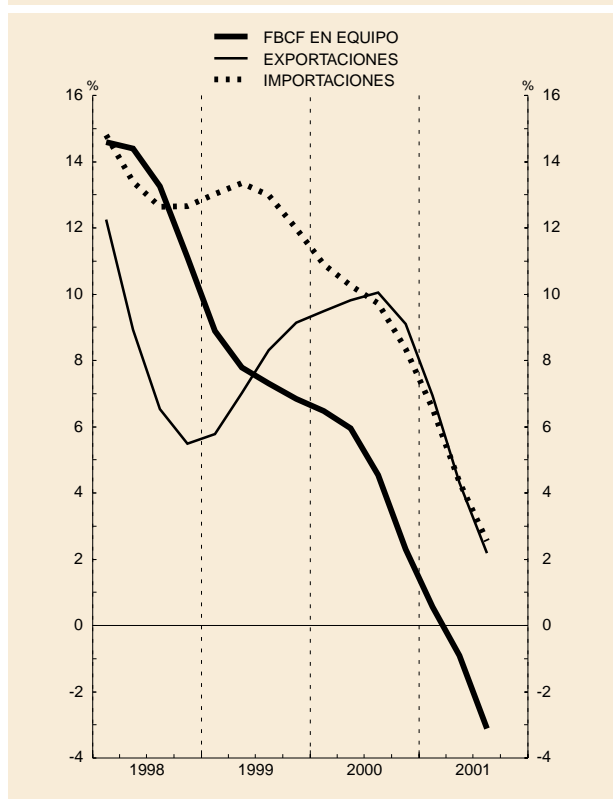
Tasas de variación interanual

		Formación bruta de capital fijo				Variación de existencias (b)	Exportación de bienes y servicios				Importación de bienes y servicios				Pro memoria		
		Total	Equipo	Construcción	Otros productos		Total	Bienes	Consumo final de no residentes en territorio económico	Servicios	Total	Bienes	Consumo final de residentes en el resto del mundo	Servicios	Saldo de intercambios exteriores de bienes y servicios (b)	Demanda interna (b)	PIB
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
98	P	9,7	13,3	8,1	8,1	0,2	8,2	7,1	10,0	12,9	13,3	13,4	10,5	13,6	-1,3	5,6	4,3
99	P	8,8	7,7	9,0	10,2	0,1	7,6	6,3	9,6	12,7	12,8	12,5	13,0	14,6	-1,5	5,7	4,1
00	P	5,7	4,8	6,2	5,7	-0,1	9,6	9,2	5,7	18,4	9,8	9,6	9,9	10,9	-0,2	4,3	4,1
98	III	10,4	13,3	9,2	9,2	0,2	6,5	4,9	9,8	11,8	12,6	12,6	12,3	12,8	-1,6	5,8	4,2
	IV	10,7	11,1	10,6	10,5	0,2	5,5	3,6	10,0	10,5	12,7	12,7	13,4	12,1	-1,9	5,9	4,0
99	I	10,3	8,9	11,0	11,0	0,2	5,8	3,9	10,6	10,5	13,0	13,1	14,3	12,5	-2,0	5,8	3,9
	II	9,4	7,8	9,9	10,7	0,1	7,0	5,4	10,7	11,4	13,4	13,3	12,7	14,2	-1,8	5,8	4,0
	III	8,3	7,3	8,4	10,0	0,1	8,3	7,2	9,7	13,2	13,0	12,6	13,1	15,7	-1,4	5,6	4,2
	IV	7,3	6,8	7,1	9,1	-0,0	9,1	8,6	7,4	15,5	12,0	11,3	12,2	15,9	-0,9	5,4	4,5
00	I	6,7	6,5	6,4	8,0	-0,1	9,5	9,2	5,2	18,0	10,9	10,4	9,5	14,4	-0,6	5,1	4,5
	II	6,2	6,0	6,2	6,7	-0,2	9,8	9,6	4,5	19,5	10,3	10,0	10,5	11,9	-0,3	4,7	4,4
	III	5,4	4,5	6,1	5,0	-0,2	10,0	9,6	5,6	19,5	9,7	9,7	9,7	9,7	-0,1	4,1	4,0
	IV	4,5	2,3	6,1	3,3	-0,1	9,1	8,3	7,2	16,9	8,3	8,4	9,6	7,9	0,1	3,5	3,5
01	I	3,7	0,6	6,1	1,8	0,0	6,9	5,9	7,4	12,3	6,5	6,5	11,4	6,0	-0,0	3,2	3,2
	II	2,9	-0,9	5,9	0,8	0,1	4,3	3,2	6,2	7,9	4,3	4,2	9,1	4,1	-0,1	3,0	2,9
	III	2,0	-3,1	5,6	0,3	0,1	2,2	1,0	4,4	5,6	2,6	2,4	9,0	2,2	-0,2	2,8	2,6

PIB. DEMANDA INTERNA Y SALDO NETO EXTERIOR
Tasas de variación interanual



PIB. COMPONENTES DE LA DEMANDA
Tasas de variación interanual



Fuente: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España).

(a) Elaborado según el SEC 95, series ciclo-tendencia.

(b) Aportación al crecimiento del PIBpm.

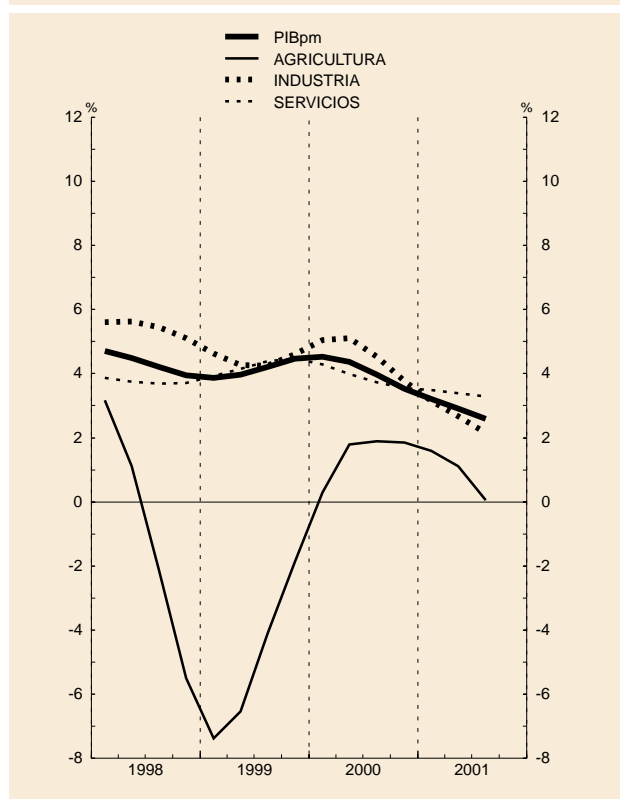
1.3. Producto interior bruto. Precios constantes de 1995. Ramas de actividad. España (a)

■ Serie representada gráficamente.

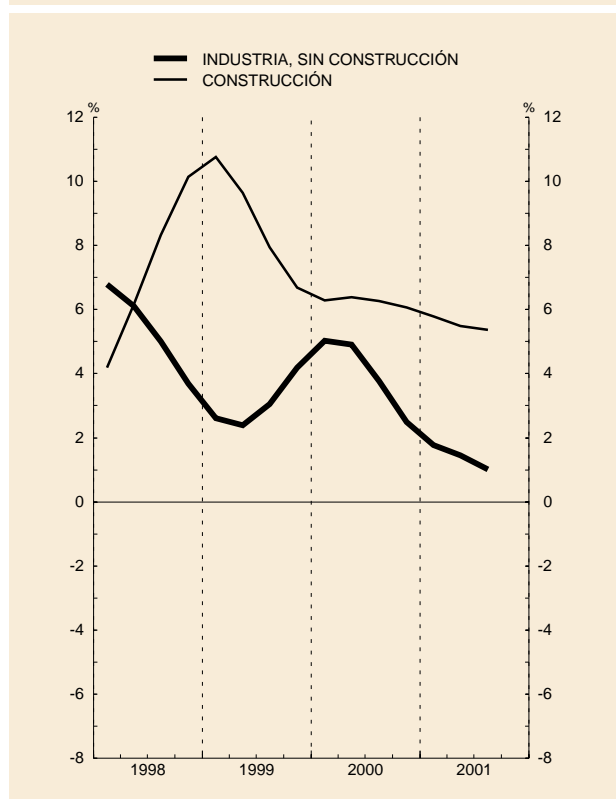
Tasas de variación interanual

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

PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD
Tasas de variación interanual



PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD
Tasas de variación interanual



Fuente: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España).
 (a) Elaborado según el SEC 95, series ciclo-tendencia.

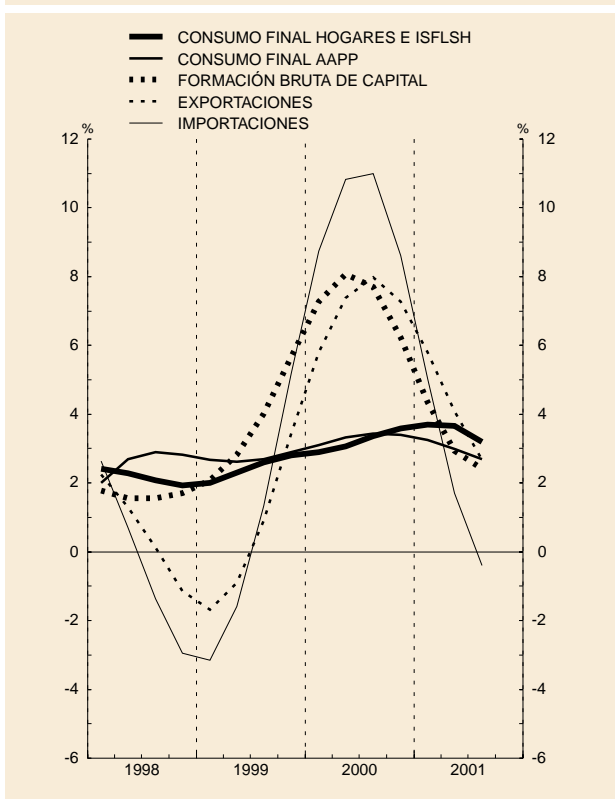
1.4. Producto interior bruto. Deflatores implícitos. España (a)

■ Serie representada gráficamente.

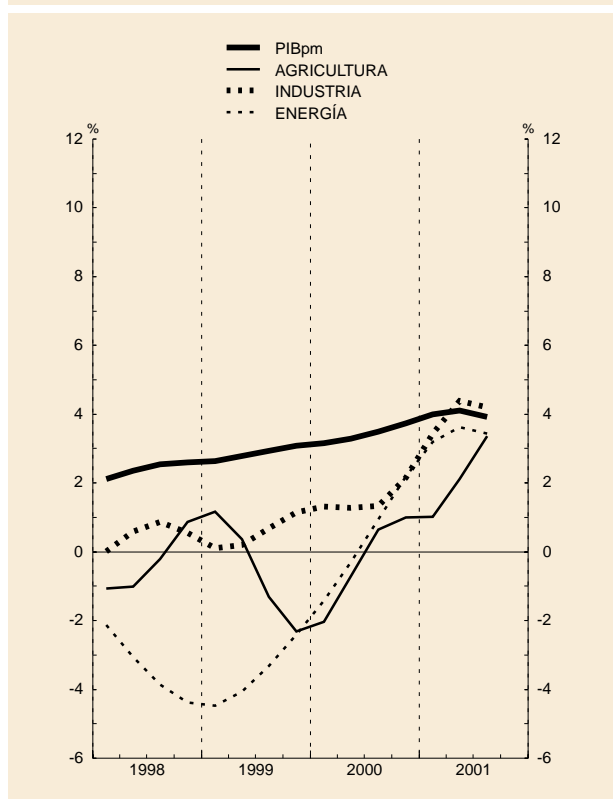
Tasas de variación interanual

		Componentes de la demanda							Producto interior bruto a precios de mercado	Ramas de actividad						
		Consumo final de los hogares y de las ISFLSH	Consumo final de las AAPP	Formación bruta de capital			Exportación de bienes y servicios	Importación de bienes y servicios		Ramas agraria y pesquera	Ramas energéticas	Ramas industriales	Construcción	De los que		
				Total	Del cual									Ramas de los servicios	Servicios de mercado	
					Bienes de equipo	Construcción										Otros productos
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		
98	P	2,2	2,6	1,7	0,7	1,6	3,9	0,6	-0,3	2,4	-0,4	-3,4	0,5	2,4	3,1	3,1
99	P	2,4	2,7	3,7	1,5	4,5	5,2	0,5	0,5	2,9	-0,5	-3,6	0,5	4,1	3,2	3,2
00	P	3,2	3,3	7,3	4,5	9,1	6,7	7,1	9,8	3,4	-0,3	0,4	1,5	8,8	3,6	3,6
98 III	P	2,1	2,9	1,5	0,4	1,5	4,2	0,1	-1,4	2,5	-0,2	-3,9	0,9	2,5	3,1	3,1
98 IV	P	1,9	2,8	1,7	0,3	1,8	4,4	-1,2	-2,9	2,6	0,9	-4,4	0,6	2,5	3,1	3,1
99 I	P	2,0	2,7	2,1	0,4	2,4	4,2	-1,7	-3,2	2,6	1,2	-4,5	0,1	2,5	3,1	3,1
99 II	P	2,3	2,6	2,8	0,9	3,4	4,4	-0,9	-1,6	2,8	0,4	-4,1	0,2	3,1	3,2	3,2
99 III	P	2,6	2,7	4,0	1,8	5,0	5,2	0,9	1,3	2,9	-1,3	-3,3	0,7	4,4	3,2	3,2
99 IV	P	2,8	2,9	5,7	3,0	6,9	6,9	3,4	5,2	3,1	-2,3	-2,4	1,1	6,3	3,2	3,2
00 I	P	2,9	3,1	7,3	4,2	8,8	8,5	5,8	8,7	3,2	-2,0	-1,4	1,3	8,3	3,2	3,1
00 II	P	3,1	3,3	8,1	5,0	9,7	8,7	7,4	10,8	3,3	-0,7	-0,3	1,3	9,4	3,4	3,3
00 III	P	3,4	3,4	7,7	4,9	9,6	6,9	8,0	11,0	3,5	0,6	1,0	1,3	9,3	3,7	3,7
00 IV	P	3,6	3,4	6,2	4,1	8,3	3,2	7,3	8,6	3,7	1,0	2,2	2,1	8,1	4,1	4,2
01 I	P	3,7	3,3	4,4	2,8	6,7	-0,9	5,8	5,0	4,0	1,0	3,2	3,4	6,6	4,4	4,7
01 II	P	3,7	3,0	2,9	1,5	5,4	-3,7	4,1	1,7	4,1	2,1	3,6	4,4	5,4	4,4	4,8
01 III	P	3,2	2,7	2,4	0,6	5,0	-4,3	2,7	-0,4	3,9	3,4	3,4	4,2	5,0	4,0	4,5

PIB. DEFLAtores IMPLÍCITOS
Tasas de variación interanual



PIB. DEFLAtores IMPLÍCITOS
Tasas de variación interanual



Fuente: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España).
(a) Elaborado según el SEC 95, series ciclo-tendencia.

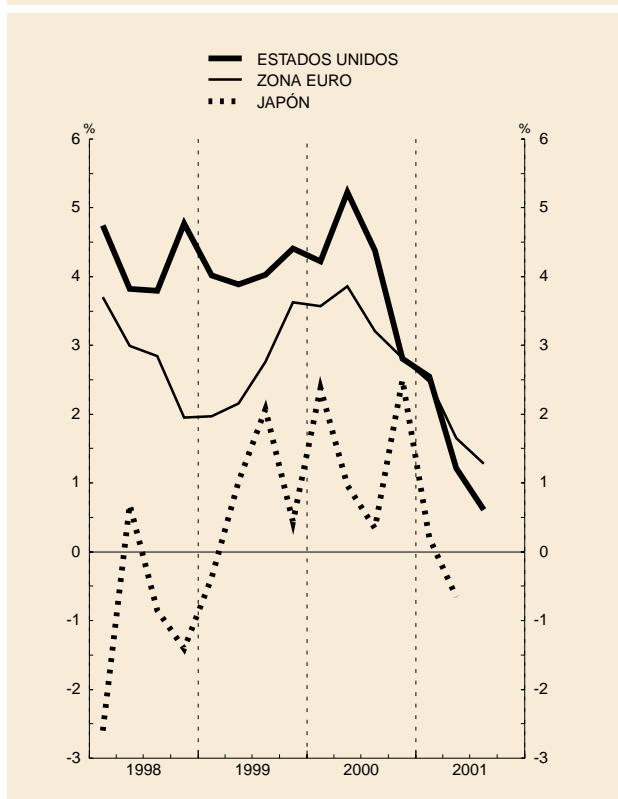
2.1. Producto interior bruto a precios constantes. Comparación internacional

■ Serie representada gráficamente.

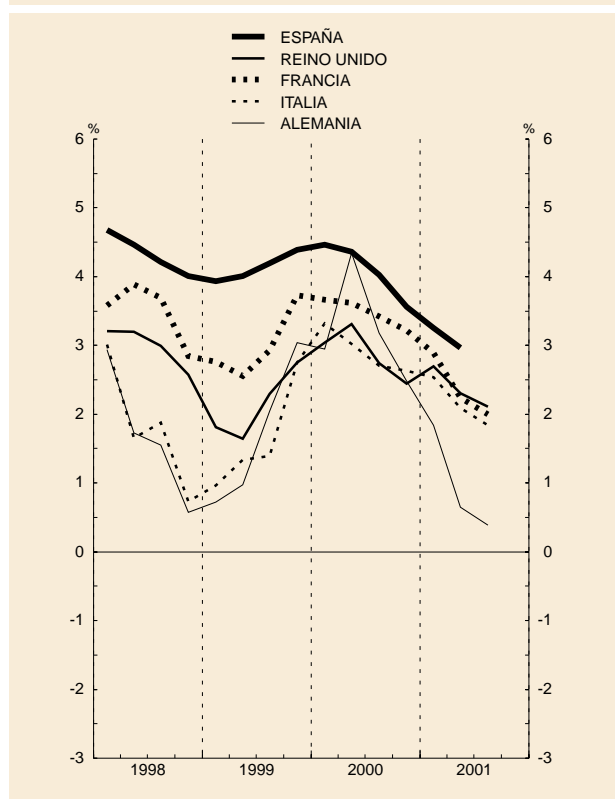
Tasas de variación interanual

	OCDE 1	Unión Europea 2	Zona del euro 3	Alemania 4	España 5	Estados Unidos de América 6	Francia 7	Italia 8	Japón 9	Reino Unido 10	
98		2,7	2,9	2,9	1,7	4,3	4,3	3,5	1,8	-1,1	3,0
99		3,2	2,6	2,6	1,7	4,1	4,1	3,0	1,6	0,8	2,1
00		3,8	3,3	3,4	3,2	4,1	4,1	3,5	2,9	1,5	2,9
98 III		2,5	2,9	2,8	1,6	4,2	3,8	3,7	1,9	-0,9	3,0
IV		2,5	2,1	2,0	0,6	4,0	4,8	2,8	0,7	-1,4	2,6
99 I		2,6	2,0	2,0	0,7	3,9	4,0	2,8	1,0	-0,4	1,8
II		2,9	2,2	2,2	1,0	4,0	3,9	2,6	1,3	1,0	1,6
III		3,4	2,7	2,8	2,0	4,2	4,0	2,9	1,4	2,1	2,3
IV		3,7	3,5	3,6	3,0	4,4	4,4	3,7	2,8	0,4	2,7
00 I		4,1	3,5	3,6	2,9	4,5	4,2	3,7	3,3	2,4	3,0
II		4,4	3,8	3,9	4,3	4,4	5,2	3,6	3,0	1,0	3,3
III		3,8	3,2	3,2	3,2	4,0	4,4	3,4	2,7	0,3	2,7
IV		3,0	2,8	2,8	2,5	3,6	2,8	3,2	2,6	2,5	2,4
01 I		2,2	2,5	2,5	1,8	3,3	2,5	2,9	2,5	0,2	2,7
II		1,2	1,7	1,7	0,6	3,0	1,2	2,2	2,1	-0,7	2,3
III		...	1,4	1,3	0,4	...	0,6	2,0	1,8	...	2,1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO
Tasas de variación interanual



PRODUCTO INTERIOR BRUTO
Tasas de variación interanual



Fuentes: BCE, INE y OCDE.

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

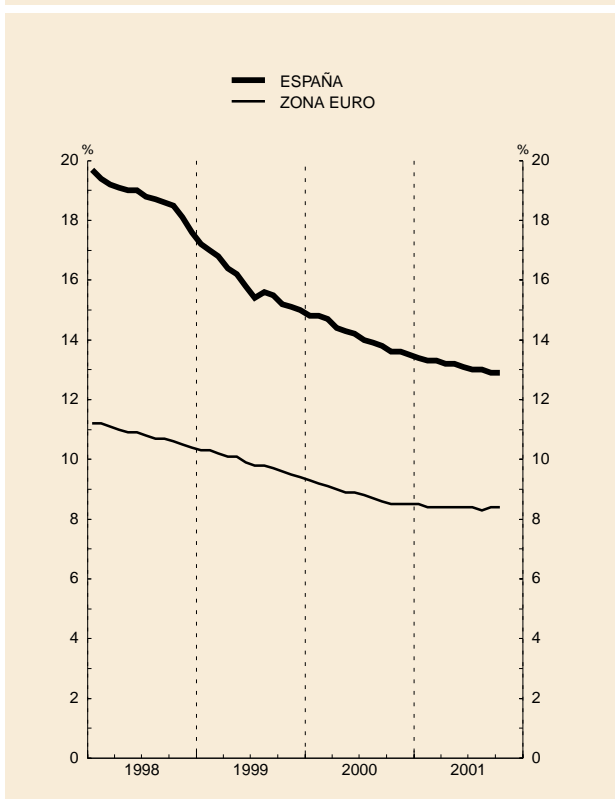
2.2. Tasas de paro. Comparación internacional

■ Serie representada gráficamente.

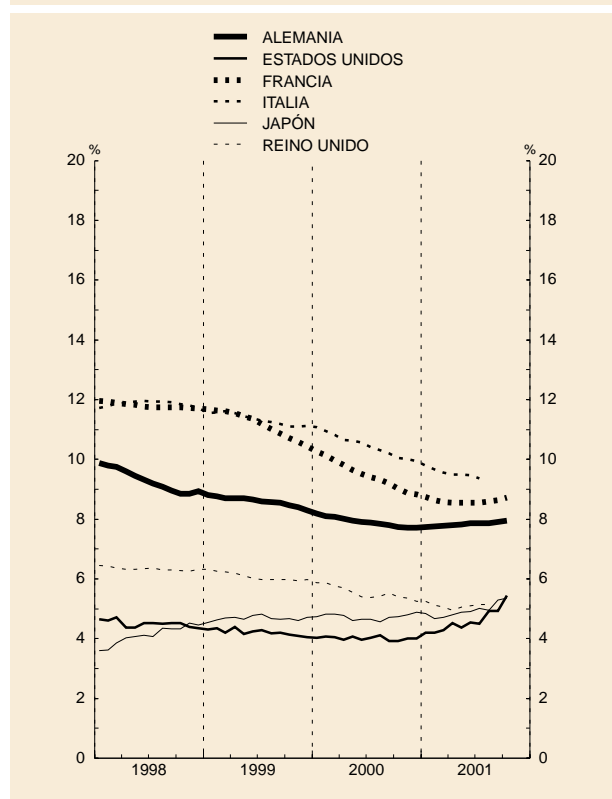
Porcentajes

	OCDE 1	Unión Europea 2	Zona del euro 3	Alemania 4	España 5	Estados Unidos de América 6	Francia 7	Italia 8	Japón 9	Reino Unido 10
98	7,1	9,9	10,8	9,3	18,8	4,5	11,8	11,9	4,1	6,3
99	6,8	9,2	9,9	8,6	15,9	4,2	11,2	11,3	4,7	6,1
00	6,3	8,2	8,8	7,9	14,1	4,0	9,5	10,5	4,7	5,5
00 May	6,4	8,3	8,9	8,0	14,3	4,1	9,7	10,6	4,6	5,6
Jun	6,3	8,2	8,9	7,9	14,2	4,0	9,5	10,6	4,7	5,4
Jul	6,3	8,1	8,8	7,9	14,0	4,0	9,4	10,4	4,7	5,4
Ago	6,3	8,1	8,7	7,9	13,9	4,1	9,3	10,3	4,6	5,4
Sep	6,2	8,0	8,6	7,8	13,8	3,9	9,2	10,2	4,7	5,5
Oct	6,2	7,9	8,5	7,7	13,6	3,9	9,0	10,0	4,7	5,4
Nov	6,2	7,9	8,5	7,7	13,6	4,0	8,9	10,0	4,8	5,4
Dic	6,2	7,8	8,5	7,7	13,5	4,0	8,8	9,9	4,9	5,2
01 Ene	6,3	7,8	8,5	7,7	13,4	4,2	8,7	9,8	4,9	5,2
Feb	6,3	7,7	8,4	7,8	13,3	4,2	8,6	9,7	4,7	5,1
Mar	6,3	7,7	8,4	7,8	13,3	4,3	8,6	9,6	4,7	5,1
Abr	6,4	7,7	8,4	7,8	13,2	4,5	8,6	9,5	4,8	5,0
May	6,4	7,7	8,4	7,8	13,2	4,4	8,5	9,5	4,9	5,1
Jun	6,4	7,7	8,4	7,9	13,1	4,5	8,5	9,5	4,9	5,1
Jul	6,4	7,7	8,4	7,9	13,0	4,5	8,6	9,4	5,0	5,1
Ago	6,5	7,7	8,3	7,9	13,0	4,9	8,6	...	5,0	5,2
Sep	6,6	7,7	8,4	7,9	12,9	4,9	8,6	...	5,3	...
Oct	6,8	7,7	8,4	8,0	12,9	5,4	8,7	...	5,4	...

TASAS DE PARO



TASAS DE PARO



Fuentes: BCE y OCDE.

2.3. Precios de consumo. Comparación internacional (a)

■ Serie representada gráficamente.

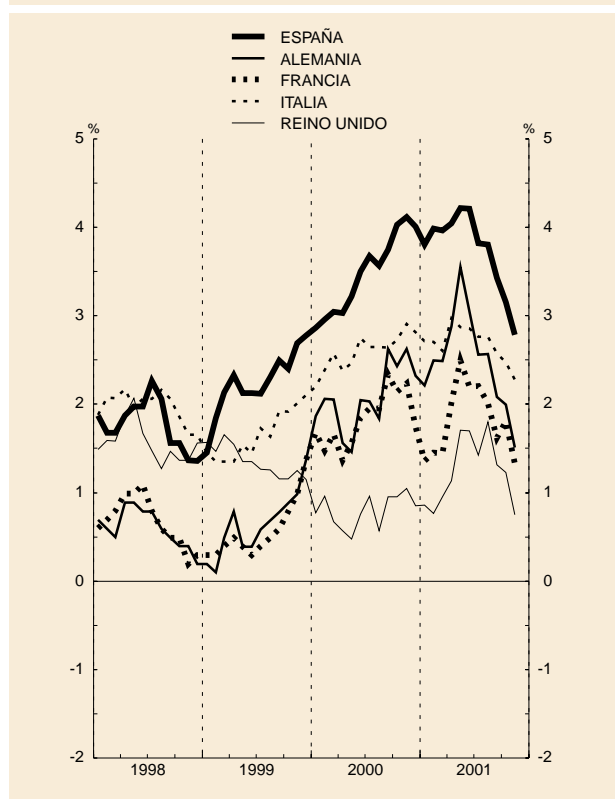
Tasas de variación interanual

	OCDE 1	Unión Europea 2	Zona del euro 3	Alemania 4	España 5	Estados Unidos de América 6	Francia 7	Italia 8	Japón 9	Reino Unido 10
98	2,0	1,3	1,1	0,6	1,8	1,5	0,7	2,0	0,7	1,6
99	1,7	1,2	1,1	0,6	2,2	2,2	0,6	1,7	-0,3	1,3
00	2,5	2,1	2,3	2,1	3,5	3,4	1,8	2,6	-0,7	0,8
00 Jun	2,7	2,1	2,4	2,0	3,5	3,7	1,9	2,7	-0,6	0,8
Jul	2,8	2,1	2,3	2,0	3,7	3,7	2,0	2,6	-0,5	1,0
Ago	2,6	2,0	2,3	1,8	3,6	3,4	2,0	2,6	-0,5	0,6
Sep	2,8	2,5	2,8	2,6	3,7	3,4	2,3	2,6	-0,9	1,0
Oct	2,7	2,4	2,7	2,4	4,0	3,4	2,1	2,7	-1,1	1,0
Nov	2,8	2,6	2,9	2,6	4,1	3,5	2,2	2,9	-0,8	1,0
Dic	2,7	2,3	2,6	2,3	4,0	3,4	1,7	2,8	-0,4	0,9
01 Ene	2,8	2,2	2,4	2,2	3,8	3,7	1,4	2,7	-0,3	0,9
Feb	2,8	2,3	2,6	2,5	4,0	3,6	1,4	2,7	-0,3	0,8
Mar	2,5	2,3	2,6	2,5	4,0	2,9	1,4	2,6	-0,7	1,0
Abr	2,7	2,6	2,9	2,9	4,0	3,3	2,0	3,0	-0,7	1,1
May	3,1	3,1	3,4	3,6	4,2	3,6	2,5	2,9	-0,7	1,7
Jun	2,8	2,8	3,0	3,1	4,2	3,3	2,2	2,9	-0,8	1,7
Jul	2,3	2,6	2,8	2,6	3,8	2,7	2,2	2,8	-0,8	1,4
Ago	2,3	2,6	2,7	2,6	3,8	2,7	2,0	2,8	-0,7	1,8
Sep	2,2	2,4	2,5	2,1	3,4	2,6	1,6	2,6	-0,8	1,3
Oct	1,9	2,2	2,4	2,0	3,2	2,1	1,8	2,5	-0,8	1,2
Nov	...	1,8	2,1	1,5	2,8	...	1,3	2,3	...	0,8

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, cuadro 26.15.

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

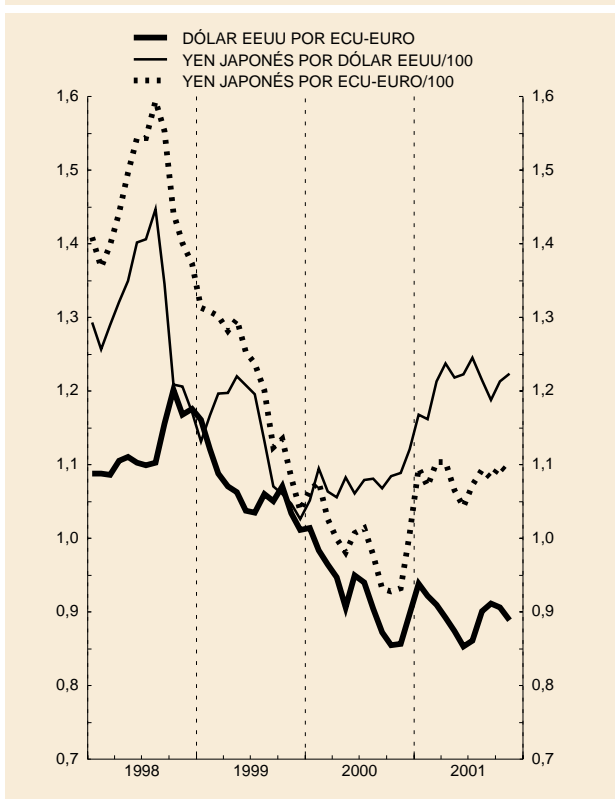
2.4. Tipos de cambio bilaterales e índices del tipo de cambio efectivo nominal y real del euro, del dólar estadounidense y del yen japonés

■ Serie representada gráficamente.

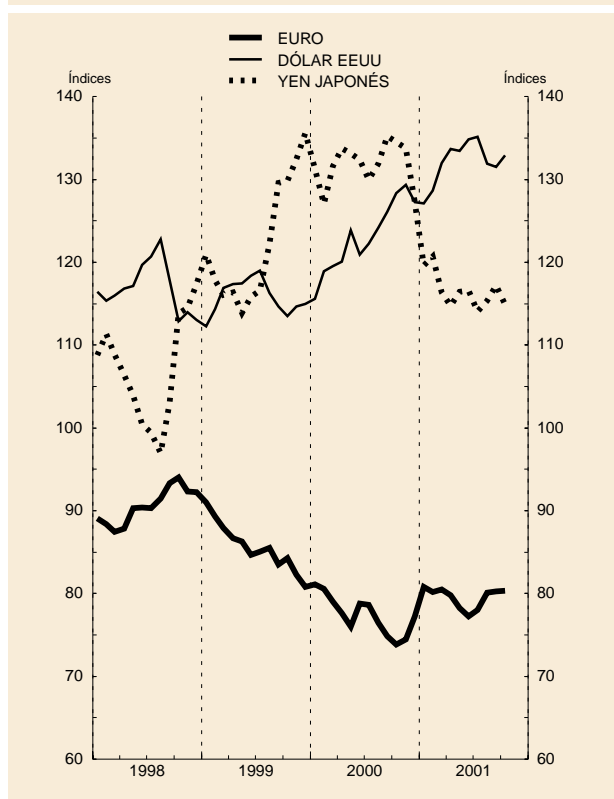
Media de cifras diarias

	Tipos de cambio			Índices del tipo de cambio efectivo nominal frente a países desarrollados. Base 1990=100 (a)			Índices del tipo de cambio efectivo real frente a los países desarrollados Base 1990=100 (b)					
	Dólar estadounidense por ecu/euro	Yen japonés por ecu/euro	Yen japonés por dólar estadounidense	Euro (c)	Dólar estadounidense	Yen japonés	Con precios de consumo			Con precios industriales		
							Euro (c)	Dólar estadounidense	Yen japonés	Euro (c)	Dólar estadounidense	Yen japonés
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
98	1,1206	146,42	130,84	92,6	110,6	120,4	90,6	116,9	107,0	92,6	113,1	102,1
99	1,0666	121,39	113,75	87,4	108,2	140,4	85,6	115,8	122,3	87,2	112,4	116,2
00	0,9239	99,52	107,76	78,3	113,0	157,0	77,4	123,0	131,8	79,3	118,2	124,6
00 E-N	0,9264	99,41	107,36	78,3	112,7	157,3	77,4	122,7	132,2	79,3	117,9	124,9
01 E-N	0,8958	108,33	120,99	79,7	120,1	143,4	79,5	132,1	116,6	81,1	125,9	111,4
00 Sep	0,8721	93,11	106,76	75,6	115,5	162,5	74,8	126,1	135,2	76,5	121,0	127,4
Oct	0,8552	92,75	108,45	74,5	117,4	161,7	73,8	128,4	134,5	75,4	122,7	126,5
Nov	0,8564	93,26	108,91	75,2	118,4	161,5	74,4	129,3	133,7	76,7	123,5	126,1
Dic	0,8973	100,61	112,11	77,9	116,6	153,5	77,3	127,3	127,3	79,4	121,7	120,4
01 Ene	0,9383	109,57	116,78	81,4	115,7	144,8	80,8	127,1	119,6	82,5	121,3	113,2
Feb	0,9217	107,08	116,18	80,6	116,9	147,2	80,2	128,6	120,7	81,9	122,4	115,0
Mar	0,9095	110,33	121,35	80,7	119,9	142,6	80,5	132,0	116,4	82,2	125,1	111,4
Abr	0,8920	110,36	123,72	80,0	121,4	140,9	79,8	133,6	114,7	81,4	127,4	109,3
May	0,8742	106,50	121,81	78,5	121,3	143,5	78,3	133,5	116,5	79,9	127,8	110,6
Jun	0,8532	104,30	122,24	77,3	122,3	144,3	77,3	134,8	116,6	78,6	128,9	111,3
Jul	0,8607	107,21	124,57	77,9	122,6	141,3	78,0	135,1	114,1	79,3	128,5	109,6
Ago	0,9005	109,34	121,45	80,1	119,8	142,3	80,1	131,9	115,3	81,4	125,9	110,3
Sep	0,9111	108,20	118,78	80,3	119,1	145,4	80,3	131,5	117,2	81,7	125,8	112,4
Oct	0,9059	109,86	121,28	80,4	120,2	142,8	80,3	132,9	114,9	81,8	...	...
Nov	0,8883	108,68	122,35	79,3	121,8	142,3	...	...	...	...	...	...

TIPOS DE CAMBIO BILATERALES



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



Fuentes: BCE y BE.

(a) Media geométrica, calculada con el sistema de doble ponderación a partir del comercio de manufacturas de 1995 a 1997 para el euro, y del comercio total de 1991 para el dólar estadounidense y el yen japonés, 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 puede interpretarse como una mejora de la competitividad de dicha área-país. (c) La metodología utilizada en la elaboración de estos índices aparece en el recuadro 5 del Boletín mensual del BCE de octubre de 1999.

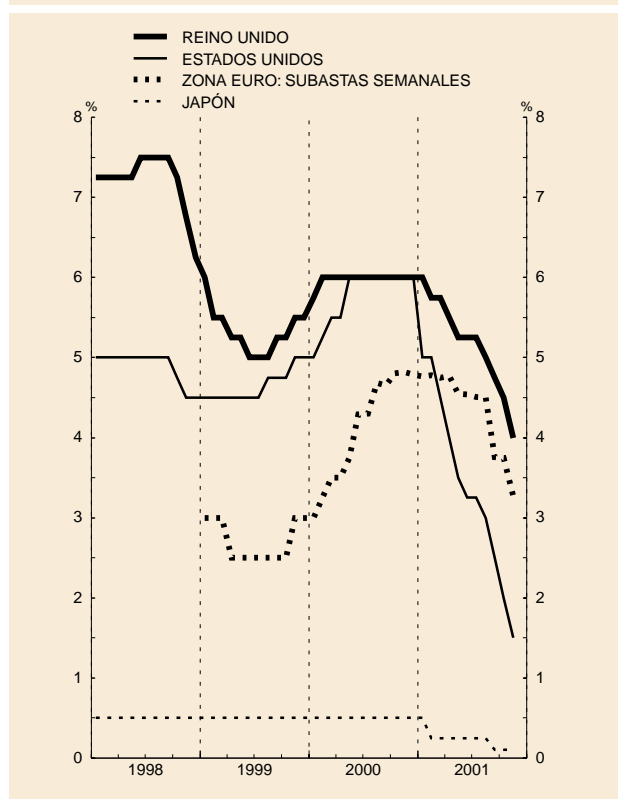
2.5. Tipos de intervención de los bancos centrales y tipos de interés a corto plazo en mercados nacionales

■ Serie representada gráficamente.

Porcentajes

	Tipos de intervención				Tipos interbancarios a tres meses									
	Zona del euro (a)	Estados Unidos de América (b)	Japón (c)	Reino Unido (d)	OCDE	Unión Europea	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
98	-	4,50	0,50	6,25	4,22	4,57	-	3,47	4,24	5,44	3,42	4,95	0,62	7,30
99	3,00	5,00	0,50	5,50	3,69	3,42	2,96	-	-	5,31	-	-	0,16	5,42
00	4,75	6,00	0,50	6,00	4,71	4,65	4,39	-	-	6,44	-	-	0,19	6,08
00 Jun	4,25	6,00	0,50	6,00	4,85	4,75	4,50	-	-	6,72	-	-	0,06	6,11
Jul	4,25	6,00	0,50	6,00	4,86	4,82	4,58	-	-	6,66	-	-	0,13	6,08
Ago	4,25	6,00	0,50	6,00	4,92	4,97	4,78	-	-	6,59	-	-	0,22	6,11
Sep	4,50	6,00	0,50	6,00	4,95	5,02	4,85	-	-	6,59	-	-	0,30	6,09
Oct	4,75	6,00	0,50	6,00	5,05	5,15	5,04	-	-	6,66	-	-	0,42	6,05
Nov	4,75	6,00	0,50	6,00	5,05	5,16	5,09	-	-	6,64	-	-	0,47	5,98
Dic	4,75	6,00	0,50	6,00	4,90	5,00	4,94	-	-	6,42	-	-	0,51	5,85
01 Ene	4,75	5,00	0,50	6,00	4,58	4,85	4,77	-	-	5,60	-	-	0,42	5,74
Feb	4,75	5,00	0,25	5,75	4,40	4,83	4,76	-	-	5,24	-	-	0,33	5,65
Mar	4,75	4,50	0,25	5,75	4,15	4,75	4,71	-	-	4,86	-	-	0,09	5,45
Abr	4,75	4,00	0,25	5,50	3,97	4,71	4,68	-	-	4,53	-	-	0,01	5,30
May	4,50	3,50	0,25	5,25	3,72	4,64	4,64	-	-	3,99	-	-	0,01	5,11
Jun	4,50	3,25	0,25	5,25	3,56	4,51	4,45	-	-	3,73	-	-	0,01	5,15
Jul	4,50	3,25	0,25	5,25	3,52	4,50	4,47	-	-	3,65	-	-	0,01	5,15
Ago	4,50	3,00	0,25	5,00	3,40	4,38	4,35	-	-	3,48	-	-	0,01	4,89
Sep	3,75	2,50	0,10	4,75	2,99	4,03	3,98	-	-	2,88	-	-	0,01	4,62
Oct	3,75	2,00	0,10	4,50	2,58	3,68	3,60	-	-	2,29	-	-	0,01	4,32
Nov	3,25	1,50	0,10	4,00	2,34	3,43	3,39	-	-	1,99	-	-	0,01	3,89

TIPOS DE INTERVENCIÓN



TIPOS INTERBANCARIOS A TRES MESES



Fuentes: BCE, Agencia Reuters y BE.

(a) Operaciones principales de financiación.

(b) Tipos de interés de intervención pignoración (Discount rate).

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

(d) Oferta complementaria de liquidez (Retail Bank Base rate).

2.6. Rendimientos de la deuda pública a diez años en mercados nacionales

■ Serie representada gráficamente.

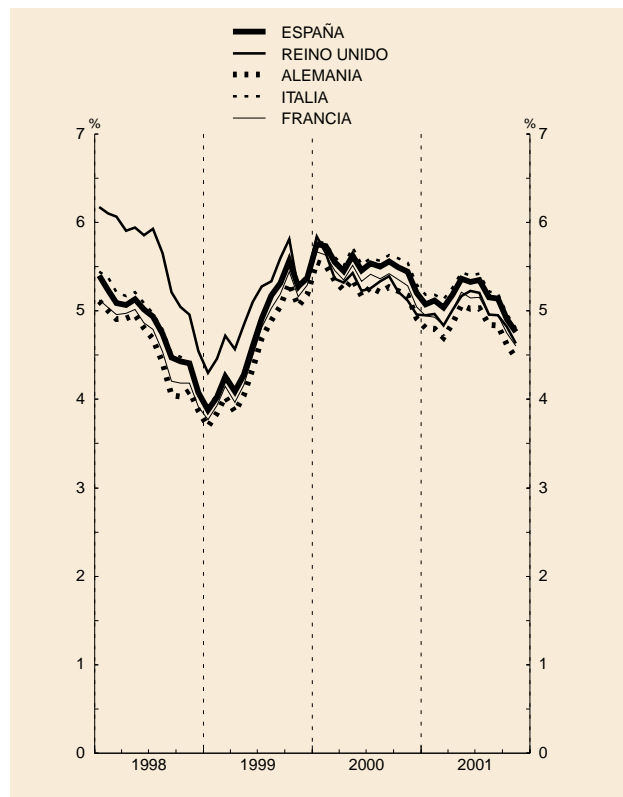
Porcentajes

	OCDE 1	Unión Europea 2	Zona del euro 3	Alemania 4	España 5	Estados Unidos de América 6	Francia 7	Italia 8	Japón 9	Reino Unido 10
98	4,59	4,99	4,70	4,57	4,83	5,33	4,65	4,89	1,50	5,61
99	4,72	4,79	4,70	4,50	4,73	5,71	4,62	4,75	1,76	5,06
00	5,17	5,45	5,45	5,27	5,53	6,12	5,40	5,59	1,76	5,34
00 Jun	5,15	5,36	5,36	5,17	5,46	6,20	5,33	5,53	1,69	5,22
Jul	5,16	5,43	5,47	5,27	5,53	6,14	5,41	5,59	1,72	5,26
Ago	5,07	5,40	5,41	5,21	5,50	5,92	5,37	5,56	1,77	5,34
Sep	5,08	5,45	5,48	5,27	5,56	5,87	5,42	5,63	1,89	5,39
Oct	5,02	5,38	5,42	5,22	5,49	5,83	5,36	5,59	1,83	5,22
Nov	4,97	5,31	5,34	5,17	5,45	5,80	5,29	5,54	1,75	5,12
Dic	4,65	5,07	5,07	4,91	5,20	5,32	5,05	5,30	1,62	4,96
01 Ene	4,62	4,97	5,01	4,81	5,08	5,22	4,94	5,18	1,52	4,95
Feb	4,58	4,97	5,02	4,80	5,12	5,17	4,93	5,18	1,43	4,96
Mar	4,41	4,88	4,94	4,70	5,04	4,94	4,84	5,13	1,19	4,84
Abr	4,62	5,04	5,10	4,86	5,18	5,19	5,01	5,26	1,37	5,01
May	4,80	5,22	5,26	5,06	5,36	5,44	5,21	5,43	1,27	5,17
Jun	4,72	5,19	5,21	5,02	5,33	5,33	5,15	5,40	1,19	5,23
Jul	4,74	5,20	5,25	5,03	5,35	5,29	5,16	5,42	1,33	5,21
Ago	4,54	5,00	5,06	4,84	5,16	5,03	4,96	5,22	1,36	4,96
Sep	4,42	4,98	5,04	4,83	5,14	4,78	4,95	5,20	1,40	4,95
Oct	4,26	4,78	4,82	4,62	4,91	4,61	4,75	4,96	1,36	4,82
Nov	4,20	4,62	4,67	4,47	4,76	4,64	4,60	4,81	1,33	4,63

RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



Fuentes: BCE, Agencia Reuters y BE.

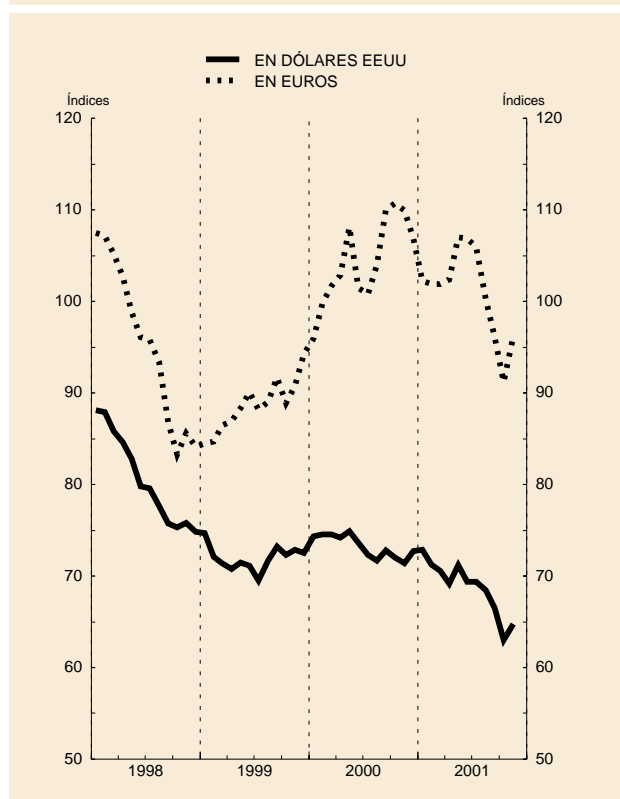
2.7. Mercados internacionales: Índice de precios de materias primas no energéticas, precios del petróleo y del oro

■ Serie representada gráficamente.

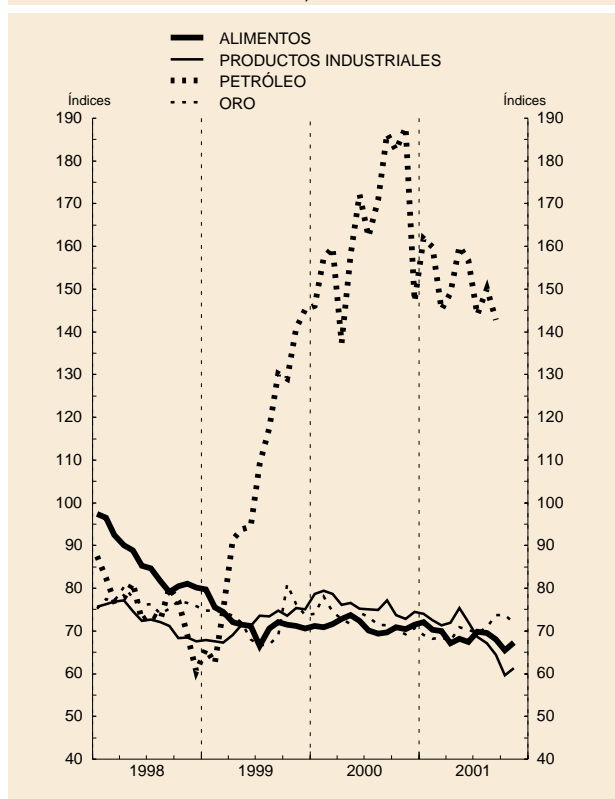
Base 1995 = 100

	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 (d)
	General	Alimentos	Productos industriales	General	Alimentos	Productos industriales				Dólares estadounidenses por barril			
						Total	Agrícolas no alimenticios	Metales					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
98	95,5	102,3	86,1	80,6	86,4	72,7	76,2	69,8	75,9	13,4	76,5	294,0	8,49
99	88,7	88,8	88,5	72,0	72,2	71,7	73,0	70,6	104,8	18,1	72,6	278,8	8,41
00	104,4	101,5	108,3	73,3	71,2	76,1	70,3	80,9	163,9	28,5	72,6	279,0	9,72
00 E-N	104,1	101,1	108,2	73,3	71,2	76,2	70,6	80,9	165,5	28,7	72,8	279,7	9,72
01 E-N	101,1	...	...	68,8	68,6	69,0	66,0	71,4	...	25,1	70,4	270,6	9,72
00 Ago	104,0	100,5	108,7	71,7	69,3	75,0	68,2	80,7	170,8	29,9	71,4	274,5	9,76
Sep	110,0	105,3	116,6	72,8	69,7	77,1	68,1	84,7	186,5	32,5	71,3	273,8	10,09
Oct	110,7	108,8	113,3	72,0	70,8	73,7	67,0	79,4	182,5	31,3	70,3	270,0	10,15
Nov	109,9	108,3	112,2	71,4	70,4	72,9	67,9	77,1	188,0	32,7	69,2	265,9	9,98
Dic	106,9	105,0	109,5	72,8	71,5	74,5	67,9	80,1	147,1	26,4	70,7	271,5	9,73
01 Ene	102,2	101,1	103,8	72,9	72,1	74,0	66,7	80,2	161,9	25,8	69,1	265,5	9,10
Feb	101,9	100,4	103,8	71,3	70,3	72,6	65,2	78,8	159,8	27,4	68,2	261,9	9,14
Mar	101,9	101,1	103,1	70,6	70,0	71,4	65,6	76,3	145,3	25,8	68,5	263,1	9,30
Abr	102,4	99,3	106,6	69,2	67,1	72,0	69,4	74,2	149,2	26,1	67,8	260,5	9,39
May	107,0	...	...	71,2	68,1	75,4	74,3	76,2	160,0	28,5	70,9	272,4	10,02
Jun	106,9	...	...	69,4	67,4	72,1	71,2	72,8	156,8	27,8	70,3	270,2	10,18
Jul	106,0	...	...	69,3	69,8	68,7	67,9	69,3	144,0	24,5	69,6	267,4	9,99
Ago	100,3	...	...	68,5	69,5	67,2	67,9	66,6	150,1	25,8	70,9	272,4	9,73
Sep	96,1	...	...	66,5	68,0	64,5	64,0	64,9	142,8	25,7	73,8	283,4	10,00
Oct	91,2	...	...	63,0	65,4	59,7	56,6	62,2	...	20,4	73,7	283,1	10,05
Nov	96,1	...	...	64,8	67,3	61,3	57,3	64,7	...	19,0	71,9	276,2	10,00

ÍNDICES DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS NO ENERGÉTICAS



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



Fuentes: The Economist (índice de precios de materias primas), FMI (petróleo), y BE (oro).

(a) Las ponderaciones están basadas en el valor de las importaciones de materias primas realizadas por los países de la OCDE en el periodo 1994-1996.

(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 en el mercado de Londres.

(d) Desde enero de 1999, los datos en dólares estadounidenses se han convertido a euros con el cambio medio mensual del dólar estadounidense. Hasta esa fecha, los datos en pesetas se han convertido a euros con el tipo irrevocable.

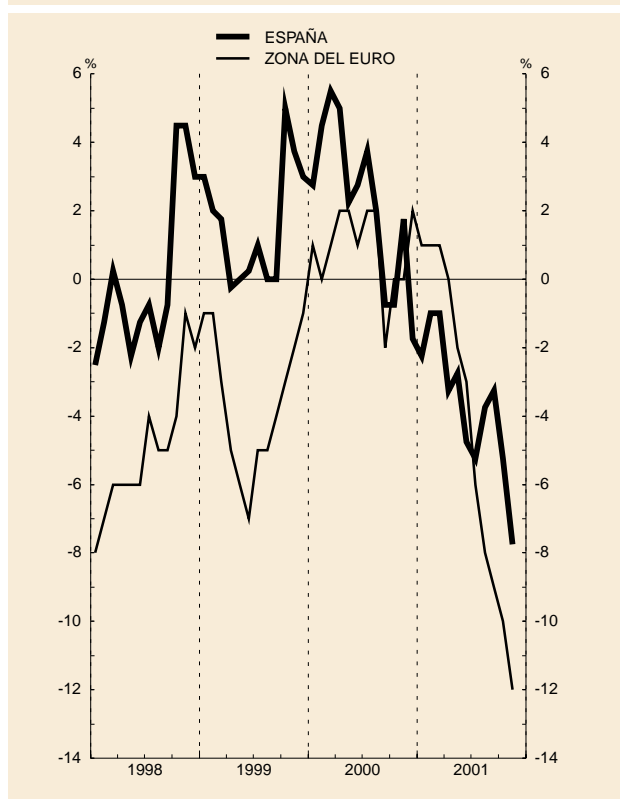
3.1. Indicadores de consumo privado. España y zona del euro.

■ Serie representada gráficamente.

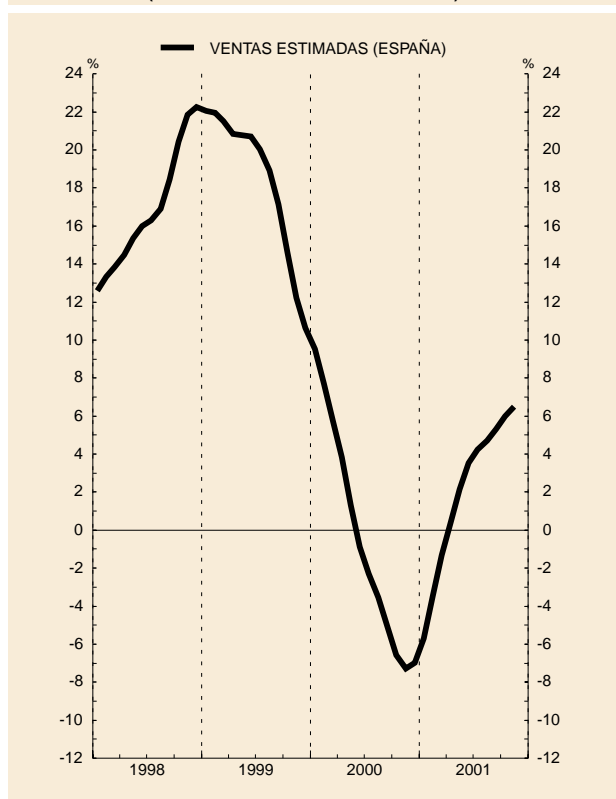
Tasas de variación interanual

	Encuestas de opinión (porcentajes netos)						Matriculaciones y ventas de automóviles				Comercio al por menor: índice de ventas							
	Consumidores			Índice de confianza del comercio minorista	Pro memoria: zona del euro		Matriculaciones	De las que		Pro memoria: zona del euro	Índice general	Por tipo de producto (índices deflactados)				Pro memoria: zona del euro índice deflactado		
	Índice de confianza	Situación económica general: tendencia prevista	Situación económica hogares: tendencia prevista		Índice de confianza consumidor	Índice de confianza comercio minorista		Uso privado	Ventas estimadas			Matriculaciones	Nominal	Del cual			Alimentación (b)	Equipo personal (c)	Equipo del hogar (d)	Otros (e)
				Deflactado (a)			Grandes superficies (a)											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
98	0	7	6	3	-5	-2	17,6	19,8	17,4	7,2	7,1	5,4	7,2	3,4	2,9	9,9	8,7	3,0
99	2	6	7	3	-4	-5	17,1	18,1	17,9	5,4	5,2	3,4	10,0	0,6	3,6	5,6	7,1	2,6
00	2	5	7	3	1	-0	-2,4	-3,6	-1,8	-2,2	6,2	4,0	6,3	2,6	...	...	...	2,3
00 E-N	3	5	7	3	1	-	-0,5	-1,5	0,0	...	6,6	4,5	6,7	3,1	...	...	...	2,4
01 E-N	A	-4	-3	4	-0	-4	1,7	0,9	3,5	...	...	...	...	...	...	...	...	...
00 Dic		-2	-	6	4	2	-21,4	-24,7	-20,6	1,7	3,0	0,1	3,1	-1,2	...	...	...	1,7
01 Ene	P	-2	-2	5	2	1	-3,9	-3,3	-3,3	-5,6	9,4	6,0	2,3	5,8	...	...	...	2,8
Feb	P	-1	-	6	-1	1	-4,5	-5,3	-3,9	-6,2	5,0	1,3	1,3	1,3	...	...	...	1,5
Mar	P	-1	-1	7	3	1	0,7	-4,5	2,2	-3,7	7,6	3,3	6,6	4,0	...	...	...	2,4
Abr	P	-3	-3	5	-3	-	-2,3	1,2	-0,3	-1,8	5,9	1,8	1,0	4,2	...	...	...	1,1
May	P	-3	-2	5	-1	-2	4,8	2,9	7,2	-	7,2	2,5	3,6	8,1	...	...	...	0,2
Jun	P	-5	-3	2	1	-3	2,9	-0,8	4,5	7,3	9,3	4,3	6,3	6,6	...	...	...	1,7
Jul	P	-5	-5	3	2	-6	6,3	5,5	8,8	-1,5	6,9	2,0	-1,3	5,4	...	...	...	1,7
Ago	P	-4	-2	3	1	-8	3,2	2,4	5,9	-0,5	10,3	5,3	1,3	9,3	...	...	...	1,7
Sep	P	-3	-5	5	3	-9	-3,7	-2,1	-0,7	-1,3	5,3	0,8	-3,2	4,1	...	...	...	1,7
Oct	A	-5	-4	5	-3	-10	11,8	11,9	13,0	2,9	6,7	2,0	5,6	5,3	...	...	...	...
Nov	A	-8	-5	3	-6	-12	1,6	3,0	4,1	...	...	...	...	...	...	...	...	...

ÍNDICE DE CONFIANZA CONSUMIDORES



VENTAS DE AUTOMÓVILES (Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



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

(a) Deflactada por el índice de precios obtenido de los componentes del IPC detallados en las notas siguientes. Las rúbricas que siguen excluyen las reparaciones.

(b) Deflactada por el IPC de alimentación.

(c) Deflactada por el IPC de vestido y calzado (excluidas reparaciones).

(d) Deflactada por el IPC de menaje (excluido servicio doméstico y reparaciones).

(e) Deflactada por el índice de precios obtenido de: objetos recreativos, publicaciones y otros bienes y servicios (excl. turismo y hostelería, serv. financieros y otros servicios).

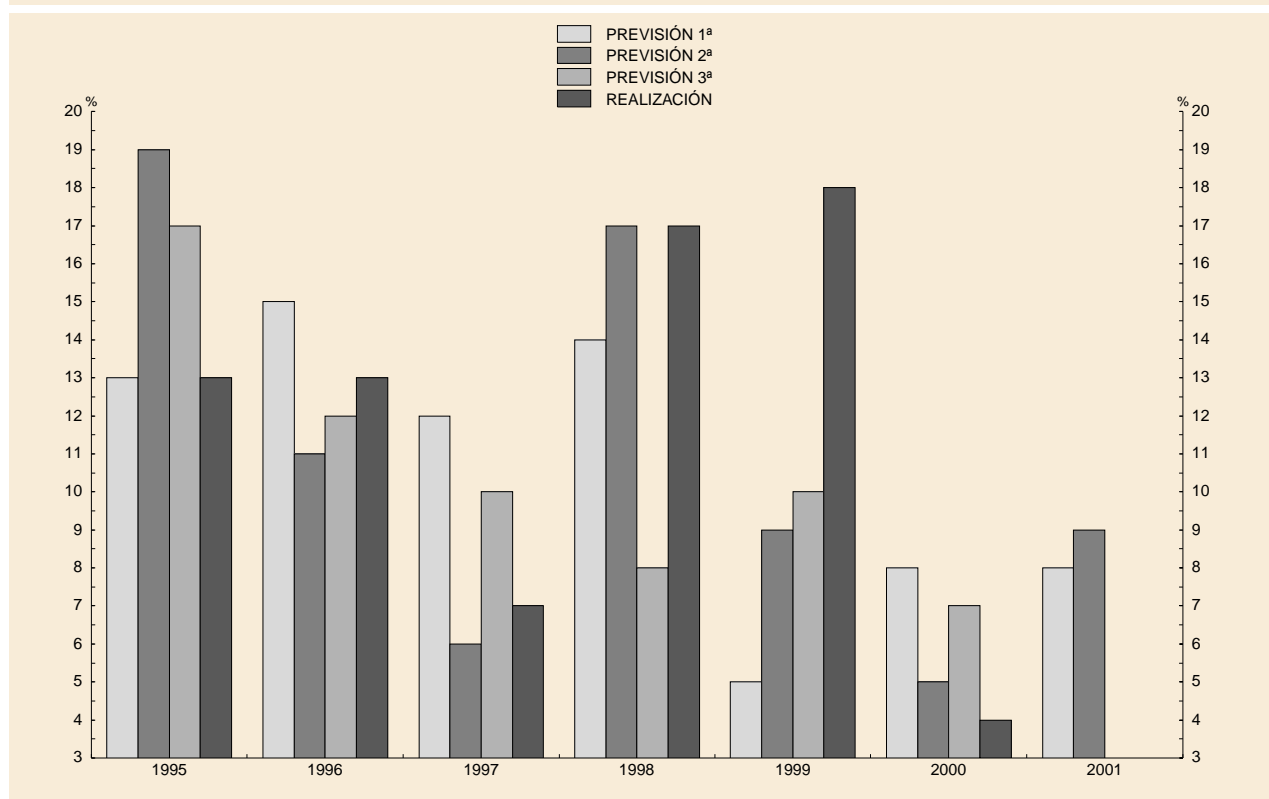
3.2. Encuesta de inversiones en la industria (excepto construcción). España

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual a precios corrientes

	1 Realización	2 Previsión 1ª	3 Previsión 2ª	4 Previsión 3ª	
95		13	13	19	17
96		13	15	11	12
97		7	12	6	10
98		17	14	17	8
99		18	5	9	10
00		4	8	5	7
01		...	8	9	...

INVERSIÓN INDUSTRIAL Tasas de variación anuales



Fuente: Secretaría General Técnica del Ministerio de Ciencia y Tecnología.

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

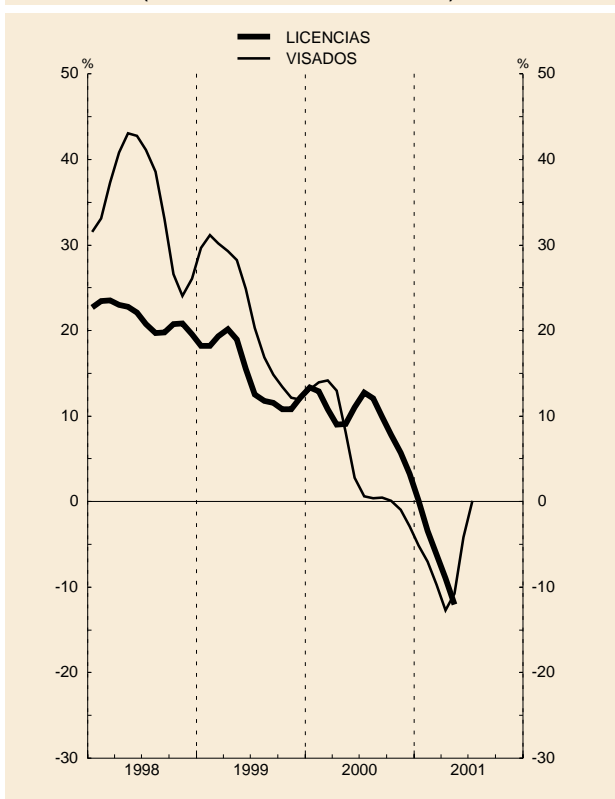
3.3. Construcción. Indicadores de obras iniciadas y consumo de cemento. España

■ Serie representada gráficamente.

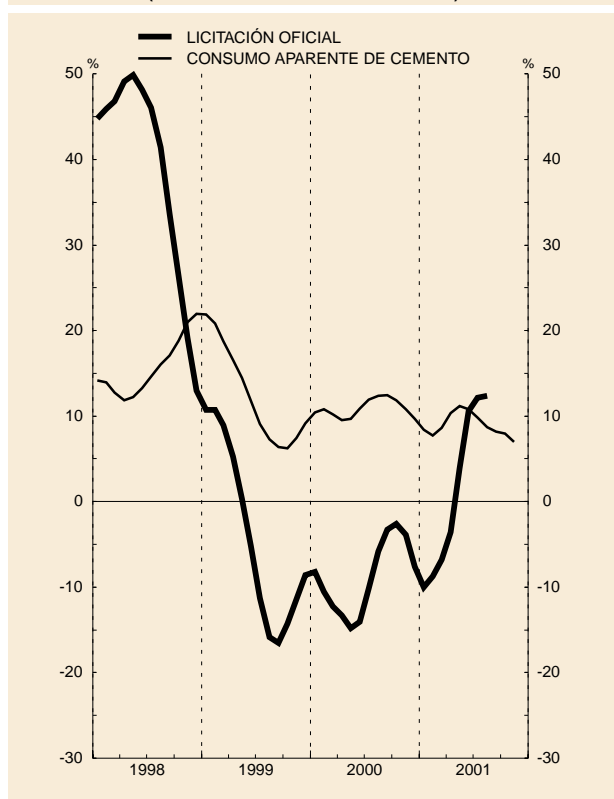
Tasas de variación interanual

	Licencias: superficie a construir				Visados: superficie a construir		Licitación oficial (presupuesto)						Consumo aparente de cemento	
	Total	De la cual		No residencial	Total	Vivienda	Total		Edificación			Ingeniería civil		
		Residencial	Vivienda				En el mes	Acumulada en el año	Total	Residencial	Vivienda			No residencial
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
98	23,7	22,5	21,8	29,7	32,5	29,0	46,8	46,8	29,0	27,7	-13,0	29,4	55,0	15,7
99	12,8	13,1	12,8	11,2	22,0	20,0	-9,7	-9,7	-1,2	15,4	-26,0	-6,5	-13,0	11,7
00	10,6	10,1	10,0	13,1	5,1	3,9	-7,6	-7,6	-3,3	-23,7	-9,8	4,8	-9,5	11,0
00 E-N	11,7	10,9	11,4	15,3	6,6	5,3	-3,0	-3,0	1,2	0,6	-8,8	1,4	-4,8	11,5
01 E-N	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	9,3
00 Ago	28,3	29,7	30,3	21,3	6,1	7,8	-0,7	-6,5	1,0	-6,0	36,1	3,4	-1,5	13,7
Sep	-0,9	3,5	4,7	-18,6	-4,4	-9,8	-2,8	-6,2	7,2	40,3	-64,1	-0,1	-7,4	11,9
Oct	15,7	16,2	15,7	13,4	7,9	-9,1	17,9	-4,0	5,2	6,8	-5,3	4,8	25,6	15,1
Nov	6,3	2,3	3,8	29,4	0,5	-3,2	6,8	-3,0	-3,2	25,8	52,7	-9,6	12,3	10,3
Dic	1,0	2,6	-1,5	-7,0	-12,3	-12,0	-36,1	-7,6	-38,9	-90,0	-36,3	67,1	-35,2	4,4
01 Ene	19,9	19,8	10,5	20,3	4,5	6,4	-0,4	-0,4	43,0	-13,1	-54,4	59,3	-11,9	16,3
Feb	-15,6	-15,9	-16,1	-14,8	-8,5	-14,7	-49,9	-28,9	-7,7	53,3	19,0	-15,4	-65,1	2,2
Mar	-8,2	-10,9	-10,9	4,7	-6,7	-12,1	-32,2	-30,4	1,5	73,7	23,7	-8,3	-44,0	0,0
Abr	1,9	-5,6	-5,5	41,6	-21,1	-29,4	48,6	-14,0	4,6	49,2	24,3	-5,7	73,0	20,4
May	-19,2	-25,6	-29,0	10,0	-25,4	-29,3	-9,6	-12,9	20,1	99,1	193,6	2,9	-20,5	14,2
Jun	...	...	...	...	5,4	2,9	118,5	10,7	122,9	222,4	15,2	34,9	114,5	8,1
Jul	...	...	...	...	13,8	7,7	104,2	25,6	37,5	82,4	213,5	28,1	145,7	12,9
Ago	...	...	...	...	...	...	123,4	37,0	143,5	51,4	37,0	171,8	113,4	7,6
Sep	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	-0,3
Oct	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	21,1
Nov	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	3,9

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



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



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

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

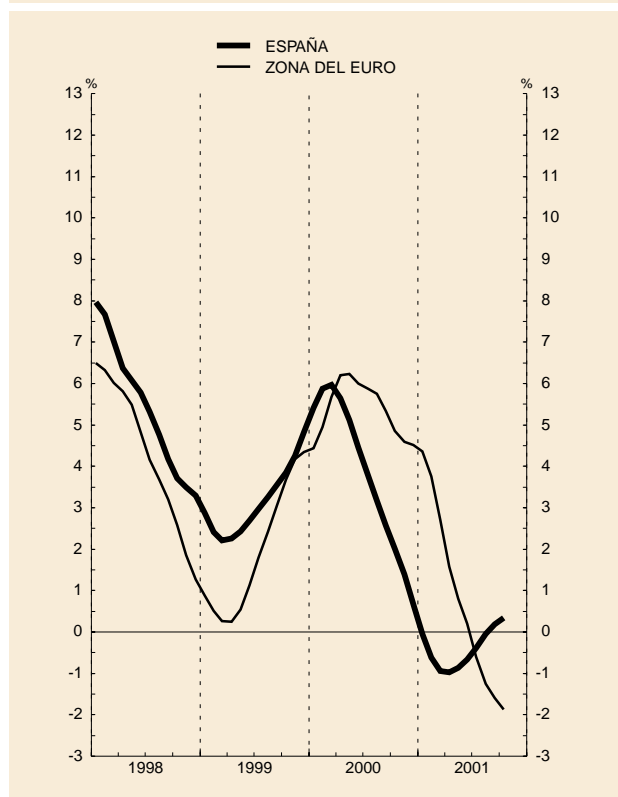
3.4. Índice de producción industrial. España y zona del euro

■ Serie representada gráficamente.

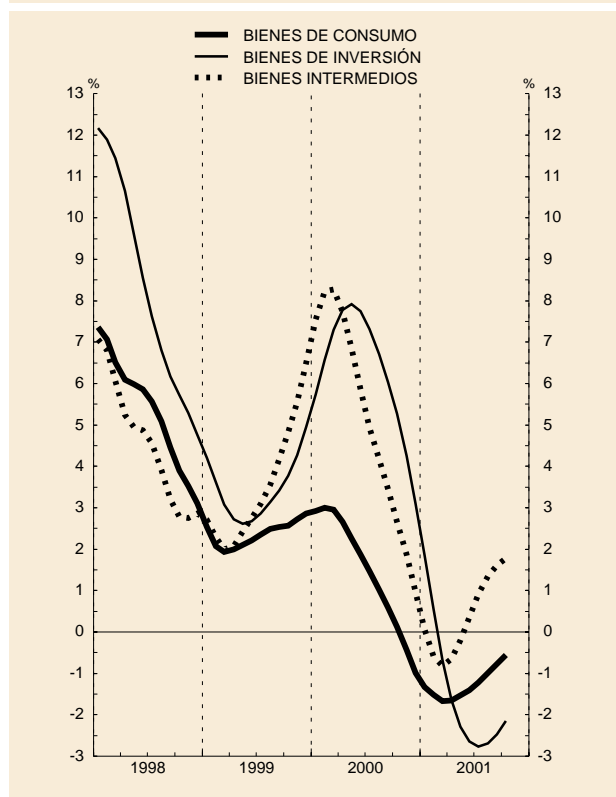
Tasas de variación interanual

		Índice general			Por destino económico de los bienes			Por ramas de actividad				Pro memoria: zona del euro					
		Del cual			Consumo	Inversión	Inter-medios	Energía	Minerales	Transformados	Otras	Del cual		Por destino económico de los bienes			
		Total	1 T 12	Manufac-turas								Total	Manufac-turas	Consumo	Inversión	Inter-medios	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
98	MP	115,1	5,4	6,2	5,5	8,4	4,2	1,1	5,5	8,2	4,7	4,3	4,7	2,8	7,5	3,5	
99	MP	118,1	2,6	2,3	1,9	3,2	3,1	4,0	4,1	0,5	3,1	2,0	2,0	1,7	2,4	1,5	
00	MP	122,8	4,0	3,3	1,2	6,1	5,5	7,0	3,7	6,2	0,7	5,5	5,9	2,3	8,6	5,9	
00	E-O	MP	122,8	4,9	4,1	2,1	6,3	6,6	8,4	4,4	6,5	2,0	5,4	5,7	...	8,2	5,9
01	E-O	MP	122,2	-0,5	-1,0	-1,2	-1,3	0,4	2,0	0,7	-1,7	-1,3	1,1	1,2	...	2,6	-0,2
00	Jul	P	128,5	0,2	-0,8	-0,4	-1,9	1,4	4,5	-0,8	0,1	-1,2	5,7	6,1	2,6	9,0	5,7
	Ago	P	86,9	7,2	7,3	4,2	17,0	7,2	7,1	7,3	19,0	0,8	6,8	7,3	2,5	10,9	8,1
	Sep	P	125,1	0,1	-0,2	-1,2	-3,5	2,3	1,1	4,5	-2,4	-0,8	5,5	5,8	2,9	9,4	4,8
	Oct	P	126,8	2,8	2,8	1,7	6,3	2,5	2,9	0,2	6,1	1,4	3,9	4,3	0,7	6,3	4,2
	Nov	P	133,3	3,8	3,9	2,6	7,4	3,6	4,0	2,1	7,9	1,0	4,6	5,1	1,3	8,1	4,6
	Dic	P	112,3	-4,8	-5,2	-10,0	2,8	-3,3	-2,7	-1,6	1,0	-12,6	7,1	8,4	4,5	12,3	7,2
01	Ene	P	124,2	4,8	5,9	3,9	9,7	4,0	-0,4	7,3	11,6	0,1	5,0	6,0	2,8	10,0	4,0
	Feb	P	120,9	-3,4	-3,9	-2,9	-4,6	-3,4	-1,7	-3,7	-4,2	-3,3	4,6	5,3	3,4	8,3	2,9
	Mar	P	131,4	-3,6	-4,2	-4,6	-3,6	-2,8	0,2	-3,1	-4,9	-4,3	3,1	3,9	2,8	6,2	1,6
	Abr	P	114,4	-0,3	-	-1,4	3,9	-1,0	-3,3	0,8	0,5	-0,5	0,9	0,9	0,2	1,4	-0,2
	May	P	131,9	-0,9	-1,8	-0,4	-4,2	-0,2	3,8	0,9	-3,6	-1,6	-0,1	-0,4	-0,5	0,8	-1,1
	Jun	P	129,4	-2,5	-3,5	-3,8	-4,4	-0,7	3,8	-0,1	-5,0	-4,1	1,8	2,0	1,3	3,1	0,6
	Jul	P	128,0	-0,4	-0,9	-1,2	-4,1	1,7	3,6	1,2	-3,3	-0,3	-1,5	-1,9	-0,8	-2,1	-2,0
	Ago	P	89,7	3,2	2,5	2,5	1,9	4,1	6,0	1,6	3,9	2,1	1,0	0,8	1,5	2,6	-1,6
	Sep	P	121,6	-2,8	-3,7	-5,3	-2,5	-0,8	2,5	-0,8	-5,5	-4,0	-0,9	-1,2	-0,5	-0,4	-2,3
	Oct	P	130,6	3,0	2,3	3,1	-0,5	4,1	6,0	3,9	-0,8	4,5	-2,7	-2,8	...	-2,3	-3,9

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



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



Fuentes: INE y BCE.

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

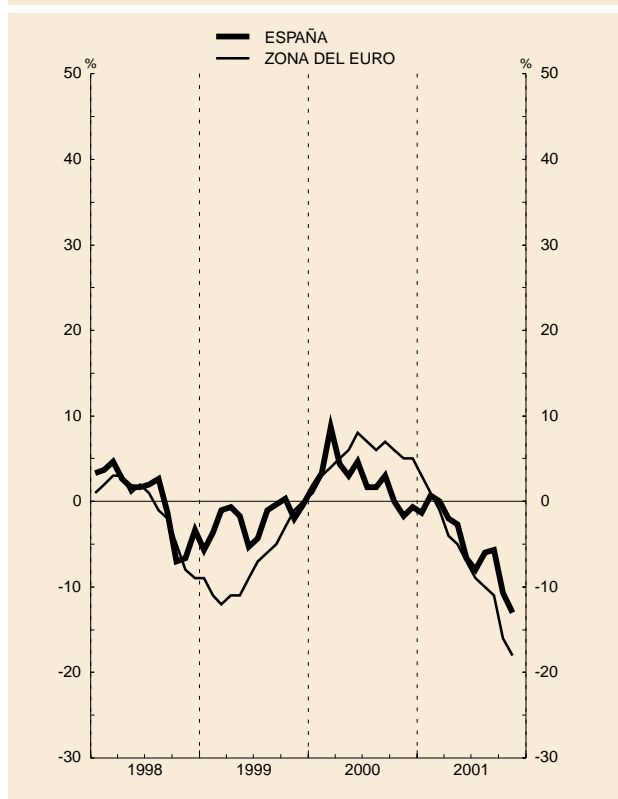
3.5. Encuesta de coyuntura industrial: industria y construcción. España y zona del euro.

■ Serie representada gráficamente.

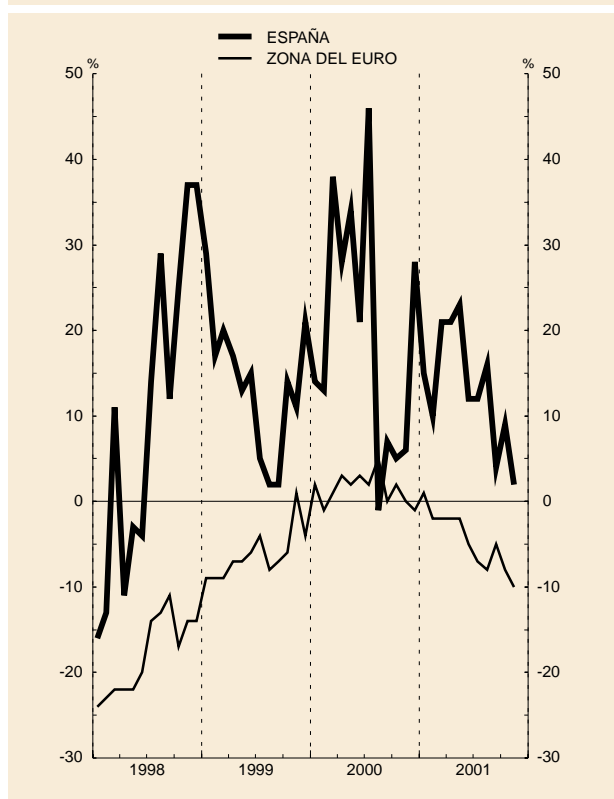
Saldo

		Industria, sin construcción						Construcción						Pro memoria: zona del euro (b)					
		Indicador del clima industrial (a)	Producción tres últimos meses	Tendencia de la producción	Cartera de pedidos total	Cartera de pedidos extranjeros	Nivel de existencias	Indicador del clima industrial			Indicador del clima en la construcción	Nivel de producción	Nivel de contratación	Tendencia		Industria, sin construcción		Indicador del clima en la construcción	
								Consumo	Equipo	Intermedios				Producción	Construcción	Indicador del clima industrial	Cartera de pedidos		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
98	M	0	11	7	2	-7	8	1	3	-2	10	22	18	17	8	-1	-5	-18	
99	M	-2	6	6	-4	-16	9	-0	-2	-4	14	20	18	40	26	-7	-17	-6	
00	M	2	9	11	3	-4	7	2	1	4	20	9	20	41	37	5	3	2	
00	E-N	M	3	9	11	4	-4	7	2	1	4	19	12	19	42	36	5	3	2
01	E-N	M	-5	0	3	-8	-12	11	-4	-3	-6	13	11	22	35	38	-7	-12	-5
00	Ago		2	8	11	-1	-4	5	3	3	1	-1	32	-5	42	7	6	4	5
	Sep		3	9	9	4	1	4	4	3	3	7	34	27	34	58	7	5	-
	Oct		-	6	6	4	-1	10	-1	2	-1	5	11	8	32	-1	6	5	2
	Nov		-2	5	4	-1	-3	8	-3	1	-1	6	-22	8	52	54	5	4	-
	Dic		-1	7	11	-4	-7	9	-3	6	-2	28	-24	24	29	48	5	4	-1
01	Ene		-1	-1	11	-6	-10	9	-1	5	-3	15	-22	16	6	61	3	-	1
	Feb		1	-	16	-5	-8	9	-2	9	-	10	-1	17	21	38	1	-	-2
	Mar		-	7	12	-4	-7	8	-1	4	-1	21	35	18	9	4	-1	-3	-2
	Abr		-2	3	14	-9	-13	11	-1	-1	-4	21	53	9	54	43	-4	-6	-2
	May		-3	2	9	-3	-7	14	-1	-	-5	23	42	20	44	32	-5	-9	-2
	Jun		-7	5	1	-7	-13	14	-5	-6	-8	12	11	30	62	58	-7	-10	-5
	Jul		-8	1	-4	-7	-13	13	-5	-9	-10	12	16	30	16	50	-9	-16	-7
	Ago		-6	-1	-	-9	-14	9	-7	-6	-5	16	4	24	33	32	-10	-16	-8
	Sep		-6	1	1	-10	-13	8	-4	-8	-7	4	2	26	54	50	-11	-18	-5
	Oct		-11	-4	-9	-12	-16	11	-9	-12	-12	9	4	35	49	52	-16	-25	-8
	Nov		-13	-8	-13	-15	-22	11	-9	-13	-16	2	-18	12	36	2	-18	-28	-10

CLIMA EN LA INDUSTRIA
Saldos



CLIMA EN LA CONSTRUCCIÓN
Saldos



Fuentes: Ministerio de Ciencia y Tecnología y BCE.

(a) $1 = m(4 - 6 + 3)$.

(b) La denominación temporal es diferente, de manera que el valor del indicador para el mes n se corresponde con el dato publicado por el MCYT para el mes n-1.

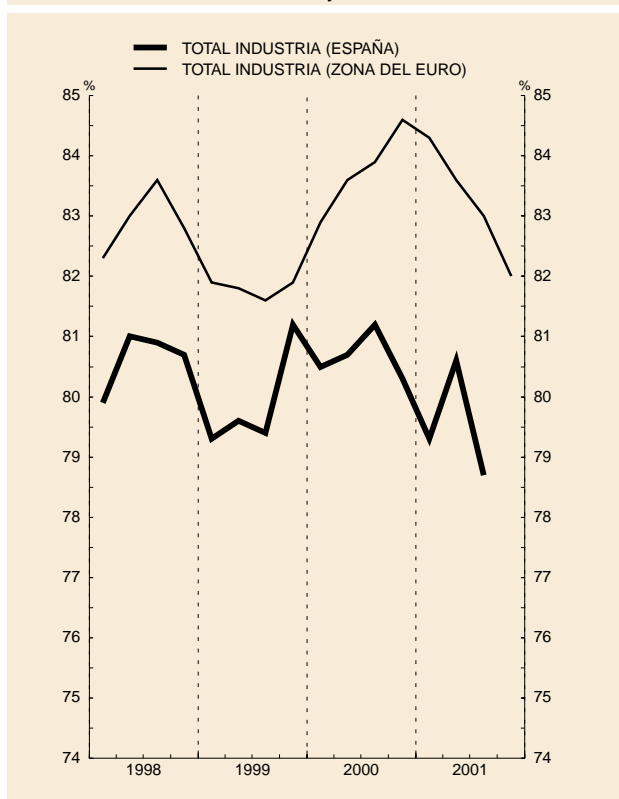
3.6. Encuesta de coyuntura industrial. Utilización de capacidad productiva. España y zona del euro.

■ Serie representada gráficamente.

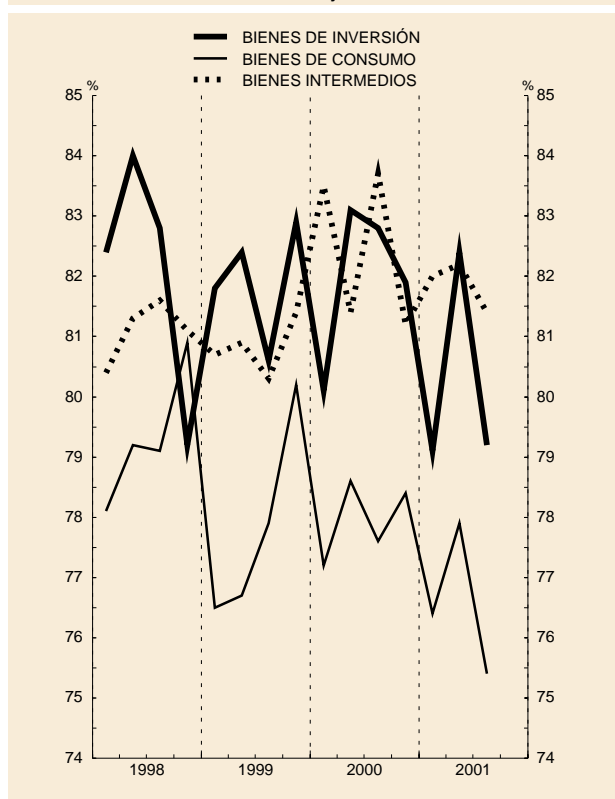
Porcentajes y saldos

	Total industria			Bienes de consumo			Bienes de inversión			Bienes intermedios			Pro memoria: zona del euro utilización de la capacidad productiva (%)
	Utilización de la capacidad productiva instalada		Capacidad productiva instalada (Saldos)	Utilización de la capacidad productiva instalada		Capacidad productiva instalada (Saldos)	Utilización de la capacidad productiva instalada		Capacidad productiva instalada (Saldos)	Utilización de la capacidad productiva instalada		Capacidad productiva instalada (Saldos)	
	En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
98	80,6	81,5	3	79,3	79,9	3	82,1	83,4	1	81,1	82,2	1	82,9
99	79,9	80,9	2	77,8	79,4	3	81,9	81,9	2	80,8	82,1	1	81,8
00	80,7	81,7	-1	78,0	78,4	1	82,0	83,5	-2	82,5	83,7	-2	83,8
00 I-III	80,8	81,8	-1	77,8	78,4	0	82,0	83,1	-0	82,9	84,1	-2	83,5
01 I-III	79,5	80,9	2	76,6	78,6	2	80,2	81,8	1	81,9	82,4	1	83,6
99 I	79,3	81,3	3	76,5	79,3	3	81,8	83,0	3	80,7	82,3	2	81,9
II	79,6	80,2	1	76,7	80,2	1	82,4	81,4	-	80,9	81,2	1	81,8
III	79,4	81,2	2	77,9	79,7	2	80,6	81,9	2	80,3	82,1	-	81,6
IV	81,2	80,9	1	80,2	78,5	4	82,9	81,2	3	81,4	82,8	-1	81,9
00 I	80,5	82,1	-1	77,2	78,5	-	80,1	80,7	1	83,5	85,8	-3	82,9
II	80,7	81,1	-	78,6	78,3	2	83,1	84,2	2	81,4	82,2	-2	83,6
III	81,2	82,1	-1	77,6	78,5	-1	82,8	84,3	-4	83,7	84,3	-	83,9
IV	80,3	81,4	-1	78,4	78,4	2	81,9	84,8	-5	81,2	82,6	-1	84,6
01 I	79,3	80,9	2	76,4	77,4	3	79,1	81,8	-	82,0	83,5	-	84,3
II	80,6	81,5	2	77,9	80,2	2	82,4	83,3	2	82,2	81,8	1	83,6
III	78,7	80,2	2	75,4	78,2	1	79,2	80,4	3	81,4	81,9	3	83,0

UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TOTAL INDUSTRIA
Porcentajes



UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TIPOS DE BIENES
Porcentajes



Fuentes: Ministerio de Ciencia y Tecnología y BCE.

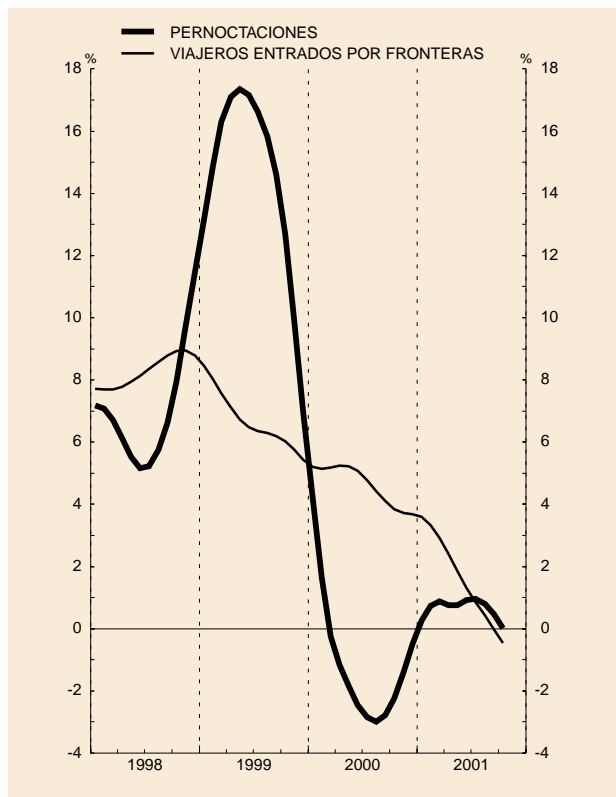
3.7. Diversas estadísticas de turismo y transporte. España

■ Serie representada gráficamente.

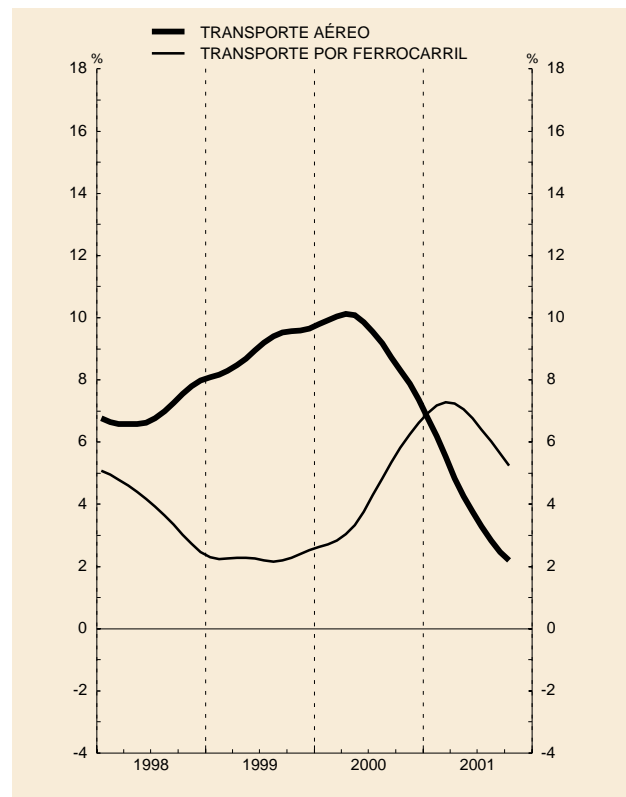
Tasas de variación interanual

	Viajeros alojados en hoteles (a)		Pernoctaciones efectuadas (a)		Viajeros entrados por fronteras			Transporte aéreo				Transporte marítimo		Transporte por ferrocarril	
	Total	Extranjeros	Total	Extranjeros	Total	Turistas	Excursionistas	Pasajeros			Mercancías	Pasajeros	Mercancías	Viajeros	Mercancías
								Total	En vuelos nacionales	En vuelos internacionales					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
98	10,3	10,8	6,9	6,1	8,6	9,7	6,6	7,1	2,5	10,4	0,7	8,3	4,6	3,6	1,0
99	13,0	20,4	14,9	21,5	6,3	7,8	3,8	9,0	7,0	10,3	6,8	7,9	5,2	2,3	-1,3
00	P 1,2	1,3	-1,5	-3,5	3,3	2,4	5,0	9,4	12,8	7,1	4,2	7,2	6,8	4,5	1,8
00 E-O	0,8	1,2	-1,7	-3,7	3,2	2,2	5,3	9,8	14,2	7,1	5,6	8,1	7,0	4,9	1,2
01 E-O	P 1,4	0,1	0,8	0,1	2,0	3,8	-1,4	4,1	2,0	5,5	-3,5	0,8	2,9	6,5	...
00 Jul	-0,6	2,3	-1,2	-1,9	0,6	-3,1	9,4	11,3	14,8	9,3	2,6	6,3	10,2	4,1	0,0
Ago	0,1	-1,3	-2,1	-5,7	-0,7	-7,1	10,5	8,8	13,5	6,3	12,5	7,7	5,3	7,8	9,4
Sep	-0,3	0,3	-2,1	-3,7	11,3	10,3	13,6	10,2	10,7	9,9	2,1	5,4	7,5	7,0	-4,5
Oct	-1,4	-1,3	-4,7	-7,0	-1,4	-3,7	4,1	6,2	9,4	4,3	2,2	1,9	9,6	8,7	8,8
Nov	P 3,4	-2,1	-0,0	-4,8	3,8	5,7	1,1	4,7	2,6	6,5	2,2	0,5	4,7	0,8	13,1
Dic	P 4,5	9,2	1,3	1,4	4,2	3,2	5,3	8,9	9,4	8,4	-5,9	2,1	7,5	4,3	-3,1
01 Ene	P 6,5	5,0	3,2	1,4	5,1	5,9	4,0	11,0	10,8	11,1	3,1	3,4	3,4	15,4	14,2
Feb	P 3,5	2,8	1,8	2,0	5,1	5,8	4,2	6,9	2,5	10,9	-4,6	3,2	1,8	4,2	1,3
Mar	P 2,2	-0,9	-0,3	-1,9	3,9	6,7	-1,0	4,4	-2,5	10,3	-0,9	-6,4	2,9	11,5	7,9
Abr	P 1,0	-1,1	0,2	-3,4	3,2	3,7	2,2	5,2	4,8	5,4	-0,7	-3,8	1,4	7,2	-5,8
May	P 1,6	2,3	0,1	0,2	5,2	6,5	2,6	4,3	0,4	6,9	1,8	1,2	0,3	5,6	4,1
Jun	P 1,6	0,6	-0,9	-2,2	0,8	1,8	-1,4	5,3	-0,0	8,7	-1,4	1,1	-2,5	3,8	-16,4
Jul	P 0,5	-0,6	1,8	1,8	0,4	2,3	-3,6	2,5	-0,4	4,2	-7,0	1,0	-0,4	7,0	1,1
Ago	P 2,7	2,4	2,5	2,1	3,9	8,8	-3,3	6,2	7,3	5,5	-6,2	5,1	6,6	4,1	-12,7
Sep	P -0,5	-1,8	1,5	1,6	-0,6	2,7	-7,7	3,2	1,7	4,1	-10,2	-1,5	8,9	1,4	...
Oct	P -1,2	-4,7	-1,6	-1,8	-4,2	-4,2	-4,0	-4,0	-1,7	-5,4	-7,5	1,1	7,8	5,0	...

TURISMO
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



TRANSPORTE
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



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

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín estadístico del Banco de España, capítulo 23, cuadro 15.

(a) A partir de enero de 1999 la encuesta incluye aquellos establecimientos con categoría una estrella de plata y similares. Para el cálculo de la tasa de variación interanual se han elevado los datos correspondientes a 1998 de acuerdo al nuevo directorio.

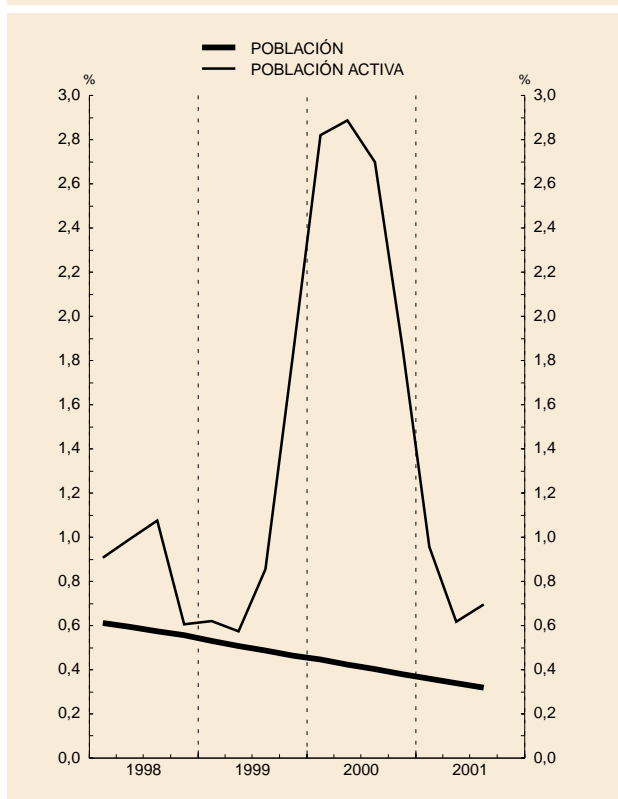
4.1. Población activa. España (a)

■ Serie representada gráficamente.

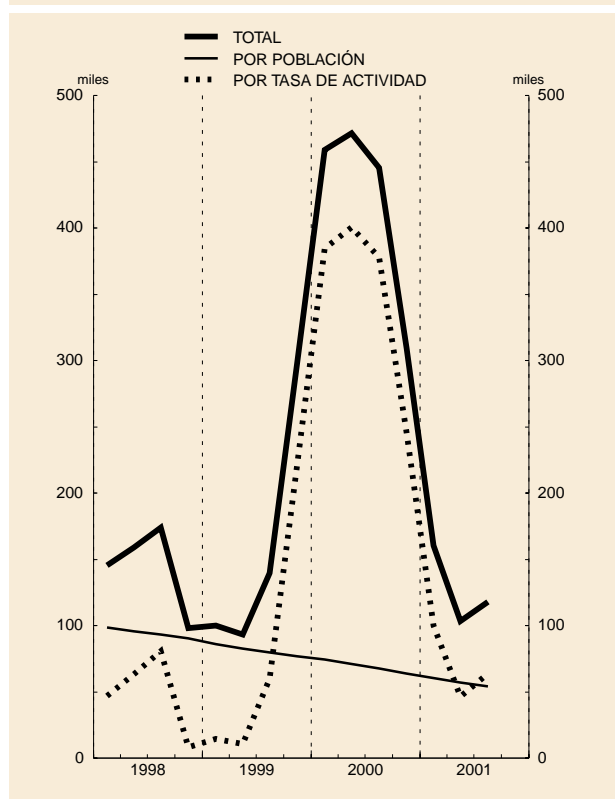
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Población mayor de 16 años				Tasa de actividad (%)	Población activa				
		Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Miles de personas		Variación interanual (b)			1 T 4	
							Total (Miles de personas)	Por población (Miles de personas)	Por tasa de actividad (Miles de personas)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9			
98	M	32 534	189	0,6	50,00	16 265	144	94	50	0,9	
99	M	32 696	162	0,5	50,23	16 423	158	81	76	1,0	
00	M	32 831	135	0,4	51,31	16 844	421	69	352	2,6	
00 I-III	M	32 816	139	0,4	51,26	16 821	459	71	388	2,8	
01 I-III	M	32 927	111	0,3	51,47	16 949	127	57	70	0,8	
99 I		32 640	172	0,5	49,83	16 264	100	86	14	0,6	
II		32 677	165	0,5	49,95	16 324	93	83	11	0,6	
III		32 715	158	0,5	50,44	16 500	140	80	60	0,9	
IV		32 752	152	0,5	50,69	16 603	298	77	221	1,8	
00 I		32 786	146	0,4	51,01	16 723	459	74	385	2,8	
II		32 816	139	0,4	51,18	16 795	471	71	400	2,9	
III		32 846	131	0,4	51,59	16 946	445	68	378	2,7	
IV		32 876	124	0,4	51,44	16 913	309	64	245	1,9	
01 I		32 903	117	0,4	51,31	16 883	160	60	100	1,0	
II		32 927	111	0,3	51,32	16 899	104	57	47	0,6	
III		32 951	105	0,3	51,79	17 064	118	54	64	0,7	

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA
Tasas de variación interanual



POBLACIÓN ACTIVA
Variaciones interanuales



Fuente: INE (Encuesta de Población Activa. Series de la Encuesta de 1987, enlazadas con la de 1976).

(a) Las variaciones sobre igual trimestre del año anterior están afectadas por la actualización del seccionado realizada en el primer trimestre de 2000. En las páginas del INE tituladas "Variaciones sobre igual trimestre del año anterior" se pueden consultar las variaciones interanuales sin el efecto del cambio de seccionado.

(b) Col. 7 = (col. 5 / col. 1) * variación interanual col. 1.

Col. 8 = (Variación interanual col. 4 / 100) * col. 1 (t-4).

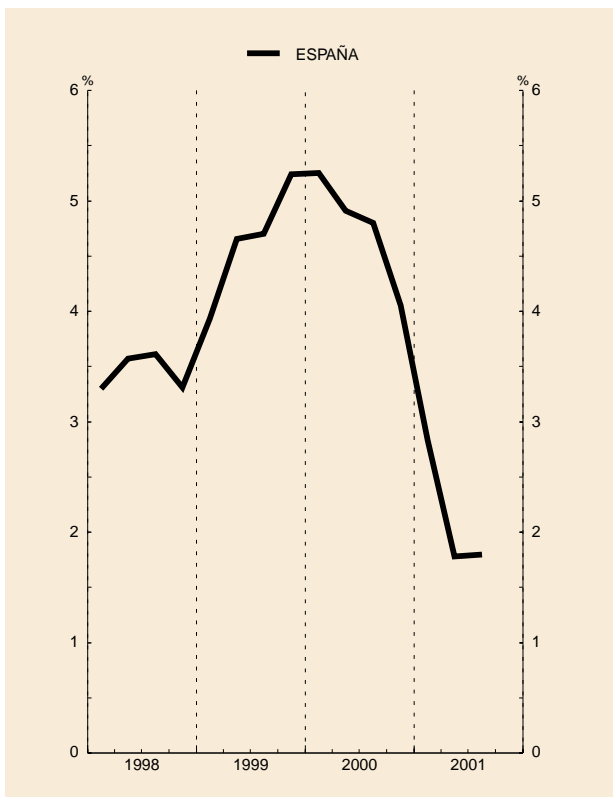
4.2. Ocupados y asalariados. España y zona del euro (a)

■ Serie representada gráficamente.

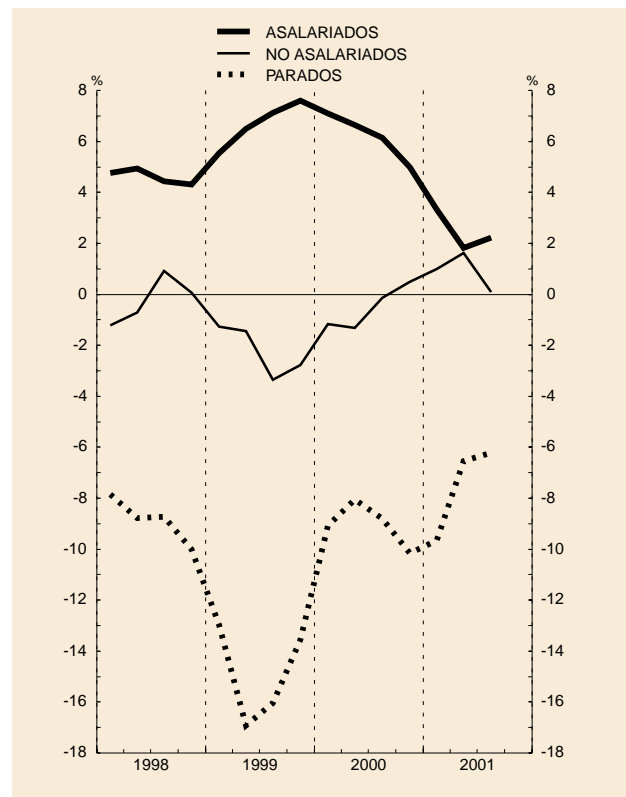
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Ocupados									Parados			Pro memoria: zona del euro		
		Total			Asalariados			No asalariados			Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Tasa de paro (%)	Ocupados 1 T 4	Tasa de paro (%)
		1	2	3	4	5	6	7	8	9							10	11	12	13	14	15
98	M	13 205	440	3,4	10 157	448	4,6	3 048	-7	-0,2	3 060	-296	-8,8	18,82	1,6	10,83
99	M	13 817	613	4,6	10 837	680	6,7	2 981	-67	-2,2	2 605	-455	-14,9	15,87	1,7	9,89
00	M	14 474	656	4,8	11 509	672	6,2	2 965	-16	-0,5	2 370	-235	-9,0	14,08	2,1	8,83
00 I-III	M	14 428	685	5,0	11 462	711	6,6	2 966	-26	-0,9	2 393	-227	-8,6	14,23	...	8,94
01 I-III	M	14 736	308	2,1	11 743	281	2,5	2 993	27	0,9	2 213	-180	-7,5	13,06	...	8,40
99 I		13 503	512	3,9	10 500	550	5,5	3 003	-39	-1,3	2 761	-412	-13,0	16,98	...	10,27
II		13 773	612	4,7	10 771	656	6,5	3 002	-44	-1,4	2 551	-519	-16,9	15,63	1,6	10,03
III		13 952	627	4,7	10 979	730	7,1	2 973	-103	-3,4	2 549	-487	-16,0	15,45	1,7	9,77
IV		14 041	699	5,2	11 096	783	7,6	2 946	-84	-2,8	2 562	-401	-13,5	15,43	1,7	9,50
00 I		14 213	710	5,3	11 245	745	7,1	2 968	-35	-1,2	2 510	-251	-9,1	15,01	1,9	9,20
II		14 450	677	4,9	11 487	716	6,6	2 962	-39	-1,3	2 346	-205	-8,0	13,97	2,1	8,93
III		14 622	670	4,8	11 653	674	6,1	2 969	-4	-0,1	2 324	-224	-8,8	13,72	2,1	8,70
IV		14 611	569	4,1	11 651	555	5,0	2 960	14	0,5	2 302	-260	-10,2	13,61	2,2	8,50
01 I		14 616	403	2,8	11 618	374	3,3	2 997	29	1,0	2 267	-243	-9,7	13,43	2,0	8,43
II		14 707	257	1,8	11 696	209	1,8	3 011	48	1,6	2 192	-153	-6,5	12,97	1,6	8,40
III		14 884	263	1,8	11 913	260	2,2	2 971	2	0,1	2 180	-145	-6,2	12,77	...	8,37

OCUPADOS
Tasas de variación interanual



POBLACIÓN ACTIVA: DETALLE
Tasas de variación interanual



Fuentes: INE (Encuesta de Población Activa. Series de la Encuesta de 1987, enlazadas con la de 1976) y BCE.

(a) Las variaciones sobre igual trimestre del año anterior están afectadas por la actualización del seccionado realizada en el primer trimestre de 2000. En las páginas del INE tituladas "Variaciones sobre igual trimestre del año anterior" se pueden consultar las variaciones interanuales sin el efecto del cambio de seccionado.

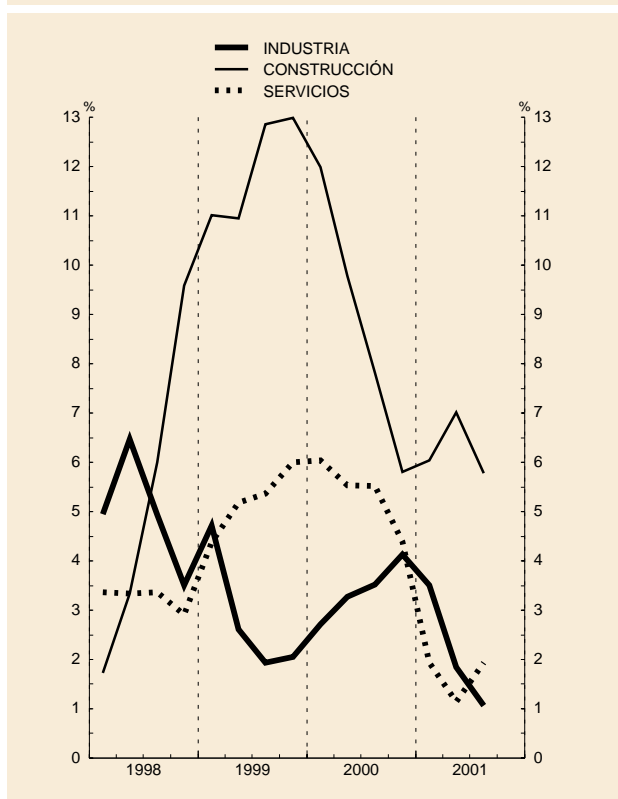
4.3. Empleo por ramas de actividad. España (a)

■ Serie representada gráficamente.

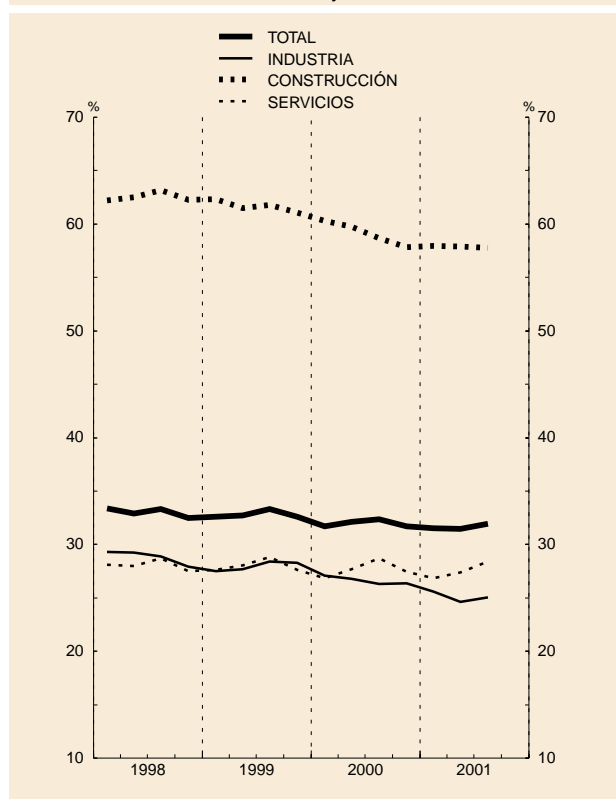
Tasas de variación interanual y porcentajes

		Total economía			Agricultura			Industria			Construcción			Servicios			Pro memoria: ocupados en		
		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 (%)	Ramas no agrarias	Ramas no agrarias excluidas AAPP	Servicios excluidas AAPP
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
98	M	3,4	4,6	33,0	-0,6	1,7	60,6	4,9	5,6	28,9	5,2	8,4	62,5	3,2	3,8	28,1	3,8	4,4	4,0
99	M	4,6	6,7	32,8	-4,3	-1,1	60,7	2,8	3,4	28,0	12,0	13,8	61,7	5,2	7,3	28,0	5,4	6,0	6,1
00	M	4,7	6,2	32,0	-2,5	-1,3	58,9	3,4	3,9	26,6	8,8	9,2	59,1	5,4	7,0	27,7	5,3	5,6	5,9
00 I-III	M	5,0	6,6	32,1	-2,8	-1,9	58,4	3,2	3,6	26,7	9,8	10,6	59,6	5,7	7,5	27,7	5,4	6,1	6,5
01 I-III	M	2,1	2,5	31,7	-0,3	4,6	61,7	2,1	2,0	25,1	6,3	6,5	57,9	1,7	1,8	27,5	2,2	2,1	1,2
99 I		3,9	5,5	32,6	-8,6	-9,1	63,3	4,7	5,0	27,5	11,0	13,5	62,3	4,4	5,6	27,6	5,1	5,9	5,4
II		4,7	6,5	32,7	-2,0	3,7	61,3	2,6	3,1	27,7	10,9	12,4	61,5	5,2	7,0	28,1	5,2	5,8	6,1
III		4,7	7,1	33,3	-3,7	0,4	58,7	1,9	3,0	28,4	12,9	14,6	61,8	5,4	7,8	28,8	5,4	5,7	5,8
IV		5,2	7,6	32,6	-2,5	2,3	59,4	2,1	2,7	28,3	13,0	14,8	61,1	6,0	8,6	27,6	5,9	6,5	7,0
00 I		5,3	7,1	31,7	-3,3	-3,1	59,2	2,7	3,7	27,1	12,0	12,8	60,3	6,0	8,1	26,9	6,0	6,5	7,0
II		4,9	6,6	32,1	-2,7	-0,4	60,0	3,3	3,6	26,8	9,8	11,0	59,8	5,5	7,4	27,7	5,5	5,9	6,2
III		4,8	6,1	32,3	-2,4	-2,1	55,9	3,5	3,7	26,3	7,8	8,2	58,7	5,5	7,1	28,7	5,4	5,8	6,3
IV		4,1	5,0	31,7	-1,7	0,4	60,3	4,1	4,6	26,4	5,8	5,3	57,8	4,4	5,4	27,5	4,5	4,3	4,0
01 I		2,8	3,3	31,5	4,0	11,6	65,6	3,5	3,3	25,6	6,0	6,4	58,0	1,9	2,3	26,8	2,7	2,7	1,6
II		1,8	1,8	31,5	-1,0	1,3	61,6	1,8	1,7	24,6	7,0	7,3	57,9	1,1	1,0	27,4	2,0	1,9	0,8
III		1,8	2,2	31,9	-4,0	0,4	57,8	1,1	0,9	25,0	5,8	5,9	57,8	1,9	2,1	28,4	2,2	1,9	1,3

OCUPADOS
Tasas de variación interanual



RATIOS DE TEMPORALIDAD
Porcentajes



Fuente: INE (Encuesta de Población Activa. Series de la Encuesta de 1987, enlazadas con la de 1976).

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín estadístico del Banco de España, capítulo 24, cuadros 4 y 6.

(a) Ramas de actividad de acuerdo con la CNAE-93.

Las variaciones sobre igual trimestre del año anterior están afectadas por la actualización del seccionado realizada en el primer trimestre de 2000. En las páginas del INE tituladas "Variaciones sobre igual trimestre del año anterior" se pueden consultar las variaciones interanuales sin el efecto del cambio de seccionado.

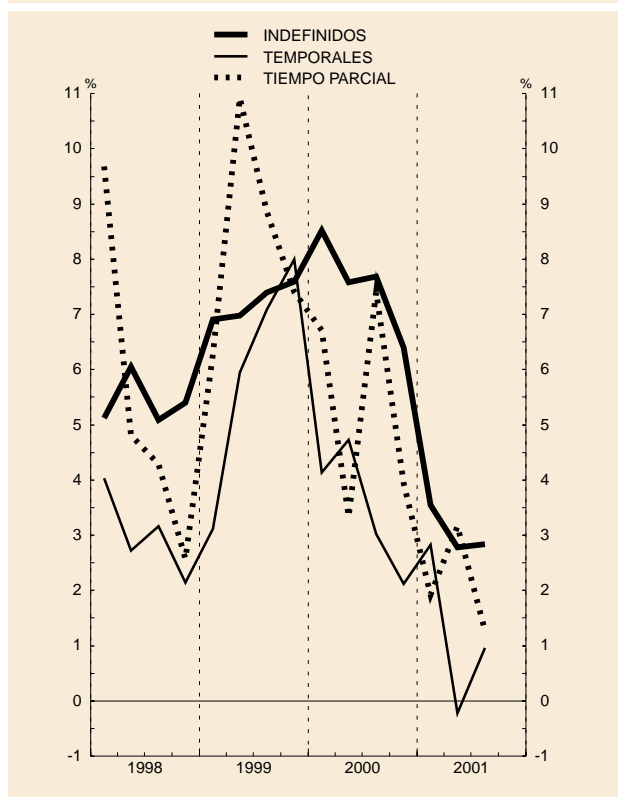
4.4. Asalariados por tipo de contrato y parados por duración. España (a)

■ Serie representada gráficamente.

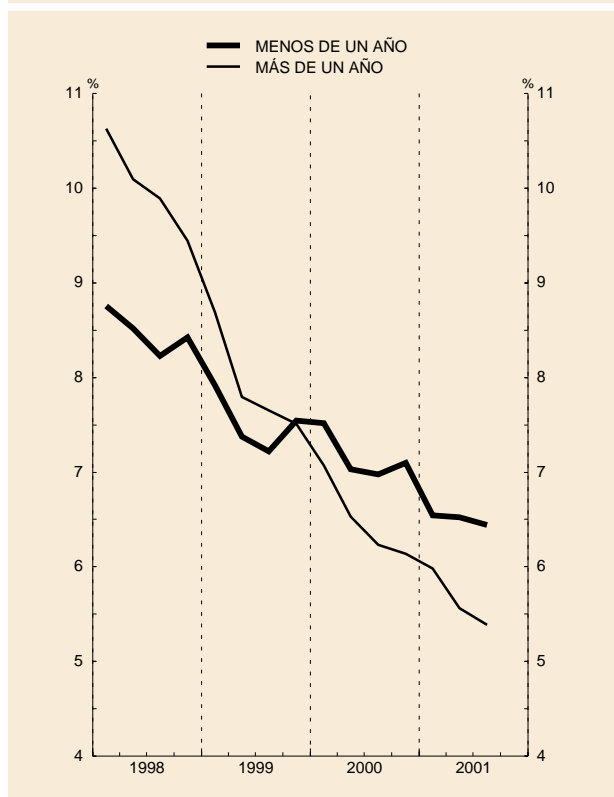
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Asalariados									Parados							
		Por tipo de contrato					Por duración de jornada				Por duración				% de parados que están dispuestos a aceptar trabajo con			
		Indefinido		Temporal			Tiempo completo		Tiempo parcial		Menos de un año		Más de un año					
		Variación interanual (Miles de personas)	T 1/4	Variación interanual (Miles de personas)	T 1/4	Ratio de temporalidad (%)	Variación interanual (Miles de personas)	T 1/4	Variación interanual (Miles de personas)	T 1/4	% sobre asalariados	Tasa de paro (%)	T 1/4	Tasa de paro (%)	T 1/4	Cambio de residencia	Menor salario	Menor categoría
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
98	M	349	5,4	98	3,0	33,01	406	4,5	41	5,3	8,09	8,48	-6,4	10,02	-11,3	25,87	58,97	63,70
99	M	491	7,2	203	6,0	32,80	611	6,5	69	8,4	8,22	7,51	-10,6	7,91	-20,2	23,07	54,53	60,43
00	M	548	7,5	124	3,5	31,96	625	6,3	47	5,3	8,14	7,16	-2,3	6,49	-15,8	23,07	52,55	58,55
00 I-III	M	572	7,9	140	3,9	32,05	660	6,7	51	5,8	8,22	7,18	-1,7	6,61	-15,5	23,01	53,16	59,28
01 I-III	M	238	3,1	43	1,2	31,65	261	2,5	20	2,1	8,20	6,50	-8,7	5,64	-14,0	20,70	45,89	50,93
99 I		457	6,9	104	3,1	32,59	498	5,5	52	6,3	8,38	7,92	-9,0	8,69	-17,7	23,74	54,88	60,22
II		473	7,0	198	5,9	32,72	565	6,1	91	10,9	8,58	7,38	-12,9	7,80	-22,3	22,72	53,93	59,87
III		504	7,4	242	7,1	33,31	660	7,0	71	8,9	7,91	7,22	-11,5	7,66	-22,0	23,01	54,62	60,69
IV		528	7,6	268	8,0	32,59	722	7,6	61	7,4	7,99	7,54	-8,8	7,51	-19,0	22,80	54,69	60,93
00 I		603	8,5	141	4,1	31,69	686	7,1	59	6,7	8,35	7,52	-2,4	7,07	-16,3	22,86	52,54	58,67
II		550	7,6	167	4,7	32,13	685	7,0	31	3,3	8,31	7,03	-2,0	6,53	-13,9	22,49	54,52	61,03
III		563	7,7	111	3,0	32,34	609	6,0	64	7,4	8,00	6,98	-0,8	6,23	-16,4	23,68	52,42	58,14
IV		478	6,4	77	2,1	31,70	520	5,1	35	3,9	7,91	7,10	-4,1	6,14	-16,8	23,24	50,74	56,36
01 I		273	3,6	101	2,8	31,54	356	3,4	18	1,9	8,24	6,54	-12,1	5,98	-14,7	20,63	45,57	50,83
II		217	2,8	-8	-0,2	31,49	179	1,7	30	3,2	8,42	6,52	-6,6	5,57	-14,2	20,67	46,66	51,96
III		224	2,8	36	1,0	31,94	249	2,3	12	1,3	7,93	6,44	-7,1	5,39	-13,0	20,81	45,45	49,98

ASALARIADOS
Tasas de variación interanual



PARADOS
Tasa de paro



Fuente: INE (Encuesta de Población Activa. Series de la Encuesta de 1987, enlazadas con la de 1976).

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín estadístico del Banco de España, capítulo 24, cuadros 1, 7, 9 y 10.

(a) Las variaciones sobre igual trimestre del año anterior están afectadas por la actualización del seccionado realizada en el primer trimestre de 2000. En las páginas del INE tituladas "Variaciones sobre igual trimestre del año anterior" se pueden consultar las variaciones interanuales sin el efecto del cambio de seccionado.

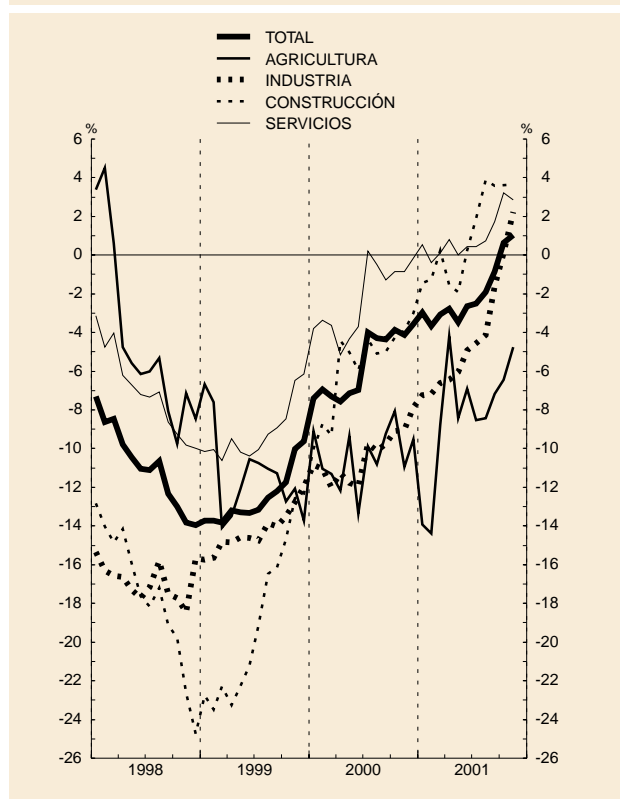
4.5. Paro registrado por ramas de actividad. Contratos y colocaciones. España

■ Serie representada gráficamente.

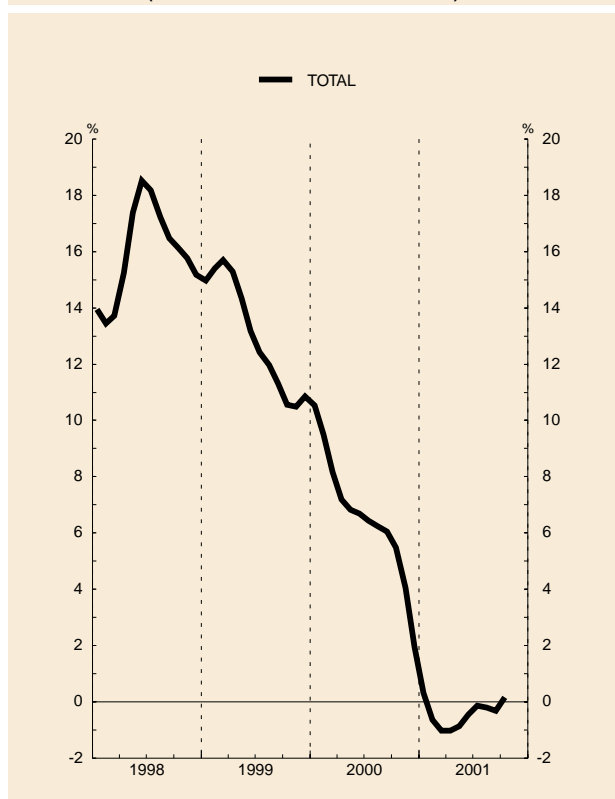
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Paro registrado										Contratados					Colocaciones	
		Total		Sin empleo anterior	Anteriormente empleados						Total		Porcentaje s/total			Total		
		Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T ₁₂	1 T ₁₂	1 T ₁₂					Miles de personas	1 T ₁₂	Indefinidos	A tiempo parcial	De duración determinada	Miles de personas	1 T ₁₂	
						Total	Agricultura	No agrícola										Total	Industria	Construcción	Servicios
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17		
98	M	1 890	-229	-10,8	-11,5	-10,7	-4,4	-10,9	-16,8	-17,4	-7,0	972	15,6	8,34	20,15	91,66	947	15,9
99	M	1 652	-238	-12,6	-16,5	-11,7	-11,3	-11,7	-14,3	-19,2	-9,2	1 103	13,5	9,19	18,17	90,81	1 069	12,9
00	M	1 558	-94	-5,7	-10,1	-4,7	-10,4	-4,5	-10,4	-5,9	-2,3	1 152	4,5	8,73	18,12	91,27	1 135	6,2
00 E-N	M	1 558	-97	-5,9	-10,2	-5,0	-10,5	-4,8	-10,6	-6,1	-2,5	1 168	5,7	8,71	18,09	91,29	1 151	7,4
01 E-N	MP	1 526	-32	-2,0	-10,0	-0,4	-8,5	-0,1	-4,3	0,9	0,9	1 191	1,9	9,26	18,30	90,74	...	...
00 Oct		1 530	-62	-3,9	-7,1	-3,2	-8,1	-3,0	-9,1	-4,3	-0,9	1 360	10,4	9,06	21,26	90,94	1 340	11,2
Nov		1 557	-67	-4,1	-8,6	-3,2	-10,9	-2,9	-9,0	-3,9	-0,8	1 266	8,3	9,03	19,62	90,97	1 243	9,2
Dic		1 556	-57	-3,6	-9,3	-2,4	-9,5	-2,2	-7,9	-3,0	-0,1	977	-9,5	8,92	18,41	91,08	963	-7,8
01 Ene		1 621	-50	-3,0	-9,4	-1,7	-13,9	-1,3	-7,3	-1,4	0,5	1 198	6,2	8,95	16,18	91,05	1 182	6,2
Feb		1 599	-61	-3,7	-10,4	-2,3	-14,4	-1,9	-7,2	-1,3	-0,4	1 094	-1,8	9,55	16,82	90,45	1 080	-1,2
Mar		1 578	-50	-3,1	-10,6	-1,5	-8,8	-1,2	-6,6	0,2	0,1	1 117	-7,3	7,87	16,85	92,13	1 102	-6,7
Abr		1 535	-44	-2,8	-10,8	-1,1	-4,2	-1,0	-6,5	-1,6	0,8	1 012	5,6	10,28	16,51	89,72	979	3,5
May		1 478	-53	-3,5	-11,7	-1,7	-8,4	-1,5	-6,0	-1,9	0,0	1 235	1,0	11,58	17,28	88,42	1 167	-3,3
Jun		1 461	-40	-2,6	-10,6	-0,9	-6,9	-0,7	-4,9	0,3	0,4	1 189	-0,8	9,47	18,00	90,53	1 138	-3,6
Jul		1 451	-37	-2,5	-11,2	-0,7	-8,5	-0,4	-4,5	1,9	0,4	1 258	7,4	8,15	19,58	91,85	1 214	4,8
Ago		1 459	-29	-1,9	-10,5	-0,2	-8,4	0,1	-4,1	3,9	0,7	1 062	4,8	8,09	18,84	91,91	1 021	2,0
Sep		1 489	-13	-0,9	-9,7	1,0	-7,2	1,3	-1,6	3,6	1,7	1 131	-6,9	8,67	19,45	91,33	1 100	-8,3
Oct		1 540	10	0,6	-7,7	2,3	-6,5	2,6	0,1	3,6	3,2	1 477	8,7	9,78	21,59	90,22	1 421	6,1
Nov	P	1 573	16	1,0	-6,8	2,6	-4,8	2,8	2,2	3,7	2,9	1 324	4,6	9,52	20,19	90,48	...	...

PARO REGISTRADO
Tasas de variación interanual



COLOCACIONES
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



Fuente: INEM (Estadística de Empleo).

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

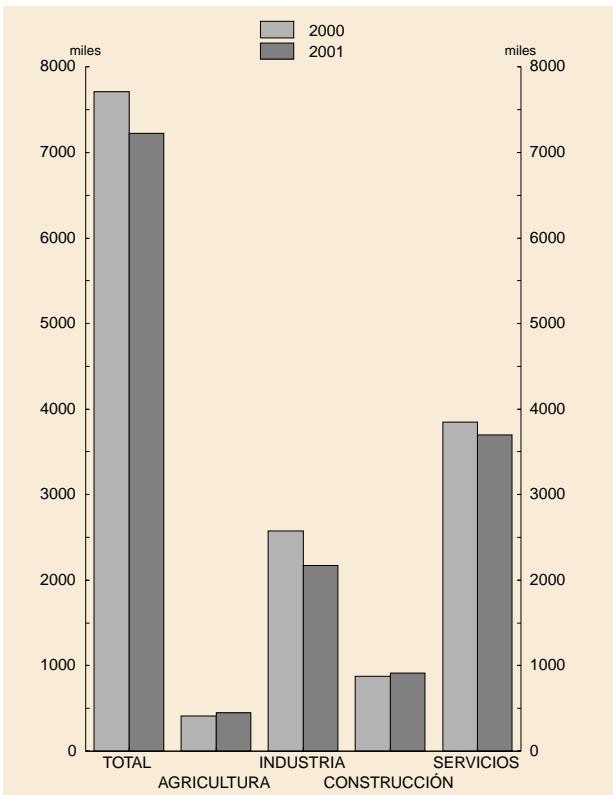
4.6. Convenios colectivos. España

■ Serie representada gráficamente.

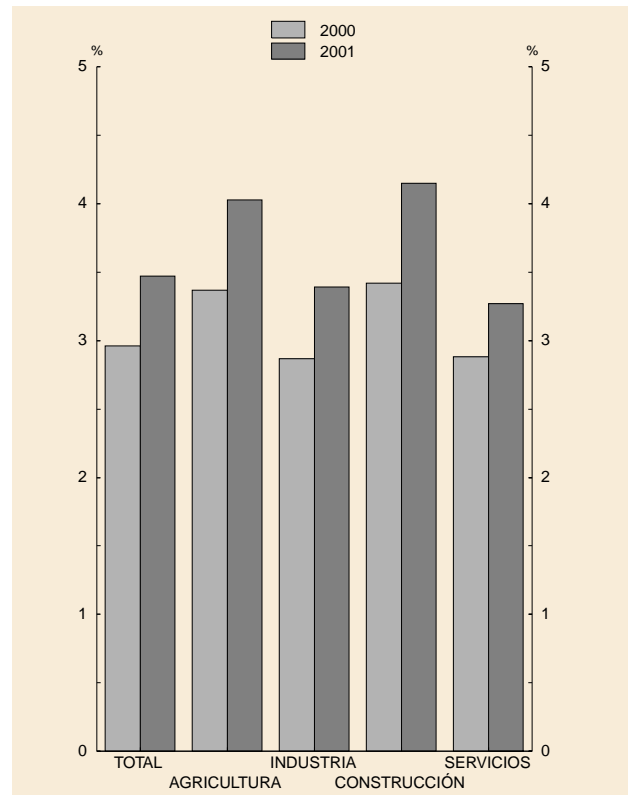
Miles de personas y porcentajes

	Según mes de inicio de efectos económicos (a)		Según mes de registro														
	Miles de trabajadores afectados	Incremento del salario medio pactado (%)	Miles de trabajadores afectados (a)							Incremento salarial medio pactado							
			Por re-revisados	Por firmados	Total	Variación inter-anual	Agricultura	Industria	Construcción	Servicios	Por re-revisados	Por firmados	Total	Agricultura	Industria	Construcción	Servicios
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
98	8 751	2,56	4 240	2 732	6 972	-255	500	2 406	827	3 240	2,43	2,77	2,56	2,90	2,40	2,35	2,69
99	9 008	2,72	4 120	3 663	7 783	811	602	2 748	901	3 532	2,29	2,49	2,38	3,37	2,24	2,30	2,35
00	9 109	3,70	4 886	2 977	7 863	80	470	2 603	875	3 915	2,90	3,09	2,97	3,43	2,87	3,42	2,88
00 Jun	9 001	3,70	4 445	518	4 963	123	360	1 449	709	2 445	2,74	3,04	2,77	3,39	2,72	2,51	2,79
Jul	9 022	3,70	4 614	1 095	5 709	358	361	1 912	768	2 668	2,79	3,09	2,85	3,39	2,80	2,60	2,88
Ago	9 023	3,70	4 779	1 688	6 468	-57	395	2 364	806	2 903	2,90	3,14	2,96	3,37	2,84	3,42	2,88
Sep	9 091	3,70	4 788	2 397	7 185	381	405	2 436	838	3 506	2,90	3,04	2,94	3,39	2,85	3,39	2,85
Oct	9 099	3,70	4 853	2 684	7 536	505	413	2 520	875	3 729	2,90	3,06	2,96	3,37	2,86	3,42	2,87
Nov	9 101	3,70	4 886	2 821	7 707	151	413	2 573	875	3 847	2,90	3,07	2,96	3,37	2,87	3,42	2,88
Dic	9 109	3,70	4 886	2 977	7 863	80	470	2 603	875	3 915	2,90	3,09	2,97	3,43	2,87	3,42	2,88
01 Ene	6 722	3,44	1 602	25	1 627	18	18	214	309	1 086	3,16	4,32	3,18	2,68	2,67	4,39	2,94
Feb	6 752	3,44	3 204	64	3 268	974	135	871	554	1 708	3,12	3,90	3,14	3,14	2,74	3,81	3,13
Mar	6 819	3,44	3 722	176	3 898	-448	158	990	688	2 061	3,44	4,07	3,47	3,39	3,40	4,25	3,24
Abr	6 975	3,44	4 356	189	4 546	-119	159	1 334	806	2 246	3,36	4,08	3,39	3,39	3,19	4,26	3,20
May	7 165	3,46	4 356	215	4 571	-210	159	1 353	807	2 253	3,36	3,97	3,39	3,39	3,19	4,26	3,20
Jun	7 206	3,46	4 409	368	4 777	-186	234	1 407	807	2 330	3,38	3,92	3,42	3,60	3,20	4,26	3,24
Jul	7 222	3,47	4 487	742	5 229	-480	238	1 607	862	2 522	3,37	3,60	3,40	3,59	3,30	4,16	3,18
Ago	7 223	3,47	4 498	1 334	5 832	-635	305	1 878	869	2 780	3,37	3,62	3,42	3,75	3,31	4,18	3,23
Sep	7 224	3,47	4 644	1 735	6 379	-806	318	2 017	885	3 158	3,37	3,60	3,44	3,77	3,36	4,15	3,25
Oct	7 224	3,47	4 681	2 111	6 792	-744	328	2 102	912	3 451	3,38	3,60	3,45	3,78	3,37	4,15	3,27
Nov	7 224	3,47	4 733	2 495	7 228	-480	448	2 168	912	3 699	3,36	3,66	3,47	4,03	3,39	4,15	3,27

TRABAJADORES AFECTADOS
Enero-noviembre



INCREMENTO SALARIAL MEDIO PACTADO
Enero-noviembre



Fuente: MTAS (Encuesta de Convenios Colectivos. Avance mensual).
(a) Datos acumulados.

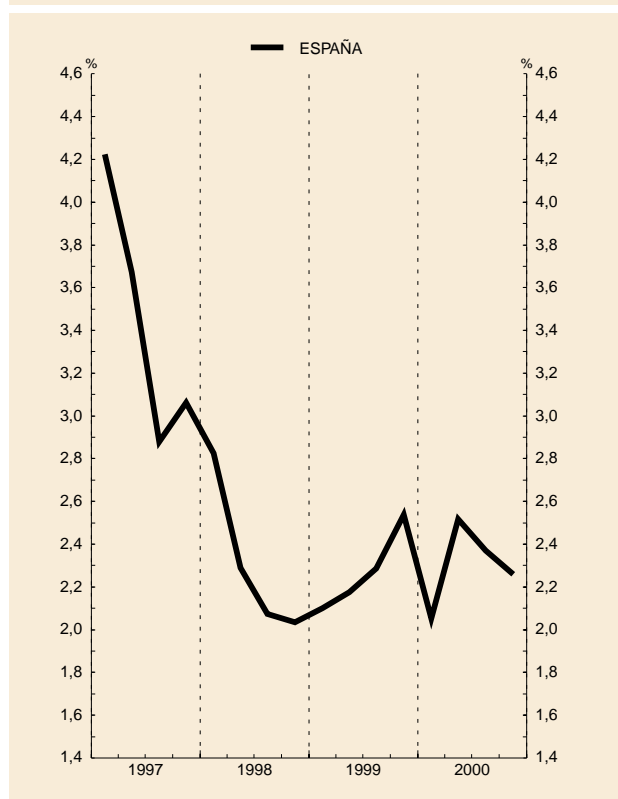
4.7. Encuesta de salarios en la industria y los servicios. España

■ Serie representada gráficamente.

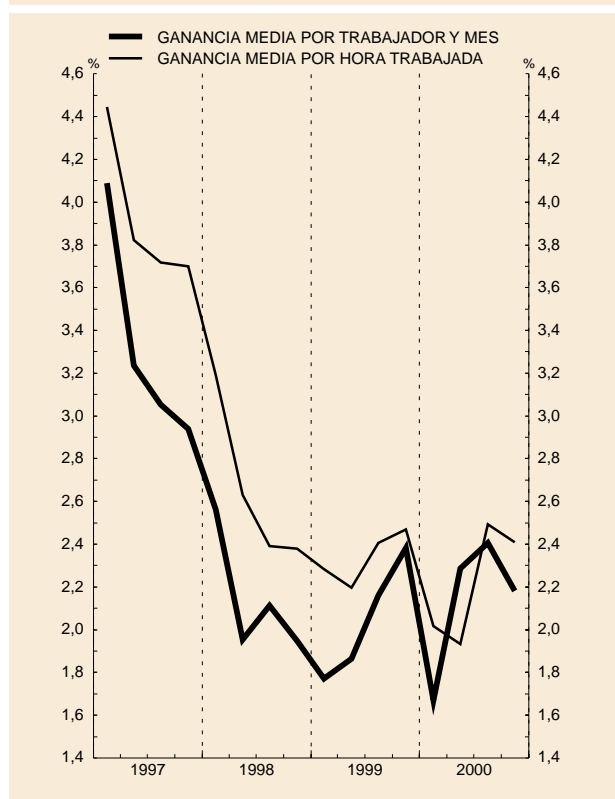
Tasas de variación interanual, euros y número de horas

		Ganancia media por trabajador y mes							Ganancia media por hora trabajada							Número de horas	
		Pagos ordinarios		Pagos totales					Pagos ordinarios		Pagos totales					Número de horas	1 T 4
		Euros	1 T 4	Total	Industria	Construcción	Servicios	Euros	1 T 4	Total	Industria	Construcción	Servicios				
														Euros	1 T 4		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16		
97	M	1 148	3,3	1 293	3,4	4,6	4,3	2,8	8,01	3,9	9,02	4,1	4,5	4,4	4,0	143	-0,6
98	M	1 173	2,1	1 323	2,3	3,1	3,3	2,0	8,22	2,6	9,28	2,8	3,3	3,3	2,8	143	-0,5
99	M	1 197	2,0	1 353	2,3	2,5	3,8	1,9	8,41	2,3	9,51	2,5	2,7	4,0	2,2	142	-0,3
99 I-IV	M	1 197	2,0	1 353	2,3	2,5	3,8	1,9	8,41	2,3	9,51	2,5	2,7	4,0	2,2	142	-0,3
00 I-IV	M	1 222	2,1	1 384	2,3	2,5	3,8	3,0	8,60	2,2	9,74	2,4	2,8	4,4	2,7	142	-0,1
98 II		1 167	2,0	1 266	2,3	2,9	4,1	1,8	8,21	2,6	8,91	3,0	3,1	4,2	3,0	142	-0,7
98 III		1 180	2,1	1 331	2,1	3,6	3,2	1,3	8,24	2,4	9,30	2,4	3,7	3,3	1,7	143	-0,3
98 IV		1 180	1,9	1 447	2,0	2,8	3,6	1,6	8,28	2,4	10,15	2,4	3,1	3,4	2,3	143	-0,4
99 I		1 186	1,8	1 274	2,1	2,8	3,7	1,7	8,35	2,3	8,97	2,6	2,7	3,8	2,6	142	-0,5
99 II		1 189	1,9	1 294	2,2	2,9	3,9	1,4	8,39	2,2	9,13	2,5	3,2	4,0	1,8	142	-0,3
99 III		1 205	2,2	1 362	2,3	2,0	4,0	2,1	8,44	2,4	9,53	2,5	2,3	4,1	2,3	143	-0,2
99 IV		1 208	2,4	1 483	2,5	2,4	3,8	2,4	8,48	2,5	10,42	2,6	2,6	4,0	2,3	142	-0,1
00 I		1 206	1,7	1 300	2,1	2,5	3,6	2,6	8,52	2,0	9,18	2,4	3,0	4,4	2,8	142	-0,4
00 II		1 216	2,3	1 326	2,5	2,3	3,9	3,4	8,55	1,9	9,33	2,2	2,6	4,2	2,5	142	0,3
00 III		1 234	2,4	1 394	2,4	2,9	3,4	3,0	8,65	2,5	9,77	2,5	3,3	4,0	2,7	143	-0,1
00 IV		1 234	2,2	1 517	2,3	2,3	4,4	2,9	8,68	2,4	10,67	2,5	2,5	4,8	2,9	142	-0,2

SALARIOS
Tasas de variación interanual



PAGOS ORDINARIOS
Tasas de variación interanual



Fuentes: INE (Encuesta de Salarios en la Industria y los Servicios).

Notas: Los datos en pesetas se han convertido a euros aplicando el tipo de cambio irrevocable de 166,386.

Las series de base de este indicador figuran en el Boletín estadístico del Banco de España, capítulo 24, cuadros 26, 27 y 28.

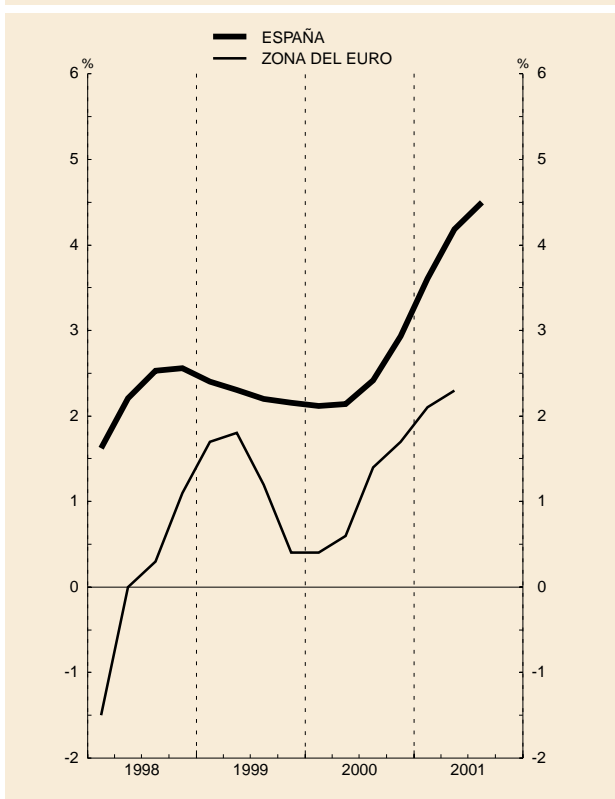
4.8. Costes laborales unitarios. España y zona del euro (a)

■ Serie representada gráficamente.

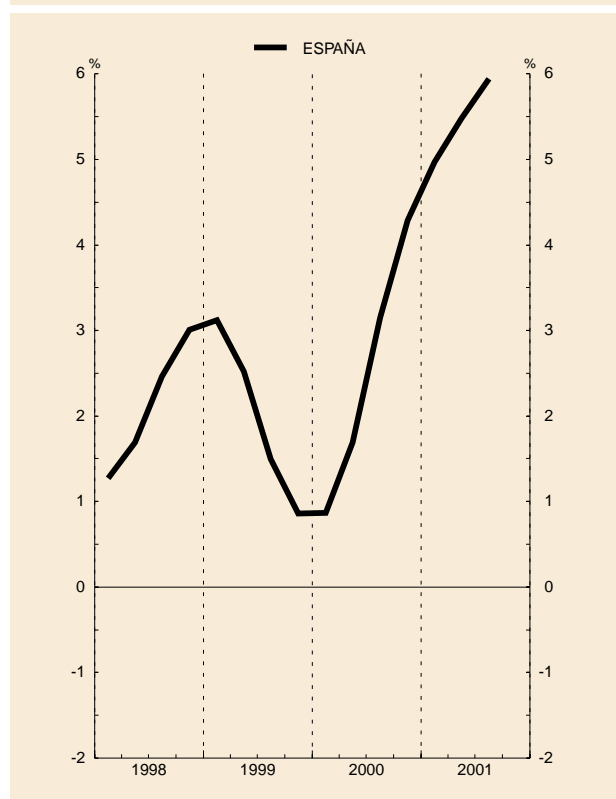
Tasas de variación interanual

		Costes laborales unitarios Total economía		Remuneración por asalariado		Productividad						Pro memoria : costes laborales unitarios manufacturas	
		España	Zona del euro	España (b)	Zona del euro	España	Zona del euro	Producto		Empleo		España (c)	Zona del euro
								España	Zona del euro	España (b)	Zona del euro		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
98	P	2,2	-0,0	2,7	1,2	0,5	1,2	4,3	2,9	3,8	1,6	2,1	...
99	P	2,3	1,3	2,7	2,1	0,5	0,8	4,1	2,6	3,7	1,7	2,0	...
00	P	2,4	1,0	3,4	2,3	1,0	1,3	4,1	3,4	3,1	2,1	2,5	...
98	III	2,5	0,3	2,8	1,3	0,3	1,0	4,2	2,8	3,9	...	2,5	...
	IV	2,6	1,1	2,5	1,4	-0,1	0,2	4,0	2,0	4,0	...	3,0	...
99	I	2,4	1,7	2,2	1,7	-0,2	-	3,9	2,0	4,0	...	3,1	...
	II	2,3	1,8	2,5	2,3	0,2	0,5	4,0	2,2	3,8	1,6	2,5	...
	III	2,2	1,2	2,9	2,1	0,7	0,9	4,2	2,8	3,5	1,7	1,5	...
	IV	2,2	0,4	3,3	2,2	1,2	1,8	4,5	3,6	3,3	1,7	0,9	...
00	I	2,1	0,4	3,6	2,5	1,4	2,1	4,5	3,6	3,1	1,9	0,9	...
	II	2,1	0,6	3,4	2,2	1,2	1,6	4,4	3,9	3,1	2,1	1,7	...
	III	2,4	1,4	3,2	2,4	0,8	1,0	4,0	3,2	3,1	2,1	3,2	...
	IV	2,9	1,7	3,5	2,1	0,5	0,4	3,5	2,8	3,0	2,2	4,3	...
01	I	3,6	2,1	3,9	2,2	0,3	0,2	3,2	2,5	2,9	2,0	5,0	...
	II	4,2	2,3	4,5	2,4	0,3	-	2,9	1,7	2,5	1,6	5,5	...
	III	4,5	...	4,9	...	0,3	...	2,6	1,3	2,3	...	5,9	...

COSTES LABORALES UNITARIOS: TOTAL
Tasas de variación interanual



COSTES LABORALES UNITARIOS: MANUFACTURAS
Tasas de variación interanual



Fuentes: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España) y BCE.

(a) España: elaborado según el SEC 95, series ciclo-tendencia.

(b) Empleo equivalente a tiempo completo.

(c) Ramas industriales.

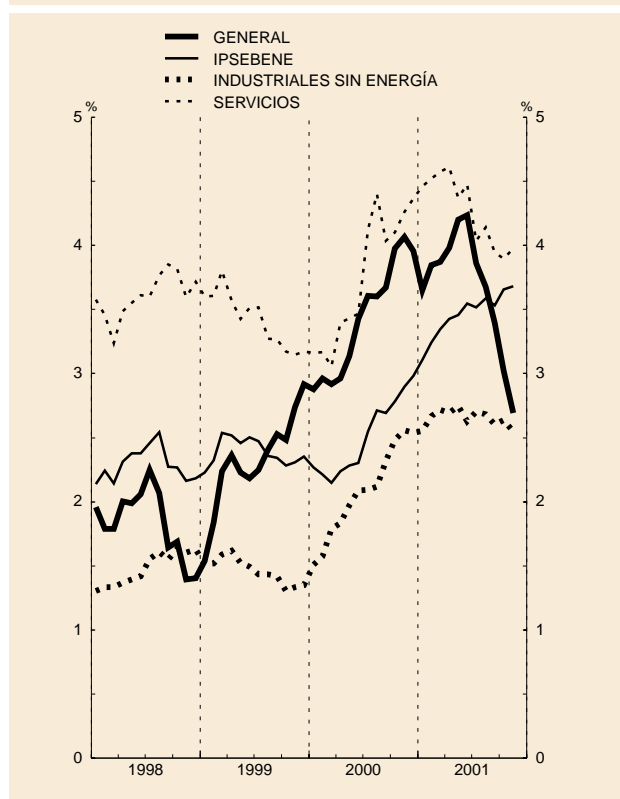
5.1. Índice de precios de consumo. España. Base 1992=100

■ Serie representada gráficamente.

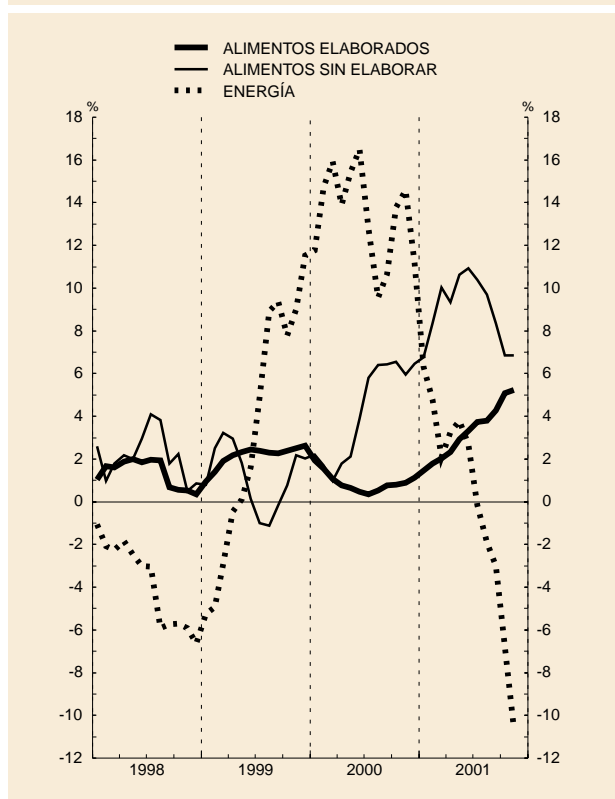
Índices y tasas de variación interanual

Índice general (100 %)				Tasa de variación interanual (T ₁₂ ¹)							Pro memoria: precios percibidos por agricultores (base 1990)		
Serie original	m ₁ ¹ (a)	T ₁₂ ¹ (b)	s/ T _{dic} (c)	Alimentos no elaborados	Alimentos elaborados	Industriales sin energía	Energía	Servicios	IPSEBENE	Serie original	T ₁₂ ¹		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
98	M	123,8	—	1,8	1,4	2,1	1,3	1,5	-3,8	3,6	2,3	113,1	-1,6
99	M	126,7	—	2,3	2,9	1,2	2,1	1,5	3,2	3,4	2,4	111,9	-1,1
00	M	131,0	—	3,4	4,0	4,2	2,1	13,3	3,8	2,5	2,5	115,1	2,9
00 E-N	M	130,8	0,3	3,4	1,9	4,0	0,9	2,0	13,6	3,7	2,5	115,2	2,1
01 E-N	MP	135,6	0,2	3,7	1,7	8,9	3,3	2,7	0,0	4,3	3,5	...	...
00	Ago	131,9	0,4	3,6	2,8	6,4	0,5	2,1	9,5	4,4	2,7	94,4	3,3
	Sep	132,2	0,3	3,7	3,1	6,4	0,8	2,3	10,6	4,0	2,7	99,8	2,3
	Oct	132,6	0,3	4,0	3,3	6,5	0,8	2,5	13,8	4,1	2,8	114,3	4,9
	Nov	132,9	0,2	4,1	3,6	6,0	0,9	2,6	14,6	4,3	2,9	124,1	9,7
	Dic	133,4	0,3	4,0	4,0	6,5	1,1	2,5	11,2	4,4	3,0	129,2	8,4
01	Ene	133,4	0,0	3,7	0,0	6,8	1,5	2,6	6,3	4,5	3,1	121,4	-2,6
	Feb	133,9	0,3	3,8	0,4	8,4	1,8	2,7	4,8	4,5	3,2	123,1	-2,3
	Mar	134,4	0,4	3,9	0,8	10,0	2,0	2,7	2,1	4,6	3,3	126,8	-4,3
	Abr	135,1	0,5	4,0	1,3	9,4	2,3	2,7	3,3	4,6	3,4	128,0	3,1
	May	135,6	0,4	4,2	1,7	10,6	2,9	2,7	3,8	4,4	3,5	130,1	17,3
	Jun	136,1	0,3	4,2	2,0	10,9	3,3	2,6	2,7	4,5	3,5	124,4	12,7
	Jul	136,4	0,2	3,9	2,3	10,4	3,7	2,7	-0,2	4,0	3,5	112,8	5,5
	Ago	136,7	0,2	3,7	2,5	9,7	3,8	2,7	-1,9	4,1	3,6	102,2	8,2
	Sep	136,7	-0,0	3,4	2,5	8,4	4,3	2,6	-3,0	3,9	3,5	104,0	4,2
	Oct	136,6	-0,1	3,0	2,4	6,9	5,1	2,6	-6,8	3,9	3,7	...	...
	Nov	136,5	-0,1	2,7	2,3	6,9	5,2	2,5	-10,6	4,0	3,7	...	...

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



ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. COMPONENTES
Tasas de variación interanual



Fuentes: INE, MAPA y BE.

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.

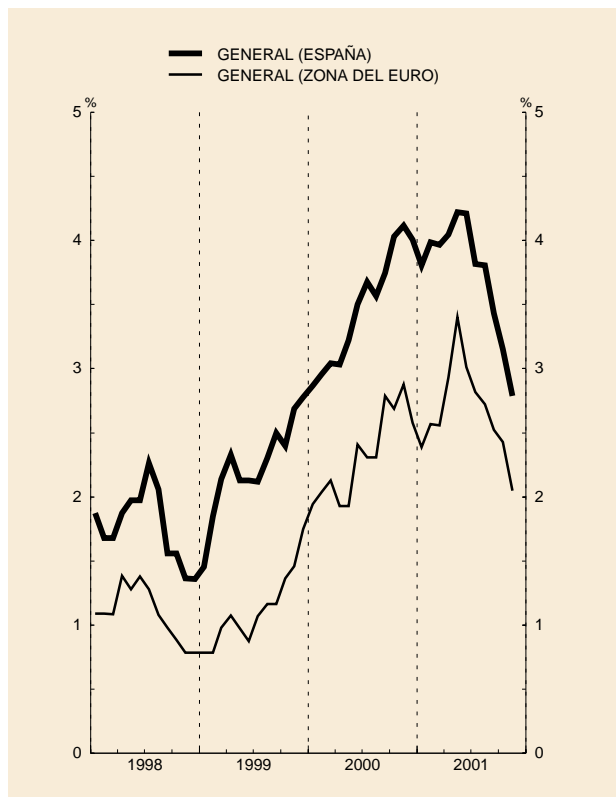
5.2. Índice armonizado de precios de consumo. España y zona del euro. Base 1996=100 (a)

■ Serie representada gráficamente.

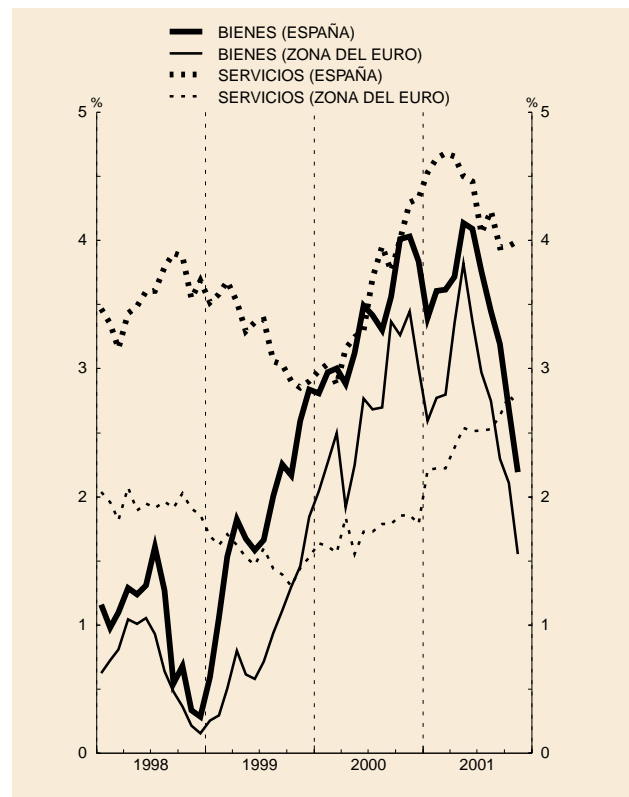
Tasas de variación interanual

		Índice general		Bienes												Servicios				
		1	2	3	4	Alimentos						Industriales						17	18	
						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			
		5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16							
98	M	1,8	1,1	1,0	0,7	1,7	1,6	1,1	1,4	2,2	2,0	0,4	0,2	1,4	0,9	-3,8	-2,6	3,6	1,9	
99	M	2,2	1,1	1,8	0,9	1,8	0,6	2,6	0,9	1,1	0,0	1,8	1,0	1,5	0,7	3,2	2,4	3,3	1,5	
00	M	3,5	2,3	3,4	2,7	2,4	1,4	0,9	1,1	3,8	1,7	4,1	3,4	2,0	0,7	13,4	13,3	3,6	1,7	
00	E-N	M	3,4	2,3	3,3	2,7	2,3	1,3	0,9	1,1	3,6	1,5	4,1	3,4	2,0	0,7	13,6	13,5	3,5	1,7
01	E-N	M	3,7	2,7	3,4	2,8	5,8	4,6	3,0	2,9	8,3	7,3	2,0	1,9	2,4	1,4	0,4	3,4	4,3	2,5
00	Ago		3,6	2,3	3,3	2,7	3,1	2,0	0,4	1,1	5,5	3,3	3,4	3,1	2,0	0,7	9,7	11,9	4,0	1,8
	Sep		3,7	2,8	3,6	3,4	3,2	2,1	0,6	1,3	5,5	3,3	3,8	4,0	2,2	0,9	10,7	15,6	3,8	1,8
	Oct		4,0	2,7	4,0	3,3	3,3	2,0	0,6	1,2	5,7	3,2	4,5	3,9	2,4	1,0	13,8	14,6	4,0	1,9
	Nov		4,1	2,9	4,0	3,4	3,1	2,2	0,7	1,4	5,2	3,5	4,7	4,1	2,4	1,0	14,7	15,2	4,3	1,9
	Dic		4,0	2,6	3,8	3,0	3,6	2,4	1,1	1,4	5,7	3,9	4,0	3,3	2,4	1,1	11,2	11,3	4,3	1,8
01	Ene		3,8	2,4	3,4	2,6	3,9	2,7	1,4	1,6	6,1	4,5	3,1	2,5	2,4	1,0	6,8	7,8	4,5	2,2
	Feb		4,0	2,6	3,6	2,8	4,7	3,1	1,6	2,0	7,4	4,7	2,9	2,6	2,4	1,1	5,3	8,2	4,6	2,2
	Mar		4,0	2,6	3,6	2,8	5,5	3,9	1,8	2,2	8,8	6,7	2,4	2,2	2,5	1,3	2,6	5,6	4,7	2,2
	Abr		4,0	2,9	3,7	3,4	5,3	4,4	1,9	2,5	8,5	7,3	2,7	2,8	2,4	1,4	3,8	7,8	4,7	2,4
	May		4,2	3,4	4,1	3,8	6,2	5,3	2,5	2,8	9,6	9,2	2,8	3,1	2,5	1,5	4,0	8,6	4,5	2,5
	Jun		4,2	3,0	4,1	3,4	6,5	5,4	3,0	3,0	9,8	9,0	2,5	2,4	2,4	1,5	2,8	5,5	4,5	2,5
	Jul		3,8	2,8	3,8	3,0	6,5	5,4	3,4	3,3	9,4	8,7	2,0	1,8	2,5	1,4	0,2	2,9	4,1	2,5
	Ago		3,8	2,7	3,4	2,7	6,3	5,1	3,4	3,4	9,1	7,7	1,6	1,6	2,5	1,4	-1,3	2,1	4,2	2,5
	Sep		3,4	2,5	3,2	2,3	6,2	5,2	3,9	3,5	8,3	7,7	1,3	0,9	2,4	1,6	-2,5	-1,3	3,9	2,6
	Oct		3,2	2,4	2,7	2,1	6,0	5,2	4,7	3,6	7,2	7,7	0,6	0,6	2,4	1,6	-6,1	-2,7	4,0	2,8
	Nov		2,8	2,1	2,2	1,6	6,1	4,7	5,1	3,5	7,1	6,5	-0,3	-	2,3	1,5	-9,5	-5,0	4,0	2,7

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) A partir de enero de 2000 se amplía la cobertura de bienes y servicios, geográfica y poblacional.

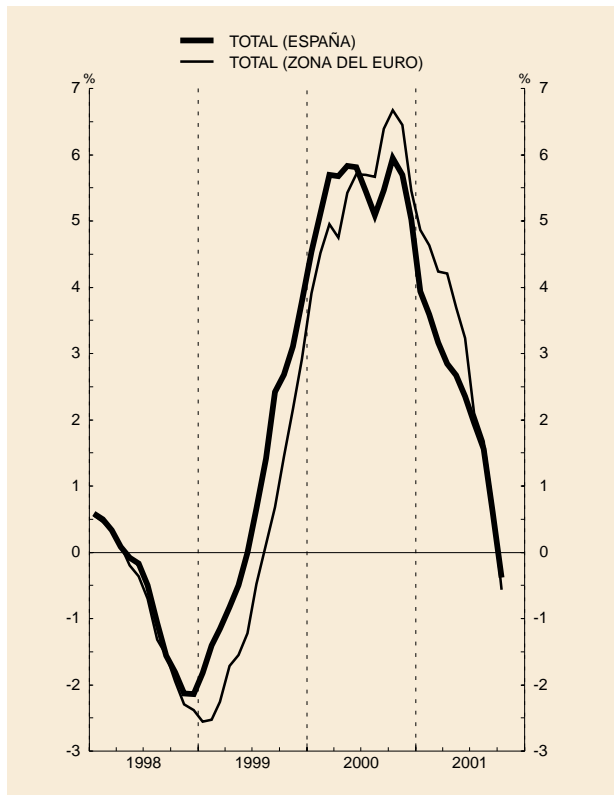
5.3. Índice de precios industriales. España y zona del euro (a)

■ Serie representada gráficamente.

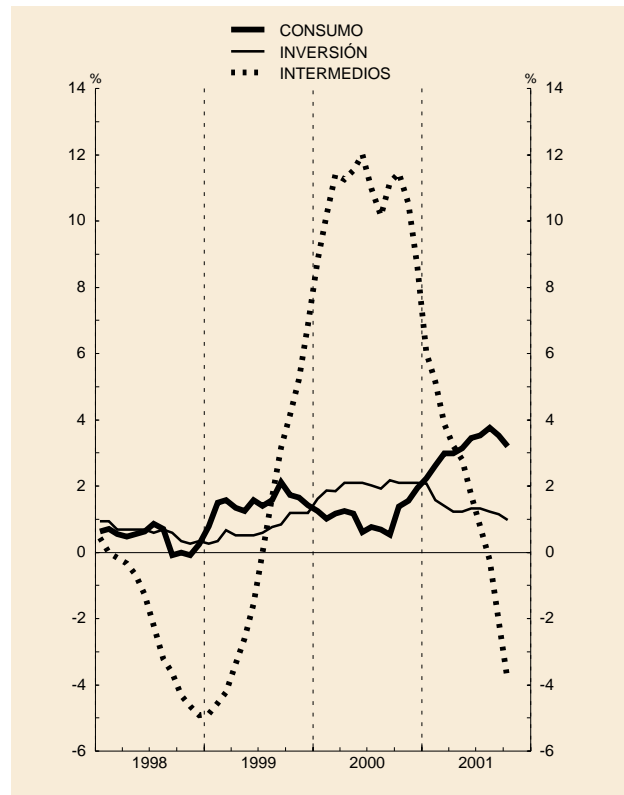
Tasas de variación interanual

		General (100 %)			Consumo (39,6 %)		Inversión (13,8 %)		Intermedios (46,5 %)			Pro memoria: zona del euro						
		Seire original	m-1 (b)	T-12	m-1 (b)	T-12	m-1 (b)	T-12	Total		No energéticos T-12	Energía T-12	Total T-12	Consumo T-12	Inversión T-12	Intermedios no energéticos T-12	Energía T-12	
									m-1 (b)	T-12								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16			
98	MP	120,2	-	-0,7	-	0,4	-	0,6	-	-2,1	-0,3	-7,7	-0,8	0,5	0,6	-0,4	-5,2	
99	MP	121,0	-	0,7	-	1,5	-	0,7	-	-0,1	-0,9	2,7	-0,4	-0,1	0,2	-1,5	0,6	
00	MP	127,6	-	5,4	-	1,1	-	2,0	-	10,7	6,9	22,8	5,5	1,4	0,6	5,0	19,0	
00	E-O	MP	127,2	-	5,5	-	1,0	-	2,0	10,9	6,8	23,4	5,4	1,3	0,6	5,0	19,1	
01	E-O	MP	130,0	-	2,2	-	3,1	-	1,4	1,7	-1,0	0,3	2,9	3,1	1,0	1,7	5,5	
00	Jul	P	127,7	0,2	5,5	0,2	0,8	-	2,0	0,3	11,0	7,2	23,2	5,7	1,5	0,7	5,7	19,1
	Ago	P	128,0	0,2	5,1	0,1	0,7	0,1	1,9	0,5	10,2	6,9	20,4	5,7	1,5	0,7	5,8	18,2
	Sep	P	129,3	1,0	5,5	0,2	0,5	0,2	2,2	2,0	11,2	7,0	23,9	6,4	1,7	0,7	5,8	21,8
	Oct	P	130,0	0,5	5,9	0,4	1,4	0,2	2,1	0,8	11,5	6,8	25,7	6,7	1,9	0,7	5,5	23,4
	Nov	P	129,9	-0,1	5,7	-	1,5	-	2,1	-0,2	10,5	6,4	23,1	6,5	2,2	0,8	5,3	21,5
	Dic	P	129,6	-0,2	5,0	0,4	1,9	-	2,1	-0,9	8,6	5,9	16,7	5,5	2,5	0,8	5,0	15,6
01	Ene	P	129,2	-0,3	3,9	0,6	2,2	0,5	2,1	-1,2	6,0	5,1	8,7	4,9	2,8	0,9	4,5	12,4
	Feb	P	129,8	0,5	3,6	0,8	2,6	-	1,6	0,2	5,1	5,0	5,7	4,6	3,1	0,9	4,0	11,2
	Mar	P	130,2	0,3	3,2	0,6	3,0	0,2	1,4	0,1	3,9	4,3	2,7	4,2	3,5	0,9	3,4	9,1
	Abr	P	130,1	-0,1	2,8	-	3,0	-0,1	1,2	-0,2	3,2	3,1	3,6	4,2	3,5	1,0	2,5	10,6
	May	P	130,4	0,2	2,7	0,1	3,1	0,1	1,2	0,5	2,8	2,4	4,0	3,7	3,4	1,0	1,8	9,3
	Jun	P	130,4	-	2,4	0,1	3,5	0,1	1,3	-0,1	1,7	1,6	2,2	3,2	3,4	1,1	1,4	7,0
	Jul	P	130,2	-0,2	2,0	0,2	3,5	-	1,3	-0,6	0,8	1,1	-0,1	2,1	3,2	1,1	0,6	2,8
	Ago	P	130,0	-0,2	1,6	0,3	3,8	-	1,2	-0,5	-0,2	0,6	-2,4	1,7	3,1	1,1	0,3	1,4
	Sep	P	130,1	0,1	0,6	-	3,5	0,2	1,1	0,1	-2,1	-0,2	-7,0	0,7	2,8	1,1	-0,2	-2,1
	Oct	P	129,5	-0,5	-0,4	0,1	3,2	-	1,0	-1,1	-3,9	-1,0	-11,5	-0,6	2,5	1,1	-0,8	-6,9

ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. GENERAL
Tasas de variación interanual



ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. COMPONENTES
Tasas de variación interanual



Fuentes: INE y BCE.

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

(a) España: base 1990=100; zona del euro: base 1995=100.

(b) Tasa de variación intermensual no anualizada.

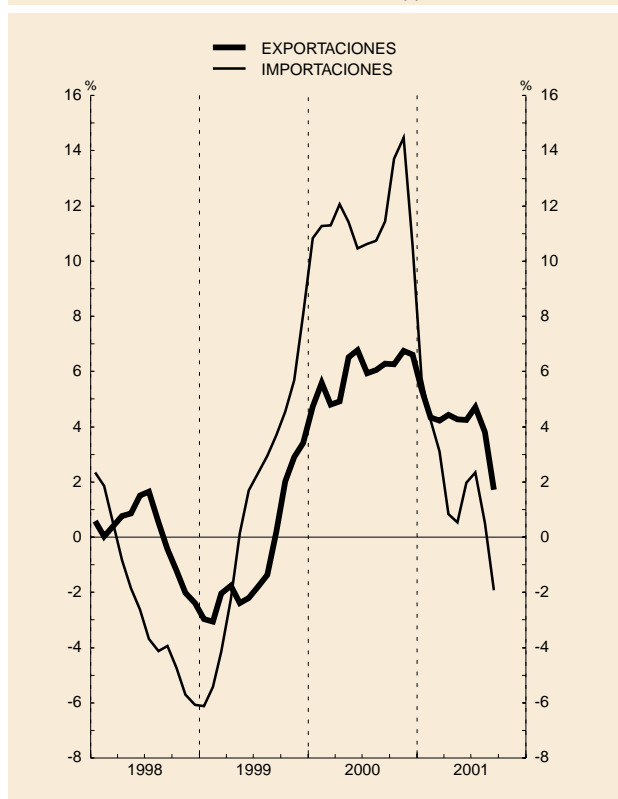
5.4. Índices del valor unitario del comercio exterior de España

■ Serie representada gráficamente.

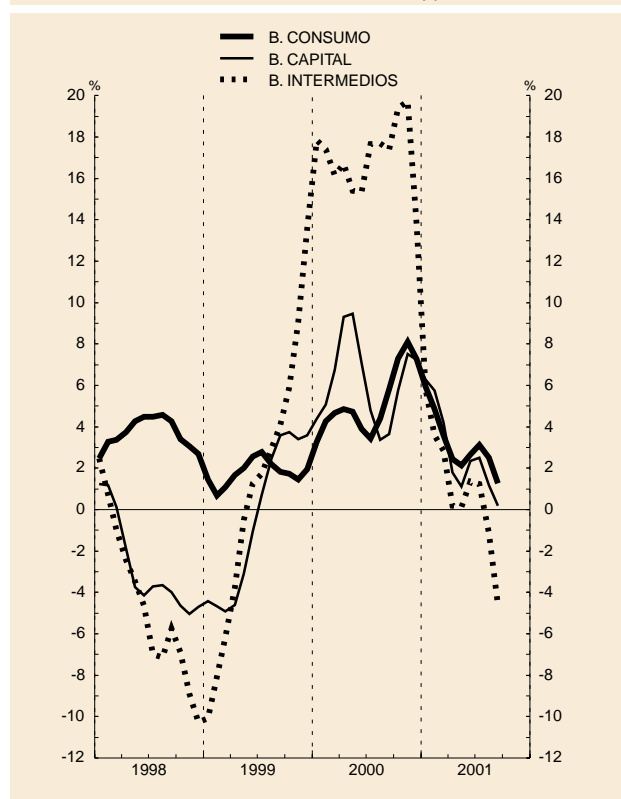
Tasas de variación interanual

	Exportaciones / Expediciones						Importaciones / Introducciones					
	Total	Bienes de consumo	Bienes de capital	Bienes intermedios			Total	Bienes de consumo	Bienes de capital	Bienes intermedios		
				Total	Energéticos	No energéticos				Total	Energéticos	No energéticos
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
98	0,1	3,8	-3,9	-1,5	-20,1	0,0	-2,3	2,9	-2,8	-4,4	-29,5	0,6
99	-0,9	2,0	-9,5	0,1	18,0	-1,1	0,0	1,0	-0,6	-0,3	36,1	-2,7
00	6,2	6,1	-0,9	8,9	80,1	6,6	13,0	5,6	6,9	18,8	94,6	8,0
00 E-S	5,9	5,1	1,0	8,4	83,2	6,1	12,4	4,5	6,1	18,8	107,8	7,3
01 E-S	3,9	5,1	4,3	2,3	12,6	3,0	1,7	2,3	2,8	0,9	0,8	1,3
00 Abr	2,9	4,1	-10,7	7,7	92,2	5,6	14,6	4,3	17,3	18,8	113,8	8,8
May	8,5	7,5	6,9	12,3	91,6	10,0	21,4	6,9	17,6	30,2	74,9	20,9
Jun	8,2	7,1	4,0	8,7	66,8	6,8	8,9	4,6	2,2	13,5	97,6	3,3
Jul	3,6	2,8	-3,4	5,8	67,4	4,3	11,6	-1,6	6,9	19,8	77,1	10,2
Ago	7,1	7,7	7,7	5,9	66,8	4,2	10,6	6,4	-1,8	17,4	69,6	4,4
Sep	6,5	10,4	-5,6	7,4	70,0	5,1	9,7	4,3	-0,1	16,0	68,8	8,2
Oct	5,4	7,8	-8,3	9,0	69,6	7,3	13,9	7,8	5,4	20,0	66,6	9,2
Nov	6,9	8,5	-8,8	12,1	84,2	8,8	18,0	12,1	15,0	21,5	55,5	12,0
Dic	8,4	10,6	-1,8	11,0	59,9	8,2	12,0	7,7	7,8	15,8	44,4	8,8
01 Ene	4,1	9,3	-9,1	5,0	40,1	4,2	1,6	-2,1	2,9	2,7	7,2	2,5
Feb	4,4	5,6	-9,5	7,3	17,6	8,2	4,8	6,6	9,1	2,7	9,0	1,5
Mar	3,5	7,4	-8,0	4,1	10,3	5,4	6,0	3,3	8,5	6,4	-3,0	7,2
Abr	5,0	5,4	3,7	3,0	11,5	3,3	-2,4	0,7	-2,9	-3,7	-0,9	-4,2
May	4,7	8,4	-5,3	2,4	21,0	2,8	0,7	1,3	-5,5	2,2	8,2	2,6
Jun	2,8	5,0	7,7	-0,8	12,2	0,0	1,7	1,7	7,0	0,0	7,9	-0,9
Jul	5,9	4,3	26,7	0,9	8,8	1,7	4,9	6,3	8,3	3,3	4,2	4,2
Ago	6,1	2,0	19,2	2,7	6,9	4,0	-0,3	3,3	-3,7	-1,6	-9,8	1,1
Sep	-1,1	-1,7	12,2	-4,4	-15,3	-2,2	-1,8	0,2	2,3	-4,5	-15,5	-2,9

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 y BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín estadístico del Banco de España, capítulo 17, cuadros 6 y 7.

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

6.1p. Estado. Recursos y empleos según Contabilidad Nacional (SEC95). España

Miles de millones de pesetas

	Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación	Recursos corrientes y de capital						Empleos corrientes y de capital						Pro memoria: Déficit de caja			
		Total	Impuesto sobre el valor añadido (IVA)	Otros impuestos sobre los productos y sobre importaciones excepto IVA	Intereses y otras rentas de la propiedad	Impuestos sobre la renta y el patrimonio	Resto	Total	Remuneración de asalariados	Intereses	Transferencias corrientes y de capital entre Administraciones Públicas	Ayudas a la inversión y otras transferencias de capital	Resto	Déficit de caja	Ingresos líquidos	Pagos líquidos	
																	1=2-8	2=3 a 7	3	4	5	6	7	8=9 a 13	9	10	11	12	13	14=15-16	15	16
98		-1 973	16 944	4 017	2 561	928	7 307	2 131	18 917	2 959	3 183	8 627	696	3 452	-1 137	17 519	18 656
99	P	-1 105	18 435	4 754	2 731	978	7 802	2 170	19 540	2 884	2 823	9 592	813	3 428	-1 057	18 364	19 421
00	A	-626	19 835	5 203	2 857	857	8 740	2 178	20 461	2 630	2 794	10 905	682	3 450	-404	19 749	20 153
00 E-O	A	671	16 882	4 800	2 395	423	7 747	1 517	16 211	2 104	2 313	9 203	351	2 240	-45	16 707	16 752
01 E-O	A	714	17 638	4 924	2 480	610	8 205	1 420	16 925	2 126	2 351	9 723	337	2 387	-209	17 341	17 550
00 Nov	A	-154	1 304	233	234	308	536	-7	1 458	186	235	914	-68	191	167	1 565	1 398
Dic	A	-1 143	1 649	169	228	126	458	668	2 792	340	246	788	399	1 019	-526	1 477	2 003
01 Ene	A	-204	1 549	26	238	45	1 125	115	1 753	187	247	1 188	-	131	-1 007	1 645	2 652
Feb	A	1 169	2 654	1 569	230	243	515	97	1 485	190	216	851	44	184	800	2 735	1 936
Mar	A	-858	954	260	219	28	311	138	1 812	207	238	1 058	50	260	-720	779	1 499
Abr	A	917	2 577	798	259	35	1 379	106	1 661	201	232	929	32	265	924	2 551	1 626
May	A	-699	960	183	239	31	339	168	1 659	215	236	913	45	250	-580	917	1 497
Jun	A	-967	980	46	244	57	434	199	1 947	328	231	1 020	38	329	-750	905	1 655
Jul	A	273	1 996	711	271	31	867	115	1 722	197	241	1 014	17	255	-180	2 007	2 187
Ago	A	-247	1 287	-119	251	82	978	93	1 533	198	239	891	27	178	-251	1 276	1 527
Sep	A	-61	1 563	552	268	24	543	176	1 624	200	232	924	46	222	115	1 509	1 394
Oct	A	1 390	3 119	898	260	34	1 714	214	1 729	203	239	936	38	313	1 441	3 019	1 578

6.1e. Estado. Recursos y empleos según Contabilidad Nacional (SEC95). España

Millones de euros

	Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación	Recursos corrientes y de capital						Empleos corrientes y de capital						Pro memoria: Déficit de caja			
		Total	Impuesto sobre el valor añadido (IVA)	Otros impuestos sobre los productos y sobre importaciones excepto IVA	Intereses y otras rentas de la propiedad	Impuestos sobre la renta y el patrimonio	Resto	Total	Remuneración de asalariados	Intereses	Transferencias corrientes y de capital entre Administraciones Públicas	Ayudas a la inversión y otras transferencias de capital	Resto	Déficit de caja	Ingresos líquidos	Pagos líquidos	
																	1=2-8	2=3 a 7	3	4	5	6	7	8=9 a 13	9	10	11	12	13	14=15-16	15	16
98		-11 860	101 836	24 140	15 391	5 577	43 918	12 810	113 696	17 786	19 129	51 851	4 184	20 746	-6 832	105 291	112 123
99	P	-6 641	110 796	28 574	16 413	5 877	46 891	13 041	117 437	17 331	16 967	57 651	4 887	20 600	-6 354	110 370	116 724
00	A	-3 763	119 208	31 269	17 171	5 149	52 531	13 088	122 971	15 807	16 791	65 538	4 100	20 735	-2 431	118 693	121 124
00 E-O	A	4 035	101 462	28 850	14 393	2 540	46 562	9 117	97 428	12 648	13 899	55 308	2 110	13 462	-270	100 413	100 682
01 E-O	A	4 290	106 009	29 594	14 902	3 667	49 310	8 536	101 719	12 775	14 130	58 439	2 028	14 347	-1 254	104 224	105 478
00 Nov	A	-925	7 836	1 401	1 409	1 849	3 219	-42	8 761	1 116	1 412	5 494	-408	1 147	1 001	9 405	8 404
Dic	A	-6 872	9 910	1 018	1 369	760	2 750	4 013	16 782	2 043	1 480	4 736	2 397	6 126	-3 162	8 876	12 038
01 Ene	A	-1 224	9 310	154	1 430	272	6 763	691	10 534	1 121	1 487	7 139	-	786	-6 051	9 886	15 937
Feb	A	7 023	15 950	9 431	1 385	1 460	3 093	581	8 927	1 141	1 298	5 115	267	1 106	4 806	16 438	11 633
Mar	A	-5 155	5 737	1 560	1 315	168	1 867	827	10 892	1 246	1 428	6 356	300	1 562	-4 328	4 680	9 009
Abr	A	5 510	15 490	4 798	1 556	209	8 290	637	9 980	1 209	1 396	5 586	193	1 595	5 555	15 329	9 774
May	A	-4 200	5 769	1 100	1 438	187	2 037	1 007	9 968	1 292	1 419	5 485	271	1 502	-3 489	5 509	8 997
Jun	A	-5 811	5 889	279	1 465	342	2 607	1 196	11 701	1 969	1 390	6 133	230	1 979	-4 510	5 437	9 947
Jul	A	1 643	11 994	4 271	1 629	188	5 213	694	10 352	1 182	1 445	6 092	100	1 532	-1 082	12 060	13 142
Ago	A	-1 483	7 732	-713	1 509	496	5 879	561	9 215	1 192	1 435	5 357	163	1 067	-1 506	7 672	9 178
Sep	A	-365	9 393	3 316	1 613	144	3 264	1 057	9 759	1 201	1 393	5 552	276	1 337	692	9 069	8 377
Oct	A	8 354	18 746	5 398	1 562	202	10 298	1 286	10 392	1 221	1 439	5 624	227	1 881	8 660	18 143	9 484

Fuentes: Ministerio de Hacienda (IGAE)

6.2p. Estado. Operaciones financieras (SEC95). España

Miles de millones de pesetas

	Capacidad(+) o necesidad(-) de financiación	Adquisición neta de activos financieros		Contracción neta de pasivos											Contracción neta de pasivos (excepto otras cuentas pendientes de pago)	
		Del cual		Del cual		Por instrumentos					Por sectores de contrapartida					
		Total	Depósitos en el Banco de España	Total	En monedas distintas de la peseta/ euro	Valores a corto plazo	Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos	Créditos del Banco de España	Otros pasivos materializados en instrumentos de mercado (a)	Otras cuentas pendientes de pago	En poder de sectores residentes			Resto del mundo		
											Total	Instituciones financieras monetarias	Otros sectores residentes			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		
98		-1 973	394	74	2 367	1 102	-1 802	4 352	-39	-410	266	1 731	-1 297	3 028	636	2 101
99	P	-1 105	895	761	2 000	-96	-1 103	3 258	-83	-74	2	-1 665	-1 067	-598	3 665	1 998
00	A	-626	1 151	947	1 777	130	-1 445	2 913	-83	69	322	-3 702	-1 718	-1 985	5 479	1 454
00 E-O	A	671	1 379	925	708	135	-1 302	1 776	-	81	153	-3 721	-1 683	-2 039	4 429	555
01 E-O	A	714	521	-3 367	-193	151	-1 474	1 519	-	-168	-70	-1 394	611	-2 005	1 201	-122
00 Nov	A	-154	344	383	498	-2	-131	682	-	-8	-44	163	25	137	335	542
Dic	A	-1 143	-573	-362	571	-4	-11	455	-83	-3	213	-144	-60	-84	714	358
01 Ene	A	-204	-1 958	-2 123	-1 754	-10	247	-1 757	-	-0	-243	-1 230	458	-1 689	-524	-1 511
Feb	A	1 169	-48	-629	-1 217	-8	83	-375	-	-11	-914	-850	22	-872	-366	-302
Mar	A	-858	757	-616	1 615	-18	-310	957	-	3	966	712	96	616	903	649
Abr	A	917	1 010	0	93	7	-90	-38	-	2	219	871	730	141	-778	-126
May	A	-699	-226	1	472	6	-209	605	-	14	61	159	22	138	313	411
Jun	A	-967	-65	-1	902	193	-417	1 026	-	-3	296	176	214	-38	726	606
Jul	A	273	-331	0	-604	-13	-139	-43	-	13	-434	-466	-385	-81	-137	-169
Ago	A	-247	-215	0	32	6	-206	291	-	-167	113	-306	-290	-16	338	-81
Sep	A	-61	524	0	585	-11	-163	567	-	-10	191	-94	338	-432	679	393
Oct	A	1 390	1 073	-0	-317	-0	-269	287	-	-9	-326	-365	-593	228	47	8

6.2e. Estado. Operaciones financieras (SEC95). España

Millones de euros

	Capacidad(+) o necesidad(-) de financiación	Adquisición neta de activos financieros		Contracción neta de pasivos											Contracción neta de pasivos (excepto otras cuentas pendientes de pago)	
		Del cual		Del cual		Por instrumentos					Por sectores de contrapartida					
		Total	Depósitos en el Banco de España	Total	En monedas distintas de la peseta/ euro	Valores a corto plazo	Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos	Créditos del Banco de España	Otros pasivos materializados en instrumentos de mercado (a)	Otras cuentas pendientes de pago	En poder de sectores residentes			Resto del mundo		
											Total	Instituciones financieras monetarias	Otros sectores residentes			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		
98		-11 860	2 368	444	14 228	6 624	-10 829	26 157	-236	-2 464	1 600	10 406	-7 793	18 199	3 822	12 628
99	P	-6 641	5 378	4 574	12 019	-577	-6 629	19 581	-499	-447	13	-10 006	-6 411	-3 595	22 026	12 006
00	A	-3 763	6 916	5 690	10 679	779	-8 683	17 506	-499	418	1 937	-22 252	-10 323	-11 929	32 930	8 741
00 E-O	A	4 035	8 290	5 560	4 255	811	-7 826	10 673	-	487	921	-22 365	-10 113	-12 252	26 621	3 334
01 E-O	A	4 290	3 132	-20 237	-1 158	907	-8 857	9 131	-	-1 008	-423	-8 376	3 674	-12 050	7 218	-734
00 Nov	A	-925	2 068	2 302	2 993	-10	-789	4 097	-	-50	-265	978	152	826	2 016	3 258
Dic	A	-6 872	-3 442	-2 173	3 430	-22	-68	2 736	-499	-20	1 281	-864	-362	-502	4 294	2 149
01 Ene	A	-1 224	-11 765	-12 758	-10 541	-59	1 482	-10 561	-	-3	-1 459	-7 394	2 755	-10 149	-3 147	-9 082
Feb	A	7 023	-290	-3 778	-7 313	-51	501	-2 255	-	-64	-5 495	-5 112	132	-5 243	-2 201	-1 818
Mar	A	-5 155	4 550	-3 700	9 706	-109	-1 865	5 750	-	16	5 805	4 277	576	3 701	5 429	3 901
Abr	A	5 510	6 068	1	558	42	-541	-226	-	10	1 316	5 233	4 387	847	-4 675	-757
May	A	-4 200	-1 361	7	2 839	35	-1 253	3 637	-	87	368	957	130	827	1 882	2 471
Jun	A	-5 811	-388	-8	5 423	1 162	-2 507	6 167	-	-17	1 780	1 060	1 285	-225	4 363	3 643
Jul	A	1 643	-1 986	0	-3 629	-80	-833	-261	-	76	-2 611	-2 803	-2 317	-486	-826	-1 018
Ago	A	-1 483	-1 292	0	191	37	-1 239	1 751	-	-1 001	679	-1 838	-1 744	-94	2 029	-489
Sep	A	-365	3 150	0	3 515	-69	-981	3 407	-	-61	1 150	-565	2 033	-2 597	4 080	2 365
Oct	A	8 354	6 447	-1	-1 907	-1	-1 620	1 722	-	-52	-1 957	-2 191	-3 562	1 371	284	51

Fuente: BE.

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

6.3p. Estado. Pasivos en circulación. España

Miles de millones de pesetas

Pasivos en circulación (excepto otras cuentas pendientes de pago)											Pro Memoria:		
Deuda del Estado elaborada según la metodología del Protocolo de déficit excesivo	Del cual:	Por instrumentos					Por sectores de contrapartida				Depósitos en el Banco de España	Avalés prestados (saldo vivo)	
		En monedas distintas de la peseta/ del euro	Valores a corto plazo	Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos	Créditos del Banco de España	Otros pasivos materializados en instrumentos de mercado (a)	En poder de sectores residentes			Resto del Mundo			
							Total	Administraciones Públicas	Otros sectores residentes				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
96		43 922	3 402	13 491	25 342	1 799	3 290	35 022	88	34 934	8 988	2 528	1 362
97		45 617	3 871	11 935	30 041	1 760	1 881	35 196	74	35 122	10 495	1 635	1 206
98		47 243	4 964	9 973	34 103	1 721	1 446	35 807	51	35 756	11 487	1 709	1 067
99	P	49 713	4 061	8 842	37 861	1 638	1 371	34 514	25	34 489	15 223	2 470	884
00	A	51 372	3 953	7 422	40 972	1 555	1 423	31 360	116	31 244	20 128	3 417	903
00	Jul	A	50 658	4 098	8 317	39 275	1 638	32 587	25	32 562	18 096	2 342	914
	Ago	A	50 581	4 180	7 852	39 627	1 638	32 179	25	32 154	18 427	1 779	915
	Sep	A	50 769	4 175	7 654	40 031	1 638	31 834	25	31 809	18 960	1 849	881
	Oct	A	51 189	4 251	7 591	40 509	1 638	31 113	25	31 088	20 101	3 395	876
	Nov	A	51 451	4 148	7 451	40 924	1 638	31 551	25	31 526	19 925	3 778	984
	Dic	A	51 372	3 953	7 422	40 972	1 555	31 360	116	31 244	20 128	3 417	903
01	Ene	A	50 599	3 940	7 663	39 959	1 555	30 448	116	30 332	20 267	1 294	916
	Feb	A	50 433	3 923	7 739	39 728	1 555	30 556	116	30 440	19 993	666	946
	Mar	A	51 004	3 927	7 427	40 618	1 555	30 328	116	30 213	20 792	50	1 043
	Abr	A	50 794	3 933	7 330	40 503	1 555	30 872	116	30 756	20 038	50	1 047
	May	A	51 228	4 069	7 118	41 137	1 555	30 972	116	30 856	20 372	51	1 081
	Jun	A	51 605	4 054	6 689	41 947	1 555	30 684	168	30 515	21 089	50	1 066
	Jul	A	51 699	3 971	6 545	42 194	1 555	30 623	168	30 455	21 244	50	1 050
	Ago	A	51 468	3 929	6 337	42 341	1 555	30 422	168	30 253	21 214	50	1 063
	Sep	A	51 660	3 919	6 164	42 714	1 555	29 944	168	29 776	21 884	50	1 063
	Oct	A	51 501	3 908	5 882	42 847	1 555	...	168	...	...	50	1 064

6.3e. Estado. Pasivos en circulación. España

Millones de euros

Pasivos en circulación (excepto otras cuentas pendientes de pago)											Pro Memoria:			
Deuda del Estado elaborada según la metodología del Protocolo de déficit excesivo	Del cual:	Por instrumentos					Por sectores de contrapartida				Depósitos en el Banco de España	Avalés prestados (saldo vivo)		
		En monedas distintas de la peseta/ del euro	Valores a corto plazo	Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos	Créditos del Banco de España	Otros pasivos materializados en instrumentos de mercado (a)	En poder de sectores residentes			Resto del Mundo				
							Total	Administraciones Públicas	Otros sectores residentes					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12			
96		263 976	20 447	81 084	152 306	10 814	19 772	210 489	529	209 960	54 016	15 195	8 185	
97		274 161	23 263	71 730	180 551	10 578	11 303	211 530	445	211 085	63 076	9 829	7 251	
98		283 938	29 832	59 939	204 965	10 341	8 692	215 203	305	214 899	69 040	10 273	6 412	
99	P	298 779	24 410	53 142	227 552	9 843	8 243	207 436	150	207 286	91 493	14 846	5 310	
00	A	308 750	23 759	44 605	246 249	9 344	8 552	188 474	695	187 780	120 970	20 536	5 430	
00	Jul	A	304 461	24 627	49 987	236 049	9 843	8 583	195 851	150	195 701	108 760	14 077	5 495
	Ago	A	303 996	25 125	47 191	238 164	9 843	8 799	193 400	150	193 250	110 746	10 695	5 500
	Sep	A	305 130	25 093	46 001	240 591	9 843	8 695	191 328	150	191 178	113 952	11 111	5 292
	Oct	A	307 653	25 551	45 624	243 462	9 843	8 725	186 992	150	186 842	120 812	20 407	5 263
	Nov	A	309 228	24 930	44 784	245 960	9 843	8 642	189 627	150	189 477	119 752	22 709	5 914
	Dic	A	308 750	23 759	44 605	246 249	9 344	8 552	188 474	695	187 780	120 970	20 536	5 430
01	Ene	A	304 104	23 681	46 054	240 161	9 344	8 545	182 994	695	182 299	121 804	7 778	5 508
	Feb	A	303 107	23 577	46 513	238 772	9 344	8 479	183 644	695	182 949	120 158	4 000	5 685
	Mar	A	306 542	23 602	44 640	244 120	9 344	8 439	182 276	695	181 581	124 961	300	6 271
	Abr	A	305 279	23 639	44 055	243 430	9 344	8 450	185 542	695	184 847	120 432	300	6 292
	May	A	307 886	24 454	42 781	247 237	9 344	8 524	186 144	695	185 449	122 437	308	6 499
	Jun	A	310 150	24 365	40 201	252 105	9 344	8 500	184 412	1 012	183 401	126 750	300	6 409
	Jul	A	310 716	23 867	39 338	253 590	9 344	8 444	184 048	1 012	183 036	127 680	300	6 309
	Ago	A	309 328	23 611	38 084	254 474	9 344	7 426	182 838	1 012	181 826	127 502	300	6 386
	Sep	A	310 481	23 554	37 049	256 719	9 344	7 369	179 969	1 012	178 957	131 524	300	6 390
	Oct	A	309 527	23 487	35 352	257 516	9 344	7 316	...	1 012	...	...	300	6 392

Fuente: BE.

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

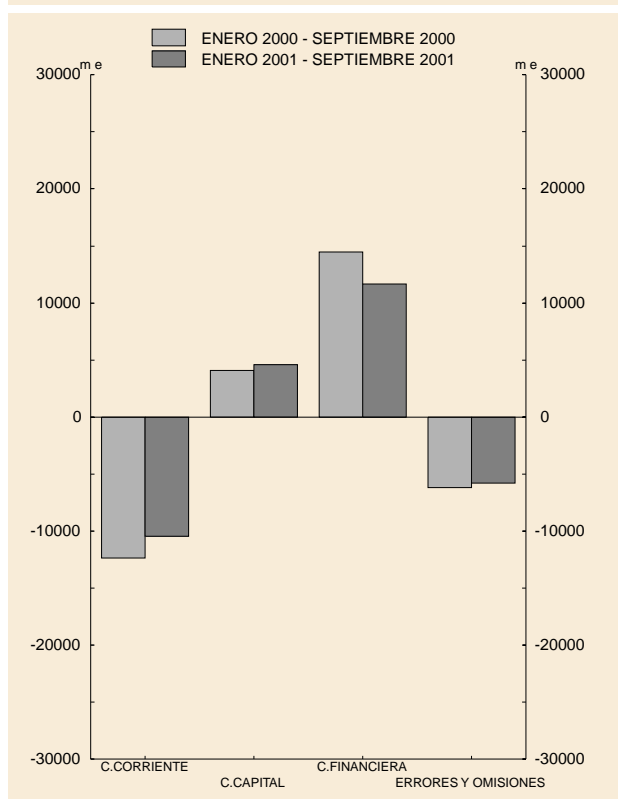
7.1. Balanza de Pagos de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo Resumen y detalle de la cuenta corriente

■ Serie representada gráficamente.

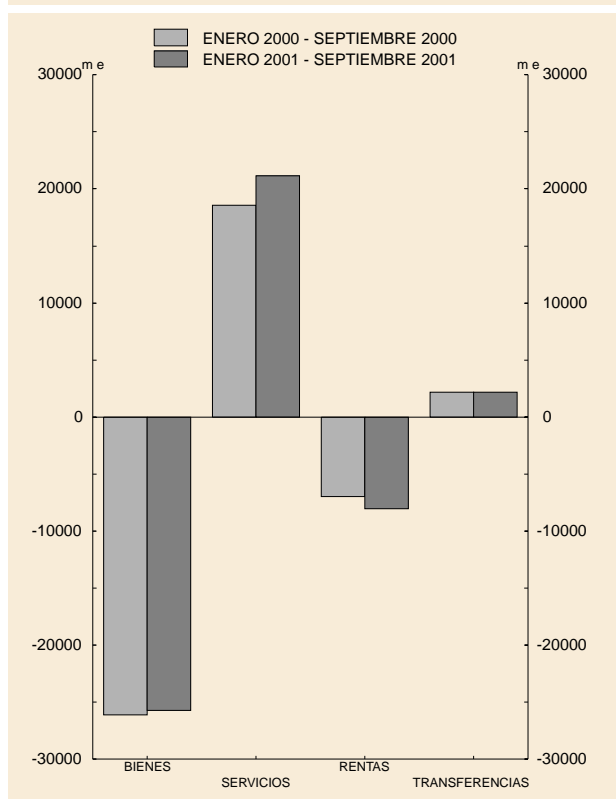
Millones de euros

	Cuenta corriente (a)													Cuenta de capital (saldo)	Cuenta corriente más Cuenta de capital (saldo)	Cuenta financiera (saldo)	Errores y omisiones			
	Total (saldo)	Bienes			Servicios				Rentas			Transfe-rencias corrien-tes (saldo)	(a)					(b)	17=- (15+16)	
		Saldo	Ingresos	Pagos	Saldo	Ingresos		Pagos		Saldo	Ingresos									Pagos
						Total	Turismo y viajes	Total	Turismo y viajes											
1=2+5+10+13	2=3-4	3	4	5=6-8	6	7	8	9	10=11-12	11	12	13	14	15=1+14	16	17				
98	-2 598	-18 480	100 444	118 923	19 626	44 189	26 806	24 563	4 491	-6 751	13 092	19 844	3 006	5 680	3 081	-105	-2 977			
99	-13 112	-28 585	105 735	134 320	21 524	50 362	30 416	28 838	5 166	-8 904	11 820	20 724	2 853	6 552	-6 561	11 242	-4 682			
00	-18 959	-35 643	124 963	160 605	24 216	58 227	33 711	34 011	5 968	-9 055	16 212	25 267	1 523	5 217	-13 741	21 509	-7 768			
00 E-S	-12 343	-26 109	89 556	115 665	18 569	43 347	25 641	24 778	4 392	-6 970	11 572	18 542	2 167	4 088	-8 255	14 475	-6 220			
01 E-S	A-10 464	-25 738	97 360	123 098	21 165	48 226	28 256	27 061	4 981	-8 046	16 253	24 298	2 155	4 604	-5 859	11 672	-5 812			
00 Jun	-1 066	-2 610	11 574	14 184	2 390	5 176	3 045	2 786	515	-955	1 266	2 221	109	300	-766	2 233	-1 467			
Jul	-1 823	-3 081	10 341	13 422	2 944	6 008	3 843	3 065	606	-1 591	1 356	2 946	-96	340	-1 483	1 957	-474			
Ago	-1 225	-3 362	7 785	11 147	3 053	5 930	3 962	2 877	627	-834	1 216	2 050	-82	384	-842	969	-127			
Sep	-1 908	-3 445	10 263	13 708	2 315	5 348	3 192	3 032	588	-925	1 339	2 265	147	339	-1 568	2 245	-677			
Oct	-2 059	-3 299	12 069	15 368	2 077	5 382	3 131	3 305	561	-723	1 482	2 205	-115	188	-1 871	2 289	-418			
Nov	-1 045	-2 829	12 370	15 199	2 272	5 224	3 003	2 952	520	-260	1 533	1 792	-228	373	-672	2 241	-1 569			
Dic	-3 512	-3 406	10 967	14 373	1 298	4 275	1 936	2 977	495	-1 103	1 625	2 728	-301	569	-2 944	2 504	439			
01 Ene	P -1 342	-2 228	10 167	12 395	1 576	4 443	2 290	2 867	468	-1 129	1 993	3 122	439	415	-926	2 114	-1 187			
Feb	P 232	-2 096	11 263	13 359	1 251	4 026	2 151	2 775	468	-791	1 398	2 190	1 868	934	1 166	-245	-921			
Mar	P -1 561	-2 444	12 239	14 683	1 902	4 889	2 645	2 987	522	-956	2 085	3 041	-62	193	-1 368	2 285	-917			
Abr	P -1 008	-2 852	10 891	13 743	1 788	4 656	2 612	2 868	485	-335	2 248	2 584	391	1 328	320	-486	166			
May	P -664	-2 774	12 004	14 778	2 750	5 810	3 364	3 060	502	-548	1 897	2 445	-92	751	87	1 111	-1 198			
Jun	P -2 722	-3 770	11 542	15 312	2 473	5 561	3 344	3 088	564	-1 222	1 533	2 756	-203	259	-2 463	2 484	-21			
Jul	P -1 990	-2 911	10 535	13 446	3 619	7 000	4 501	3 381	679	-2 377	1 670	4 046	-322	352	-1 638	2 562	-924			
Ago	P 47	-3 277	8 405	11 681	3 524	6 491	4 154	2 967	669	-464	1 158	1 622	264	336	383	-6	-378			
Sep	A -1 456	-3 387	10 313	13 700	2 281	5 351	3 195	3 069	624	-223	2 270	2 493	-128	36	-1 420	1 854	-434			

RESUMEN



DETALLE DE LA CUENTA CORRIENTE



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

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

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

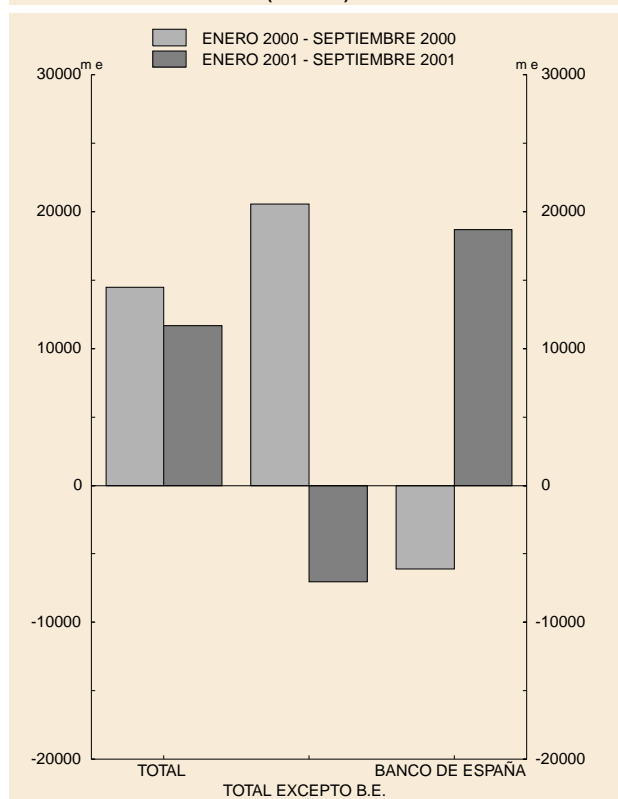
7.2. Balanza de Pagos de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo Detalle de la cuenta financiera (a)

■ Serie representada gráficamente.

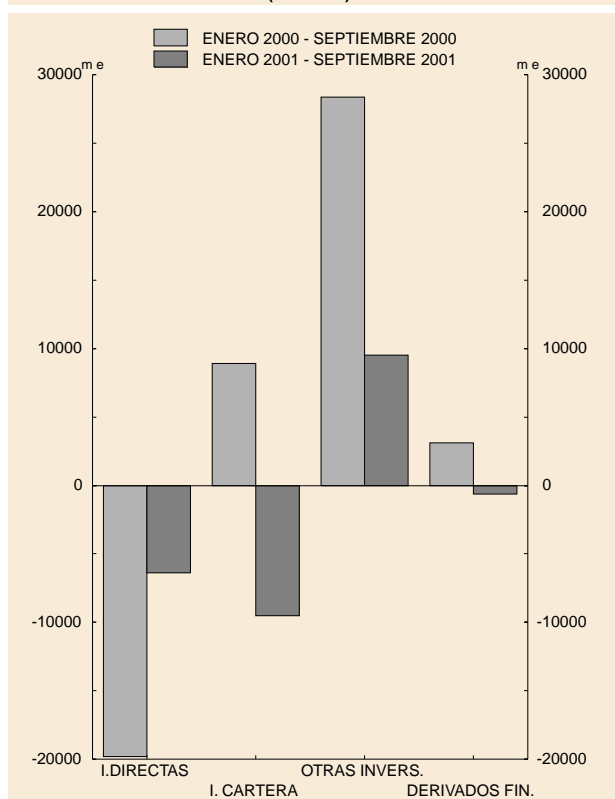
Millones de euros

Cuenta financiera (VNP-VNA)	Total, excepto Banco de España											Banco de España				Pro memoria		
	Total (VNP-VNA)	Inversiones directas			Inversiones de cartera			Otras inversiones (d)			Derivados financieros netos (VNP-VNA)	Total (VNP-VNA)	Reservas (e)	Activos frente al Euro-sistema (e)	Otros activos netos (VNP-VNA)	Otras inversiones incluido Banco de España (d)		
		Saldo (VNP-VNA)	De España en el exterior (VNA)	Del exterior en España (VNP)	Saldo (VNP-VNA)	De España en el exterior (VNA)	Del exterior en España (VNP)	Saldo (VNP-VNA)	De España en el exterior (VNA)	Del exterior en España (VNP)						De España en el exterior	Del exterior en España	
																		17
1=2+13	2=3+6+9+12	3=5-4	4	5	6=8-7	7	8	9=11-10	10	11	12	13=14+15+16	14	15	16	17	18	
98	-105	-11 971	-6 410	17 002	10 592	-23 671	39 071	15 400	20 559	20 501	41 060	-2 450	11 867	12 248	-	-381	20 887	41 065
99	11 242	26 311	-24 709	39 501	14 791	-1 402	44 090	42 688	52 148	-14 008	38 140	274	-15 068	20 970	-35 978	-61	22 021	38 130
00	21 509	27 652	-18 561	58 303	39 742	-2 919	65 132	62 212	46 961	9 493	56 453	2 172	-6 143	3 302	-9 250	-195	18 737	56 253
00 E-S	14 475	20 569	-19 815	40 232	20 417	8 904	37 618	46 522	28 386	9 094	37 480	3 094	-6 094	471	-6 582	17	15 653	37 474
01 E-S	11 672	-7 041	-6 394	24 635	18 241	-9 529	31 919	22 391	9 530	9 906	19 437	-648	18 712	-37	17 516	1 233	-7 640	20 640
00 Jun	2 233	-4 618	-921	1 940	1 019	214	5 353	5 567	-4 154	1 720	-2 434	243	6 852	-143	6 944	51	-5 212	-2 372
Jul	1 957	15 106	-10 554	13 846	3 292	14 060	2 374	16 434	11 642	-10 443	1 199	-42	-13 149	-1 757	-11 754	362	1 305	1 555
Ago	969	-5 722	-690	2 405	1 715	2 408	1 642	4 051	-8 551	5 820	-2 730	1 110	6 691	1 495	5 640	-443	182	-3 172
Sep	2 245	9 106	-5 286	6 132	847	2 244	6 707	8 952	11 521	7 311	18 832	627	-6 861	314	-7 403	228	14 697	19 043
Oct	2 289	9 963	-1 469	5 084	3 615	3 835	5 048	8 883	7 622	-2 065	5 557	-25	-7 673	1 692	-9 199	-167	7 151	5 407
Nov	2 241	181	-5 845	8 205	2 360	-2 063	3 709	1 646	7 825	-1 376	6 449	264	2 060	1 034	1 005	20	-2 374	6 477
Dic	2 504	-3 060	8 568	4 782	13 350	-13 595	18 756	5 161	3 128	3 840	6 968	-1 161	5 564	104	5 525	-65	-1 693	6 894
01 Ene	P 2 114	-7 693	-635	2 281	1 646	-1 775	1 438	-336	-5 724	20 519	14 795	440	9 806	-798	9 791	813	10 700	15 580
Feb	P -245	-4 857	-1 311	2 840	1 529	-6 493	7 033	540	2 662	-4 886	-2 224	285	4 611	-1 098	4 599	1 110	-9 505	-1 133
Mar	P 2 285	-1 568	-604	1 226	623	1 293	5 070	6 362	-3 043	10 155	7 112	786	3 853	619	3 534	-300	6 626	6 817
Abr	P -486	-4 599	-234	5 114	4 881	-979	964	-15	-1 600	-4 142	-5 742	-1 786	4 113	826	3 606	-320	-7 760	-6 074
May	P 1 111	10 872	3 126	-506	2 620	-1 567	5 897	4 330	8 898	-2 464	6 435	415	-9 761	954	-10 387	-329	7 953	6 136
Jun	P 2 484	-3 216	-1 272	5 481	4 208	-2 203	7 950	5 747	607	-6 687	-6 080	-348	5 700	331	5 760	-391	-12 459	-6 482
Jul	P 2 562	6 592	178	2 403	2 581	-2 464	3 494	1 030	8 654	-7 914	740	223	-4 030	-522	-3 943	435	-3 983	1 163
Ago	P -6	-3 488	-1 765	1 234	-531	1 091	1 115	2 207	-2 539	681	-1 858	-276	3 482	-256	3 566	172	-2 863	-1 664
Sep	A 1 854	915	-3 878	4 561	683	3 569	-1 042	2 526	1 613	4 645	6 259	-389	939	-94	991	42	3 651	6 298

**CUENTA FINANCIERA
(VNP-VNA)**



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



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

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

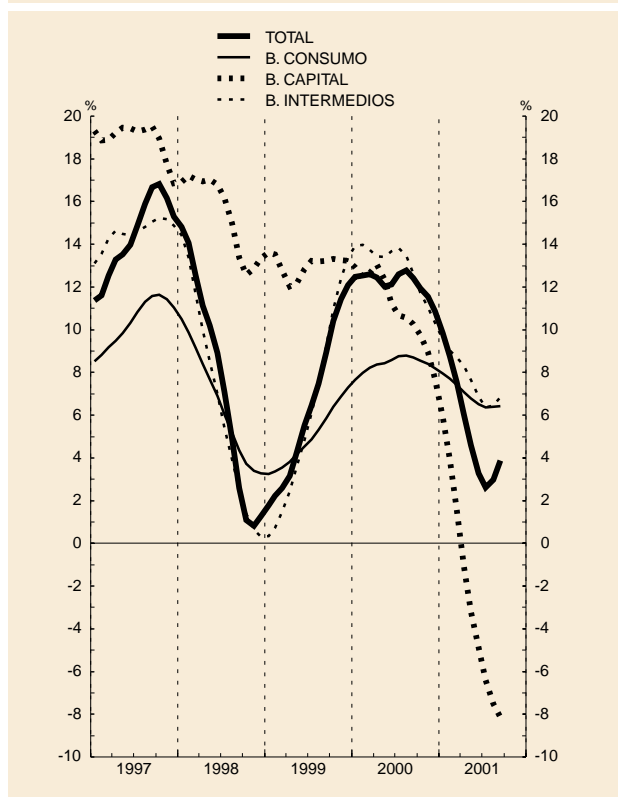
7.3. Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo Exportaciones y expediciones

■ Serie representada gráficamente.

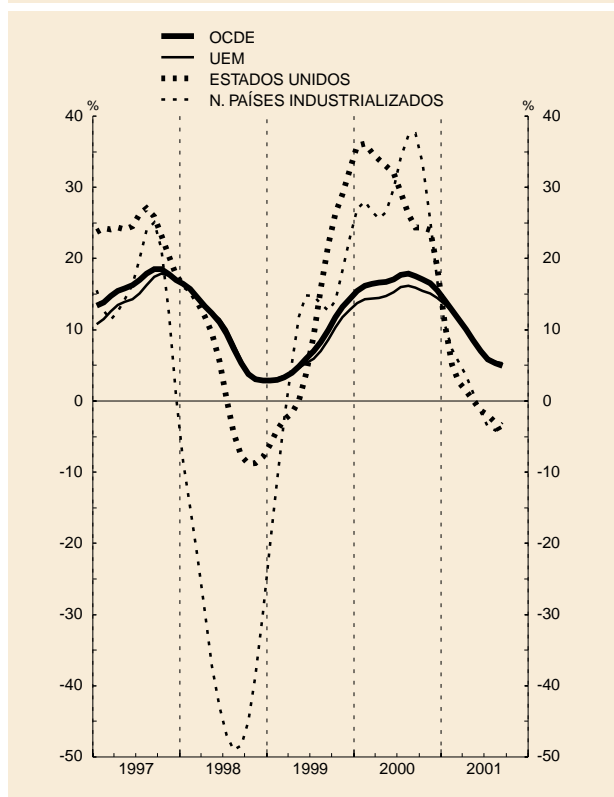
Millones de euros y tasas de variación interanual

	Total			Por tipos de productos (series deflactadas)(a)					Por áreas geográficas (series nominales)								
	Millones de euros	Nominal	Deflactado (a)	Consumo	Capital	Intermedios			OCDE					OPEP	Otros países americanos	Nuevos países industrializados	Otros
						Total	Energéticos	No energéticos	Total	Unión Europea	Del cual Zona euro	Estados Unidos de América	Resto OCDE				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
97	93 419	19,4	15,8	13,8	21,8	15,6	12,2	15,8	18,9	8,5	16,2	25,2	22,2	16,4	17,7	14,6	27,1
98	99 849	6,9	6,8	5,2	8,2	7,5	-0,2	7,8	8,4	13,9	9,2	2,5	7,2	8,2	7,1	-35,2	2,1
99	104 789	4,9	5,7	3,1	16,5	4,4	-4,9	4,8	6,4	5,2	5,8	9,8	6,5	-8,2	-4,7	4,8	1,8
00	124 177	18,5	11,7	8,9	13,7	13,1	9,2	13,2	17,5	18,1	15,4	31,6	16,2	21,7	13,0	32,4	28,0
00 Ago	7 704	28,8	20,3	17,9	12,6	24,9	-4,0	26,7	30,3	30,2	29,6	33,2	30,1	2,2	16,6	40,2	32,2
Sep	10 155	17,1	10,0	6,9	17,6	9,9	-9,1	10,8	13,9	17,1	9,0	10,4	13,1	42,8	6,7	41,5	45,4
Oct	11 957	18,3	12,3	12,0	20,5	9,1	2,7	9,3	18,9	21,7	17,1	24,4	17,4	16,9	-12,2	48,9	31,2
Nov	12 206	23,6	15,6	12,9	29,5	12,6	-1,2	13,2	24,2	22,1	18,5	52,7	22,8	47,4	-8,0	30,3	31,6
Dic	10 623	15,3	6,4	-0,3	15,3	8,7	15,8	8,5	14,5	12,3	14,6	21,7	14,6	27,9	17,3	-1,8	20,6
01 Ene	9 896	19,8	15,0	15,3	27,8	8,5	-9,4	10,7	16,5	15,0	15,1	9,8	17,6	45,9	28,3	15,9	41,2
Feb	10 960	14,9	10,0	12,1	10,5	8,1	3,6	8,2	13,5	12,9	15,0	-7,1	15,5	18,6	12,5	8,6	28,4
Mar	11 999	9,6	5,9	3,6	14,8	5,0	-21,0	5,7	9,7	15,2	11,5	-3,2	8,9	6,4	-0,9	-4,5	16,3
Abr	10 633	13,5	8,1	8,8	-13,5	16,2	8,0	16,5	11,6	10,5	14,1	3,1	12,8	34,4	10,9	18,7	25,9
May	11 800	9,4	4,4	9,1	-16,4	9,6	-29,0	11,2	13,0	18,4	13,0	8,9	11,4	-4,7	-29,5	-4,7	12,2
Jun	11 473	0,6	-2,1	-2,8	-9,9	1,2	-31,4	2,4	-1,1	0,1	-0,3	-17,9	-0,0	-9,7	28,5	-0,6	7,7
Jul	10 432	2,8	-2,9	-1,3	-15,9	0,8	-26,6	1,8	-0,5	-4,1	-3,5	13,2	-0,4	16,6	15,5	-6,0	20,7
Ago	8 297	7,7	1,5	13,0	-25,7	4,6	-15,8	5,6	7,8	6,1	6,7	-4,1	9,4	8,1	-11,5	-6,9	18,8
Sep	10 203	0,5	1,6	0,5	-8,2	5,8	-16,6	6,6	1,6	6,4	5,1	-7,1	0,5	-1,7	-11,3	-7,5	-2,9

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



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



Fuentes: ME y BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín estadístico del Banco de España, capítulo 17, cuadros 4 y 5.

(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

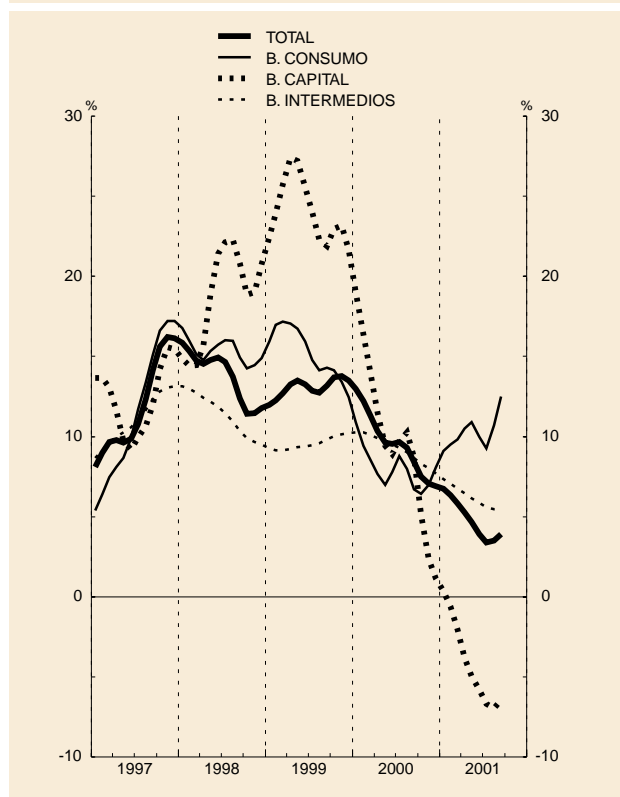
Importaciones e introducciones

■ Serie representada gráficamente.

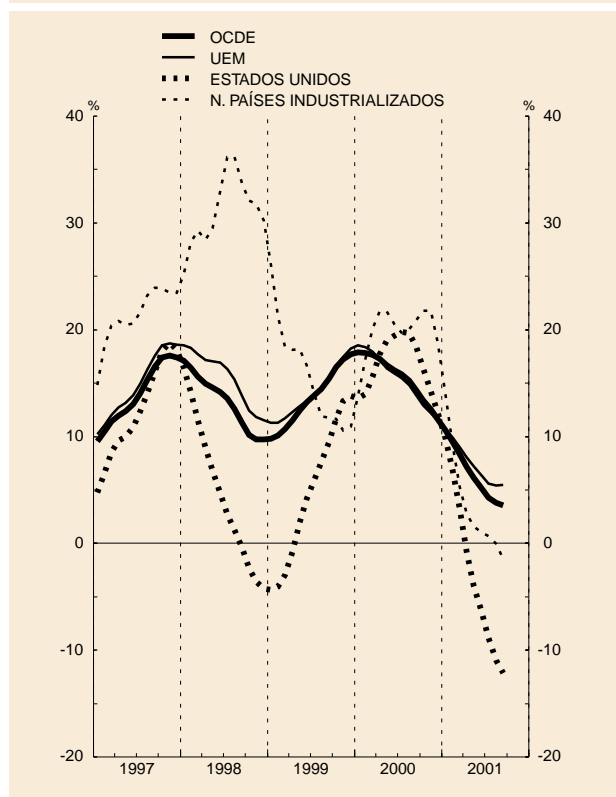
Millones de euros y tasas de variación interanual

	Total			Por tipo de productos (series deflactadas)(a)					Por áreas geográficas (series nominales)								
	Millones de euros	Nominal	Deflactado (a)	Consumo	Capital	Intermedios			O C D E					OPEP	Otros países americanos	Nuevos países industrializados	Otros
						Total	Energéticos	No energéticos	Total	Unión Europea	Del cual Zona euro	Estados Unidos de América	Resto OCDE				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
97	109 469	16,2	12,2	12,0	12,0	12,4	1,7	14,1	14,9	14,6	15,6	15,5	15,0	21,5	19,9	24,2	21,1
98	122 856	12,2	15,0	16,3	21,9	12,5	13,8	12,2	14,7	17,4	17,5	2,6	15,2	-15,2	3,6	30,6	10,3
99	139 094	13,2	13,2	14,8	22,6	9,7	-0,6	11,0	12,4	10,3	11,7	8,9	13,5	15,8	12,6	16,4	18,1
00	169 468	21,8	7,9	6,3	7,1	8,8	9,5	8,9	15,7	16,5	15,6	14,4	15,5	95,1	14,6	19,6	36,1
00 Ago	11 505	31,0	18,4	9,1	30,8	19,2	23,5	18,6	25,6	22,4	23,3	58,9	23,6	95,1	12,3	23,1	36,4
Sep	14 183	14,9	4,7	-0,8	20,3	2,5	-5,1	3,4	10,9	8,3	10,3	18,4	11,1	70,2	1,1	18,3	19,0
Oct	15 885	21,1	6,3	5,6	1,9	8,2	42,8	5,3	12,6	10,3	10,4	31,6	11,8	116,8	30,9	20,6	42,7
Nov	15 708	23,7	4,9	6,4	-9,1	9,5	39,6	6,6	16,0	13,0	16,0	-0,7	19,1	95,5	8,4	46,3	44,4
Dic	14 893	13,9	1,7	-1,8	-1,1	4,4	18,8	2,9	6,7	9,0	4,8	21,1	4,7	62,8	49,5	10,7	37,2
01 Ene	12 851	17,4	15,6	25,6	6,0	10,0	6,9	15,5	15,7	3,5	15,9	22,5	19,5	10,8	9,2	22,7	34,0
Feb	13 830	12,5	7,3	7,9	-0,2	9,5	4,6	10,0	12,4	8,9	14,2	15,8	13,3	9,2	4,3	9,1	17,2
Mar	15 210	5,5	-0,4	1,6	1,1	-1,7	15,5	-3,6	4,3	-0,7	5,1	19,0	4,7	1,3	15,8	-7,0	18,5
Abr	14 140	10,0	12,7	18,0	-7,7	18,1	9,7	19,1	8,7	-2,1	8,5	-10,7	14,6	-3,2	40,1	5,7	22,7
May	15 258	2,5	1,8	14,5	-8,0	0,4	-11,6	1,9	3,2	-1,1	8,6	-28,0	9,0	-0,6	-20,5	-4,0	8,8
Jun	15 845	7,9	6,1	15,1	-2,6	5,4	-0,8	6,2	7,6	-3,4	4,8	16,6	10,3	-0,4	2,7	1,2	19,8
Jul	13 897	0,1	-4,6	-9,7	-13,4	0,6	-3,0	1,2	-3,4	-2,9	-2,1	-15,2	-2,6	-1,2	22,4	-0,1	17,9
Ago	11 994	4,2	4,5	17,7	-3,9	1,4	10,3	0,0	3,2	0,7	5,1	-29,6	7,7	3,5	12,0	11,6	6,8
Sep	14 235	0,4	2,2	14,2	-16,5	3,8	14,5	2,7	-0,2	4,4	3,2	-11,9	-0,6	-9,1	13,3	-12,5	10,3

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



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



Fuentes: ME y BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín estadístico del Banco de España, capítulo 17, cuadros 2 y 3.

(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

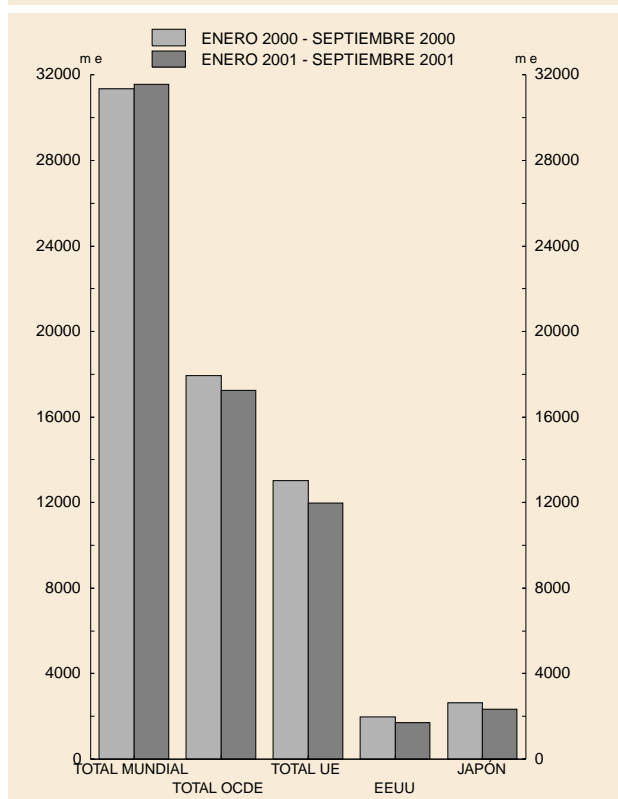
Distribución geográfica del saldo comercial

■ Serie representada gráficamente.

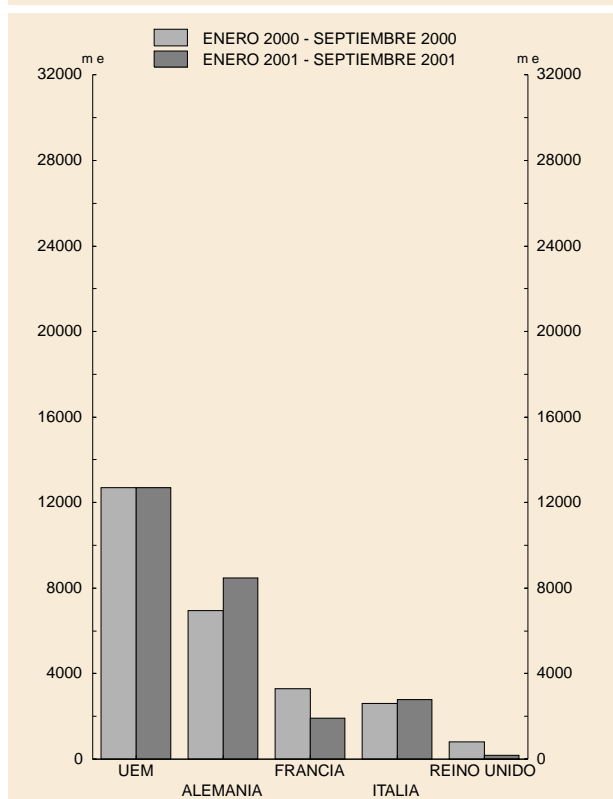
Millones de euros

	OCDE																
	Total mundial	Unión Europea											OPEP	Otros países americanos	Nuevos países industrializados	Otros	
		Total	Zona del euro						Reino Unido	Resto UE	Estados Unidos de América	Japón					Resto OCDE
			Total	Del cual													
				Alemania	Francia	Italia											
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16		
98	-23 007	-17 316	-11 974	-556	-5 398	-3 138	-2 952	-1 053	-10 365	-2 839	-2 773	270	-3 447	1 589	-1 542	-2 291	
99	-34 305	-24 373	-17 970	-4 904	-8 169	-4 448	-3 572	-1 640	-11 425	-3 055	-3 301	-48	-4 642	885	-1 933	-4 243	
00	-45 291	-26 645	-20 065	-5 968	-9 828	-4 873	-4 272	-1 861	-12 236	-2 707	-3 616	-258	-10 879	936	-2 151	-6 551	
00 E-S	-31 339	-17 951	-13 028	-12 684	-6 957	-3 300	-2 607	-795	451	-1 976	-2 623	-325	-7 410	578	-1 598	-4 958	
01 E-S	-31 565	-17 255	-11 967	-12 687	-8 464	-1 908	-2 799	-171	891	-1 708	-2 345	-1 235	-7 275	361	-1 657	-5 738	
00 Sep	-4 028	-2 377	-1 792	-1 809	-1 100	-371	-375	-80	98	-252	-295	-38	-936	-29	-178	-508	
Oct	-3 928	-2 176	-1 587	-1 469	-862	-245	-337	-200	82	-219	-385	15	-1 104	126	-188	-585	
Nov	-3 502	-1 767	-1 260	-1 262	-823	-286	-289	-200	201	-238	-294	25	-1 126	113	-202	-521	
Dic	-4 270	-2 718	-2 082	-1 939	-829	-648	-568	-237	94	-316	-294	-25	-1 040	104	-192	-424	
01 Ene	-2 954	-1 254	-767	-1 010	-845	-126	-210	125	118	-163	-280	-45	-894	61	-194	-674	
Feb	-2 870	-1 507	-970	-1 053	-742	-279	-273	-46	129	-217	-229	-91	-700	120	-209	-574	
Mar	-3 210	-1 735	-1 048	-1 101	-877	-95	-231	-44	97	-339	-294	-54	-889	105	-157	-533	
Abr	-3 507	-2 194	-1 635	-1 516	-1 022	-235	-255	-191	72	-182	-239	-137	-598	16	-170	-562	
May	-3 458	-1 908	-1 176	-1 335	-952	-137	-366	31	128	-230	-295	-207	-764	39	-215	-610	
Jun	-4 373	-2 626	-1 672	-1 728	-1 074	-177	-444	3	52	-306	-283	-365	-962	105	-176	-713	
Jul	-3 465	-1 927	-1 555	-1 756	-997	-278	-361	73	128	-8	-245	-119	-746	59	-188	-663	
Ago	-3 697	-1 875	-1 373	-1 428	-869	-233	-302	-48	102	-62	-233	-207	-888	-26	-199	-709	
Sep	-4 032	-2 229	-1 770	-1 761	-1 085	-348	-356	-75	66	-201	-247	-10	-834	-120	-149	-701	

DÉFICIT COMERCIAL ACUMULADO



DÉFICIT COMERCIAL ACUMULADO



Fuente: ME.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín estadístico del Banco de España, capítulo 17, cuadros 3 y 5.

7.6. Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo

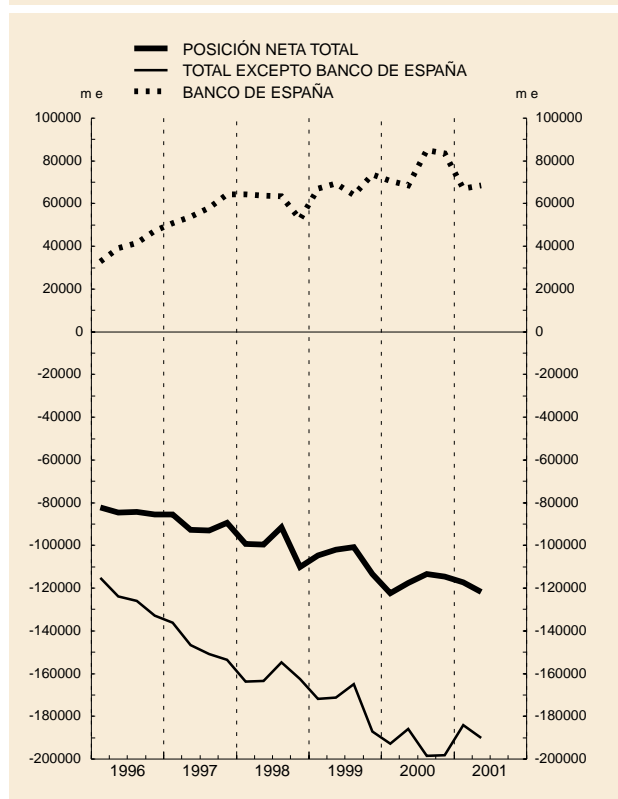
Resumen

■ Serie representada gráficamente.

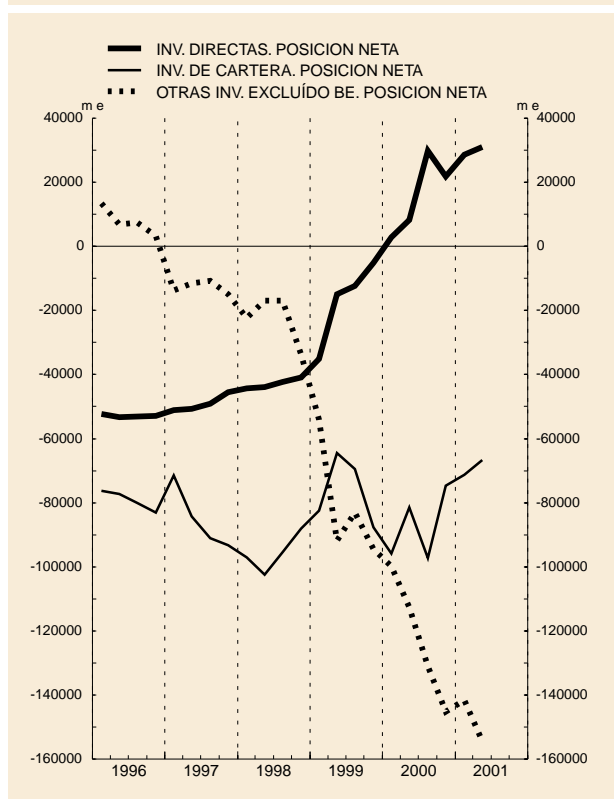
Saldos a fin de periodo en millones de euros

	Posición de inversión internacional neta (activos-pasivos)	Total excepto Banco de España									Banco de España						
		Posición neta Banco de España (activos-pasivos)	Inversiones directas			Inversiones de cartera			Otras inversiones			Posición neta Banco de España (activos-pasivos)	Reservas	Activos frente al Euro-sistema	Otros activos netos (activos-pasivos)		
			Posición neta (activos-pasivos)	De España en el exterior (activos)	Del exterior en España (pasivos)	Posición neta (activos-pasivos)	De España en el exterior (activos)	Del exterior en España (pasivos)	Posición neta (activos-pasivos)	De España en el exterior (activos)	Del exterior en España (pasivos)						
1=2+12	2=3+6+9	3=4-5	4	5	6=7-8	7	8	9=10-11	10	11	12=13+15	13	14	15			
93	P	-78 285	-115 214	-47 898	20 533	68 430	-76 065	12 654	88 720	8 749	113 277	104 528	36 929	36 843	-	85	
94	P	-78 648	-113 421	-52 292	23 795	76 087	-52 865	13 688	66 553	-8 264	104 378	112 642	34 773	34 708	-	65	
95	P	-81 922	-109 288	-52 689	26 444	79 133	-73 018	13 310	86 328	16 420	130 194	113 774	27 366	27 263	-	102	
96	P	-85 415	-132 817	-52 982	31 452	84 434	-83 044	16 649	99 693	3 209	133 586	130 377	47 403	47 658	-	-256	
97	P	-89 314	-153 626	-45 469	44 355	89 824	-93 309	31 775	125 085	-14 847	143 300	158 147	64 311	64 174	-	137	
98	P	-99 543	-163 390	-43 883	50 729	94 612	-102 486	45 866	148 352	-17 021	167 119	184 140	63 847	63 791	-	56	
98	III	P	-91 478	-154 781	-42 316	54 422	96 738	-95 470	51 504	146 974	-16 995	175 147	192 142	63 303	62 854	-	450
98	IV	P	-110 100	-162 642	-40 897	59 126	100 023	-88 066	69 625	157 691	-33 680	160 322	194 002	52 542	52 095	-	447
99	I	P	-104 724	-171 770	-35 211	65 715	100 927	-82 446	87 597	170 044	-54 113	165 160	219 273	67 046	45 874	20 779	394
99	II	P	-101 915	-171 314	-14 865	89 405	104 271	-64 529	108 821	173 350	-91 920	146 351	238 271	69 399	38 153	30 838	408
99	III	P	-100 689	-164 825	-12 334	95 514	107 848	-69 424	111 931	181 355	-83 068	148 572	231 640	64 137	35 903	28 090	143
99	IV	P	-113 515	-187 259	-5 087	109 797	114 883	-87 676	117 329	205 005	-94 496	149 561	244 057	73 743	37 288	36 028	427
00	I	P	-122 274	-192 956	2 830	119 635	116 805	-95 897	131 159	227 056	-99 889	158 134	258 023	70 682	39 763	31 776	-858
00	II	P	-117 468	-185 856	8 273	136 864	128 591	-81 433	143 322	224 755	-112 696	156 516	269 212	68 389	39 354	29 092	-57
00	III	P	-113 446	-198 547	29 819	164 765	134 946	-97 268	157 513	254 781	-131 098	164 151	295 249	85 101	42 750	42 610	-259
00	IV	P	-114 709	-198 225	21 750	175 072	153 322	-74 723	184 272	258 995	-145 252	161 405	306 657	83 516	38 234	45 278	4
01	I	P	-117 261	-184 263	28 632	186 369	157 738	-71 204	196 795	267 998	-141 691	190 061	331 752	67 002	41 380	27 355	-1 732
01	II	P	-121 782	-190 184	30 939	200 408	169 469	-66 619	212 243	278 862	-154 505	179 868	334 373	68 402	40 776	28 376	-751

POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL



COMPONENTES DE LA POSICIÓN



Fuente: BE.

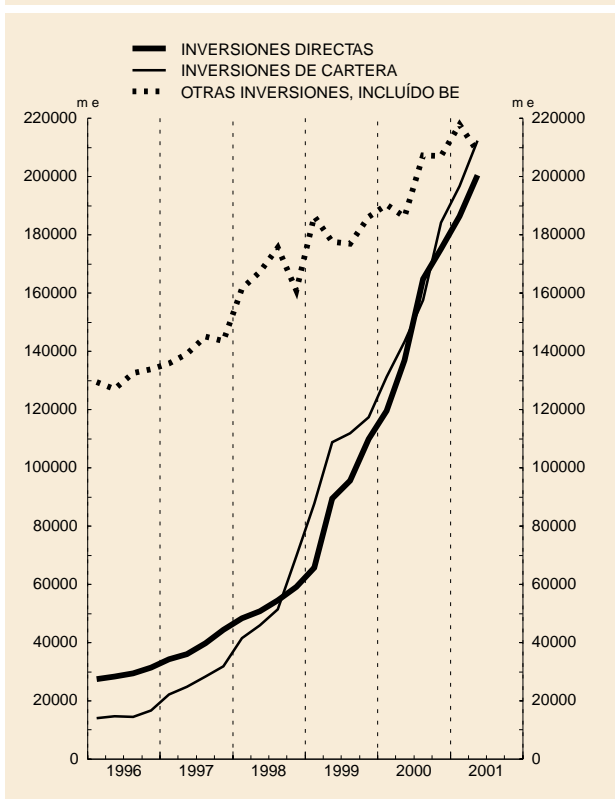
Nota: Se ha procedido a una reordenación de la información del presente cuadro, para adaptarla a la nueva presentación de los datos de la Balanza de Pagos. Las razones de estos cambios, meramente formales, pueden consultarse en las Notas de 17 de abril de 2001 'Modificaciones en los cuadros de presentación de la Balanza de Pagos' y 'Los activos del Banco de España frente al Eurosistema en la Balanza de Pagos', recogidas en la web del Banco de España <http://www.bde.es>, sección Estadísticas, capítulo de Balanza de Pagos.

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

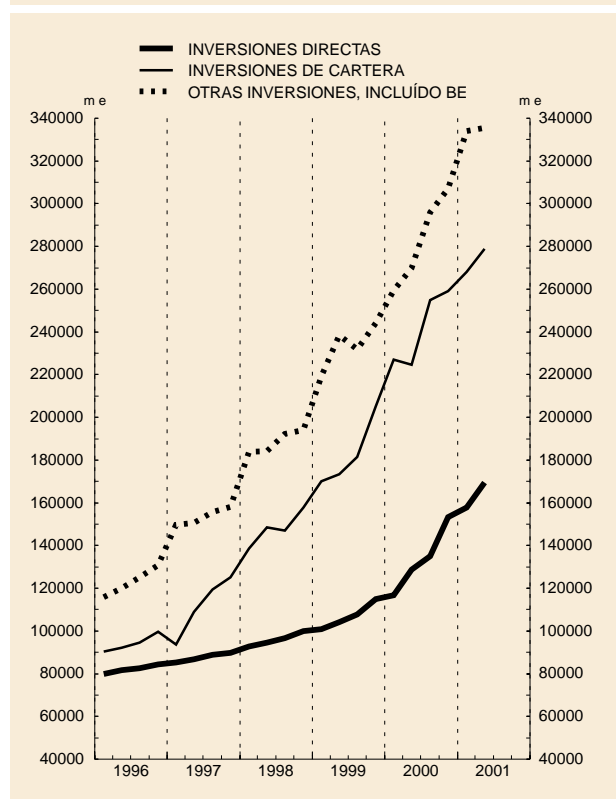
Saldos a fin de periodo en millones de euros

		Inversiones directas				Inversiones de cartera				Otras inversiones, incluido Banco de España	
		De España en el exterior		Del exterior en España		De España en el exterior		Del exterior en España		De España en el exterior	Del exterior en España
		Acciones y otras participaciones de capital	Financiación entre empresas relacionadas	Acciones y otras participaciones de capital	Financiación entre empresas relacionadas	Acciones y participaciones en fondos de inversión	Otros valores negociables	Acciones y participaciones en fondos de inversión	Otros valores negociables		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
93	P	18 780	1 753	56 483	11 947	1 954	10 700	19 501	69 218	113 407	104 572
94	P	22 247	1 548	63 913	12 174	2 735	10 953	19 115	47 438	104 506	112 705
95	P	24 520	1 924	66 386	12 747	2 748	10 562	23 677	62 651	130 374	113 852
96	P	29 093	2 359	70 961	13 473	3 501	13 149	30 760	68 933	133 767	130 814
97	P	41 169	3 186	76 841	12 983	8 421	23 354	42 611	82 474	143 483	158 193
98	II	46 541	4 187	79 565	15 047	13 854	32 012	62 836	85 516	167 226	184 190
	III	49 995	4 427	80 905	15 834	14 553	36 951	50 597	96 377	175 643	192 188
	IV	53 349	5 777	82 720	17 302	17 122	52 503	64 941	92 750	160 821	194 053
99	I	60 395	5 320	84 110	16 816	20 442	67 155	67 465	102 579	186 380	219 320
	II	83 980	5 425	86 753	17 518	24 833	83 987	69 777	103 572	177 638	238 312
	III	88 569	6 946	89 035	18 814	28 317	83 614	67 551	113 804	176 980	231 814
	IV	102 469	7 328	96 123	18 760	32 910	84 419	86 414	118 591	186 050	244 091
00	I	111 818	7 817	96 840	19 964	45 428	85 731	95 759	131 297	190 376	259 346
	II	128 766	8 098	107 283	21 308	51 680	91 641	90 472	134 283	186 069	269 730
	III	151 008	13 756	110 381	24 564	58 413	99 100	104 883	149 898	207 201	295 948
	IV	161 104	13 968	128 260	25 062	76 253	108 019	97 712	161 283	207 141	307 111
01	I	168 704	17 665	130 765	26 973	78 659	118 136	99 516	168 483	217 840	333 908
	II	181 113	19 295	137 329	32 140	77 836	134 407	103 990	174 872	208 678	335 558

INVERSIONES DE ESPAÑA EN EL EXTERIOR



INVERSIONES DEL EXTERIOR EN ESPAÑA



Fuente: BE.

Nota: Véase nota del indicador 7.6

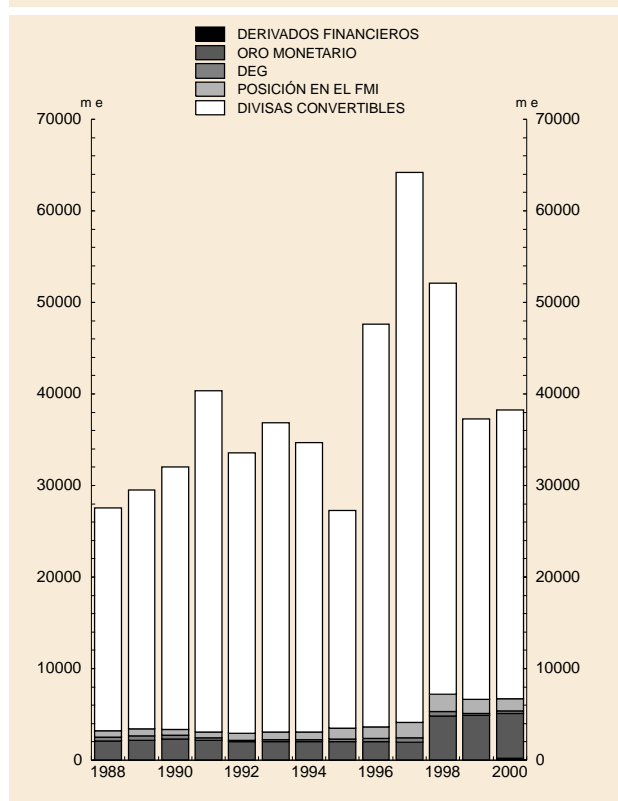
7.8. Activos de reserva de España

■ Serie representada gráficamente.

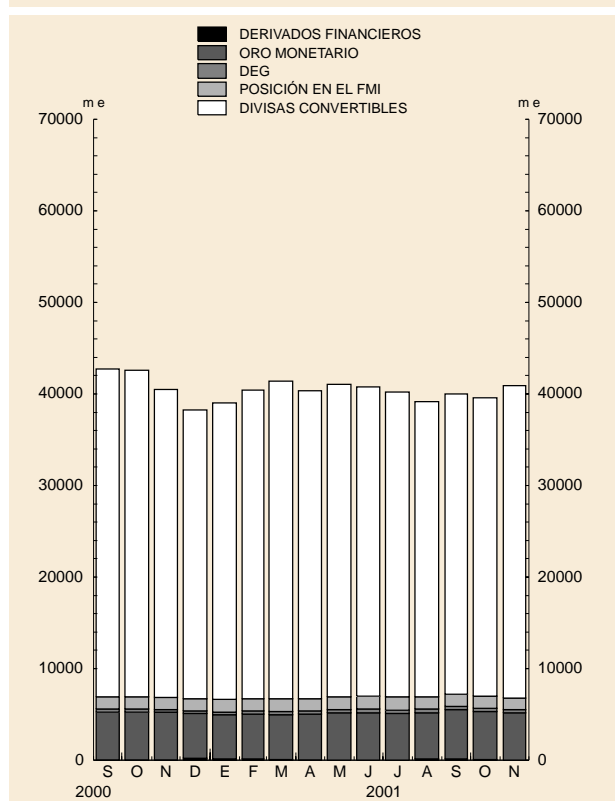
Saldos a fin de periodo en millones de euros

	Activos de reserva						Pro memoria: Oro
	Total	Divisas convertibles	Posición de reserva en el FMI	DEG	Oro monetario	Derivados financieros	Millones de onzas troy
	1	2	3	4	5	6	7
97	64 174	60 017	1 735	432	1 990	...	15,6
98	52 095	44 914	1 876	492	4 814	...	19,5
99	R 37 288	30 639	1 517	259	4 873	...	16,8
00							
Jun	39 354	32 645	1 327	288	5 092	2	16,8
Jul	42 243	35 573	1 349	293	5 029	-1	16,8
Ago	42 393	35 516	1 344	314	5 229	-11	16,8
Sep	42 750	35 811	1 356	317	5 263	4	16,8
Oct	42 568	35 653	1 343	326	5 252	-7	16,8
Nov	40 503	33 651	1 304	329	5 202	17	16,8
Dic	38 234	31 546	1 271	312	4 931	175	16,8
01							
Ene	39 001	32 339	1 383	347	4 775	157	16,8
Feb	40 438	33 706	1 337	361	4 878	156	16,8
Mar	41 380	34 673	1 366	369	4 936	35	16,8
Abr	40 362	33 628	1 342	369	4 992	31	16,8
May	41 025	34 095	1 384	394	5 315	-163	16,8
Jun	40 776	33 817	1 375	391	5 356	-163	16,8
Jul	40 200	33 310	1 436	383	5 105	-34	16,8
Ago	39 147	32 237	1 346	384	5 037	143	16,8
Sep	39 971	32 735	1 348	385	5 361	143	16,8
Oct	39 608	32 639	1 273	386	5 209	100	16,8
Nov	40 895	34 083	1 253	397	5 177	-15	16,8

ACTIVOS DE RESERVA
SALDOS FIN DE AÑO



ACTIVOS DE RESERVA
SALDOS FIN DE MES



Fuente: BE.

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

8.1.a Balance del Eurosistema. Préstamo neto a las entidades de crédito y sus contrapartidas

Medias mensuales de datos diarios. Millones de euros

	Préstamo neto							Contrapartidas								
	Operaciones de mercado abierto				Facilidades permanentes			Factores autónomos					Otros pasivos netos en euros		Reservas mantenidas por entidades de crédito	Certificados de deuda
	Operac. principales de financiación (inyección)	Operac. de financiación a l/p (inyección)	Operac. de ajuste estruct. (neto)	Otras	Facilidad marginal de crédito	Facilidad marginal de depósito	Total	Billetes	Pasivos netos frente a AAPP	Oro y activos netos en moneda extranjera	Resto (neto)	Total	Frente a residentes UEM	Resto		
1=2+3+4 +5+6-7	2	3	4	5	6	7	8=9+10 -11+12	9	10	11	12	13	14	15		
00 Jun	204 045	144 629	59 905	319	50	312	1 170	80 917	354 516	-18 030	377 911	122 343	2 668	114 194	6 265	
Jul	219 147	159 998	59 193	-	36	178	257	95 957	357 923	-8 299	382 268	128 602	3 132	113 793	6 265	
Ago	219 301	164 697	54 697	-	31	206	330	96 967	357 866	-8 729	381 909	129 740	3 369	112 700	6 265	
Sep	224 314	174 667	49 523	-	86	259	221	101 026	354 492	-3 929	380 427	130 890	3 700	113 403	6 184	
Oct	222 895	177 500	44 999	-	38	469	110	97 550	354 053	-12 414	402 844	158 756	5 425	115 345	4 574	
Nov	233 215	188 182	45 001	-	24	232	224	107 249	352 259	-5 446	396 723	157 159	6 951	115 159	3 856	
Dic	260 769	215 427	45 000	-	77	560	294	131 026	365 743	325	393 893	158 851	7 529	118 430	3 784	
01 Ene	247 374	201 537	46 087	-1	17	319	586	117 652	363 951	-13 398	380 535	147 633	6 587	119 351	3 784	
Feb	238 812	185 273	49 998	-	24	3 973	455	107 849	353 929	-15 882	377 063	146 865	5 224	121 954	3 784	
Mar	238 441	183 318	55 372	-	39	135	423	109 667	352 208	-17 787	375 043	150 290	4 027	120 962	3 784	
Abr	229 862	165 306	59 111	3 476	-133	2 327	225	99 619	355 019	-23 209	385 360	153 170	3 349	123 110	3 784	
May	216 975	145 390	59 100	12 695	-	17	502	86 393	351 862	-31 136	384 447	150 115	3 510	123 288	3 784	
Jun	221 839	162 810	59 186	-	32	234	423	90 024	350 643	-26 346	384 827	150 553	3 536	124 496	3 784	
Jul	222 461	162 582	60 000	-	15	192	328	86 136	350 371	-27 870	402 490	166 126	3 129	129 413	3 784	
Ago	219 323	159 304	60 001	-	40	145	167	85 322	344 357	-22 214	401 876	165 055	3 101	127 116	3 784	
Sep	210 473	144 849	60 001	5 489	13	415	294	73 426	332 632	-25 866	401 039	167 699	4 839	128 425	3 784	
Oct	196 978	135 917	60 003	-	29	1 148	119	64 306	322 028	-25 374	386 460	154 112	3 102	125 785	3 784	
Nov	191 240	124 123	60 001	7 227	-2	247	356	59 298	306 718	-23 598	384 531	160 709	2 891	126 074	2 977	

8.1.b Balance del Banco de España. Préstamo neto a las entidades de crédito y sus contrapartidas

Medias mensuales de datos diarios. Millones de euros

	Préstamo neto							Contrapartidas									
	Operaciones de mercado abierto				Facilidades permanentes			Factores autónomos					Otros pasivos netos en euros			Reservas mantenidas por entidades de crédito	Certificados del Banco de España
	Oper. principales de financ. (inyección)	Oper. de financiación a l/p (inyección)	Oper. de ajuste estruct. (neto)	Otras	Facilidad marginal de crédito	Facilidad marginal de depósito	Total	Billetes	Pasivos netos frente a AAPP	Oro y activos netos en moneda extranjera	Resto (neto)	Total	Frente a residentes UEM	Resto			
1=2+3+4 +5+6-7	2	3	4	5	6	7	8=9+10 -11+12	9	10	11	12	13=14+ +15	14	15	16	17	
00 Jun	17 687	12 145	5 508	24	4	5	- 35 919	54 671	9 484	42 197	13 960	-29 158	-24 355	-4 803	9 235	1 691	
Jul	17 202	12 255	4 952	-	-	-	5 33 558	56 029	6 144	43 217	14 602	-27 586	-23 955	-3 631	9 538	1 691	
Ago	14 310	10 804	3 510	-	1	-	5 37 330	55 879	9 892	43 188	14 748	-33 929	-24 482	-9 447	9 218	1 691	
Sep	12 370	10 285	2 087	-	1	-	3 35 716	55 407	8 285	42 797	14 821	-34 195	-30 173	-4 021	9 238	1 610	
Oct	11 619	9 443	2 178	-	1	0	4 39 571	55 218	10 789	44 887	18 451	-37 256	-33 855	-3 401	9 304	-	
Nov	13 248	11 175	2 066	-	6	-	0 50 524	54 429	23 221	43 399	16 272	-46 643	-38 553	-8 090	9 367	-	
Dic	14 053	12 563	1 475	-	12	4	1 47 160	55 989	17 561	42 842	16 453	-42 747	-42 739	-8	9 640	-	
01 Ene	13 999	12 119	1 905	-	11	-	36 44 794	54 883	16 726	41 316	14 502	-40 924	-40 950	26	10 128	-	
Feb	11 608	8 996	2 206	-	2	407	2 34 508	53 423	9 818	41 144	12 412	-32 916	-32 959	43	10 015	-	
Mar	12 807	10 558	2 240	-	9	-	0 26 402	53 199	1 569	41 199	12 832	-23 596	-23 642	46	10 002	-	
Abr	14 119	10 690	2 847	378	0	210	6 28 642	53 804	2 323	42 564	15 079	-24 623	-24 688	66	10 099	-	
May	15 932	11 995	2 468	1 379	-2	91	- 29 834	52 783	3 402	41 724	15 372	-24 365	-24 456	91	10 463	-	
Jun	15 874	13 571	2 300	-	3	-	0 31 885	52 889	4 888	41 801	15 908	-25 800	-25 888	88	9 789	-	
Jul	14 682	13 006	1 678	-	-2	-	0 30 252	53 683	2 381	43 454	17 641	-26 269	-26 325	56	10 699	-	
Ago	15 270	13 410	1 856	-	3	0	- 30 029	52 819	3 370	43 450	17 290	-25 218	-25 268	50	10 459	-	
Sep	14 418	11 620	2 492	313	-1	-	7 30 248	51 555	4 972	43 423	17 144	-26 594	-26 658	64	10 764	-	
Oct	13 202	9 587	3 378	-	26	212	- 31 156	50 469	6 663	41 695	15 719	-28 482	-28 529	47	10 529	-	
Nov	11 235	6 763	4 035	434	3	-	1 28 098	48 457	6 924	41 702	14 420	-27 599	-27 644	45	10 736	-	

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

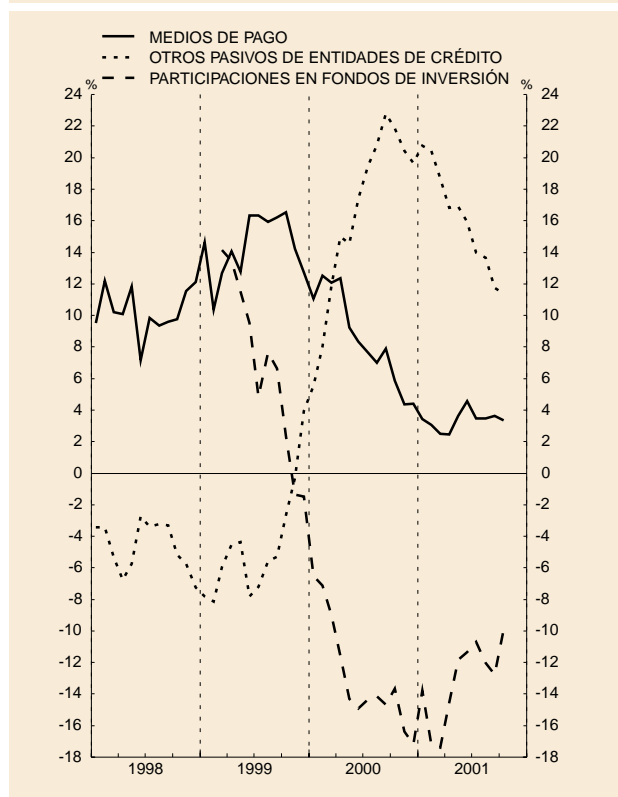
8.2. Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión (a) de las sociedades no financieras y los hogares e ISFLSH, residentes en España

■ Serie representada gráficamente.

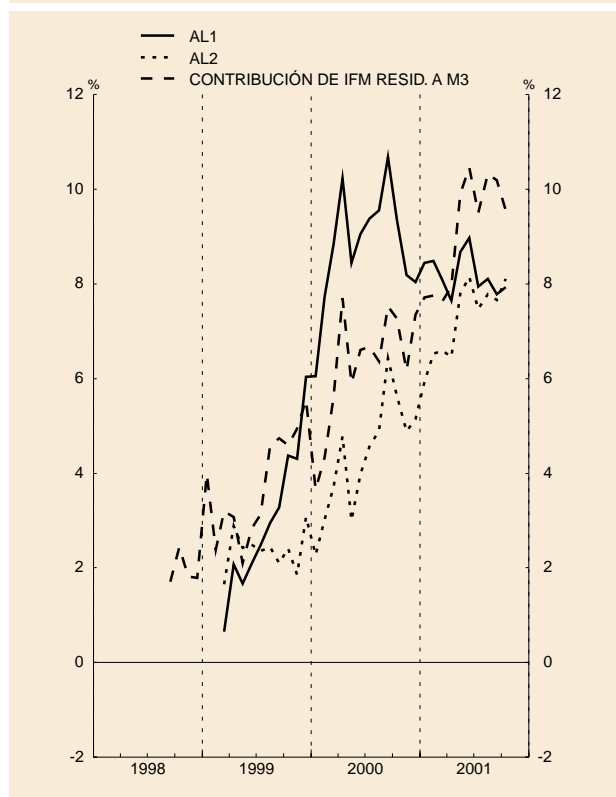
Millones de euros y porcentajes

	Medios de pago					Otros pasivos de entidades de crédito					Participaciones en fondos de inversión				Pro memoria			
	Saldos	1 T 12	T 1/12			Saldos	1 T 12	T 1/12			Saldos	1 T 12	T 1/12			T 1/12		
			Efec- tivo	Depó- sitos a la vista	Depó- sitos de ahor- ro (b)			Otros depó- sitos (c)	Cesiones temp. + valores de entida- des de crédito	Depó- sitos en su- cursa- les en exte- rior 10			FIAMM	FIM renta fija en euros	Resto FIM	AL1 (d)	AL2 (e)	Contri- bución de IFM resid. a M3
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	
98	231 738	12,1	0,7	19,5	12,4	178 166	-7,3	-7,1	-22,4	35,4	194 352	...	...	...	...	...	...	1,8
99	261 185	12,7	8,3	14,1	13,8	185 194	3,9	11,9	-4,8	-24,3	191 469	-1,5	-17,9	-24,9	18,6	6,0	3,1	5,5
00	272 700	4,4	-0,4	9,1	2,4	221 591	19,7	25,4	11,2	-8,5	158 595	-17,2	-21,8	-33,4	-10,4	8,0	5,1	7,3
00 Jul	269 120	7,6	4,4	9,7	7,3	206 645	19,4	25,2	12,6	-5,2	168 885	-14,3	-21,5	-43,7	1,0	9,4	4,6	6,7
<i>Ago</i>	264 417	7,0	4,4	8,7	6,8	210 684	20,8	26,5	13,6	-2,5	169 860	-14,1	-22,2	-42,9	0,7	9,5	4,9	6,4
<i>Sep</i>	270 908	7,9	4,2	12,0	5,8	214 533	22,8	27,2	18,7	2,0	166 510	-14,7	-23,1	-40,5	-1,6	10,7	6,4	7,5
<i>Oct</i>	264 195	5,9	2,7	9,3	4,2	215 430	21,9	26,2	14,0	5,0	165 205	-13,6	-23,0	-38,3	-1,2	9,4	5,6	7,3
<i>Nov</i>	263 862	4,4	2,2	8,2	1,8	219 099	20,4	25,0	9,2	8,1	160 071	-16,4	-22,8	-36,2	-7,3	8,2	4,9	6,2
<i>Dic</i>	272 700	4,4	-0,4	9,1	2,4	221 591	19,7	25,4	11,2	-8,5	158 595	-17,2	-21,8	-33,4	-10,4	8,0	5,1	7,3
01 Ene	263 790	3,4	-0,3	6,7	2,1	229 298	20,8	25,4	8,2	10,6	159 035	-13,8	-18,6	-30,0	-7,2	8,4	5,9	7,7
<i>Feb</i>	264 691	3,1	-0,6	6,3	1,7	229 906	20,4	25,9	3,2	10,3	153 973	-17,2	-14,8	-23,8	-16,2	8,5	6,5	7,8
<i>Mar</i>	267 137	2,5	-1,6	5,5	1,5	233 212	18,7	25,3	3,1	-2,7	151 780	-17,4	-9,0	-18,2	-19,8	8,1	6,6	7,6
<i>Abr</i>	268 056	2,4	-2,8	5,6	2,0	234 418	16,8	24,4	-1,4	-7,4	154 104	-14,5	-5,8	-14,1	-17,4	7,6	6,5	7,9
<i>May</i>	267 529	3,6	-3,4	7,1	3,8	235 843	16,9	24,1	-1,5	-5,3	153 577	-11,8	-1,7	-8,1	-15,9	8,7	7,8	9,9
<i>Jun</i>	280 686	4,6	-4,4	8,5	5,1	236 205	15,9	22,8	-1,7	-6,5	151 982	-11,3	2,0	-7,1	-16,5	9,0	8,2	10,5
<i>Jul</i>	P 278 480	3,5	-5,6	6,6	4,9	235 535	14,0	21,4	-5,0	-11,7	150 840	-10,7	6,5	-1,6	-18,0	7,9	7,5	9,5
<i>Ago</i>	P 273 554	3,5	-6,4	7,0	4,9	239 491	13,7	21,2	-3,6	-15,0	149 401	-12,0	9,8	1,4	-21,6	8,1	7,8	10,3
<i>Sep</i>	P 280 801	3,7	-8,5	6,8	6,5	239 704	11,7	19,6	-4,6	-19,7	145 253	-12,8	16,3	5,1	-25,5	7,8	7,7	10,2
<i>Oct</i>	P 273 080	3,4	-10,1	7,4	6,1	239 981	11,4	17,3	-1,0	-14,2	148 834	-9,9	22,4	11,7	-24,2	7,9	8,1	9,6

SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y HOGARES E ISFLSH
Tasas de variación interanual



SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y HOGARES E ISFLSH
Tasas de variación interanual



Fuente: BE.

(a) Este concepto se refiere a los instrumentos que se detallan, emitidos por entidades de crédito y fondos de inversión residentes, salvo la columna 10 que recoge los depósitos en las sucursales de bancos españoles en el exterior. Los datos intertrimestrales son parcialmente estimados por no disponerse de información completa.

(b) Incluye los depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses.

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

(d) AL1 incluye los medios de pago, los otros pasivos de entidades de crédito y las participaciones en los FIAMM.

(e) AL2 incluye AL1 más las participaciones en los FIM de renta fija en euros.

8.3. Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión (a) de las sociedades no financieras, residentes en España

■ Serie representada gráficamente.

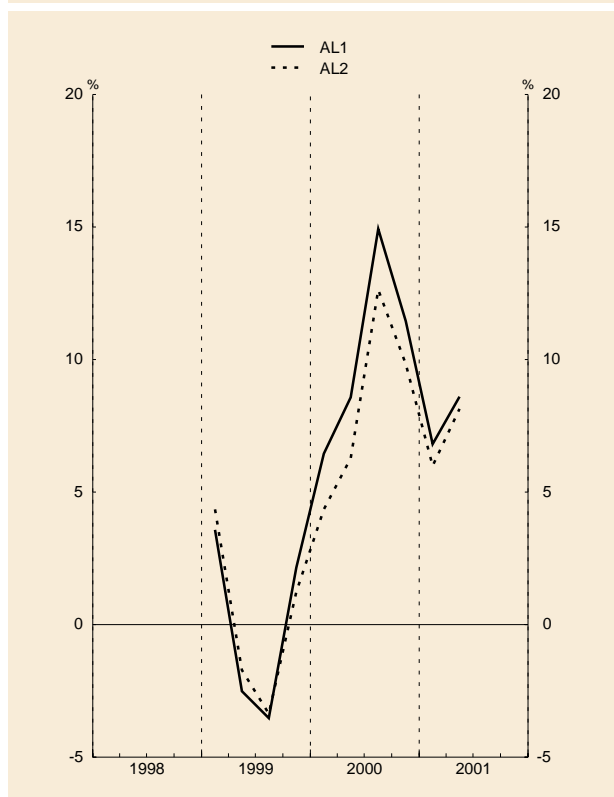
Millones de euros y porcentajes

	Medios de pago				Otros pasivos de entidades de crédito				Participaciones en fondos de inversión				Pro memoria		
	Saldos	1 T 4	T 1/4		Saldos	1 T 4	T 1/4		Saldos	1 T 4	T 1/4			T 1/4	
			Efectivo y depósitos a la vista	Depósitos de ahorro (b)			Otros depósitos (c)	Cesiones temp. + valores de e.c. + depós. en suc. en ext.			FIAMM	FIM renta fija en euros	Resto FIM	AL1 (d)	AL2 (e)
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
98	45 611	20,9	21,5	5,2	34 521	-9,2	6,7	-12,4	16 550	...	...	...	...	...	...
99	49 565	8,7	8,8	5,2	32 765	-5,1	30,8	-14,0	17 988	8,7	-9,9	-17,2	30,7	2,1	1,2
00	55 062	11,1	11,0	13,1	38 210	16,6	45,5	5,7	15 230	-15,3	-30,5	-29,9	-5,6	11,4	9,8
98 //	41 158	14,0	14,1	11,4	42 806	20,6	0,6	25,2	15 062	...	...	...	...	...	...
98 ///	41 944	22,2	21,6	35,2	39 851	14,1	1,9	16,6	15 157	...	...	...	...	...	...
98 IV	45 611	20,9	21,5	5,2	34 521	-9,2	6,7	-12,4	16 550	...	...	...	...	...	...
99 /	45 063	16,8	17,4	4,2	33 918	-7,8	19,9	-13,5	17 641	23,3	-17,2	21,2	55,7	3,6	4,4
99 //	50 433	22,5	23,8	-3,5	31 915	-25,4	13,3	-32,6	18 048	19,8	-13,9	16,7	42,1	-2,5	-1,7
99 ///	48 917	16,6	18,0	-12,2	30 345	-23,9	30,4	-33,5	17 902	18,1	-11,8	0,2	45,9	-3,5	-3,4
99 IV	49 565	8,7	8,8	5,2	32 765	-5,1	30,8	-14,0	17 988	8,7	-9,9	-17,2	30,7	2,1	1,2
00 /	50 447	11,9	12,2	6,3	34 767	2,5	37,8	-7,6	17 640	-0,0	-23,3	-34,1	26,1	6,5	4,4
00 //	55 502	10,1	10,2	6,3	35 191	10,3	55,0	-3,6	16 461	-8,8	-26,0	-38,6	10,8	8,6	6,3
00 ///	54 901	12,2	12,4	7,6	37 856	24,8	58,7	13,0	16 006	-10,6	-30,1	-35,9	6,1	14,9	12,6
00 IV	55 062	11,1	11,0	13,1	38 210	16,6	45,5	5,7	15 230	-15,3	-30,5	-29,9	-5,6	11,4	9,8
01 /	51 997	3,1	2,8	10,6	39 487	13,6	38,7	2,9	14 513	-17,7	-9,0	-18,2	-19,8	6,8	6,0
01 //	59 219	6,7	6,6	8,3	39 448	12,1	27,5	4,4	14 504	-11,9	2,0	-7,1	-16,5	8,6	8,2

SOCIEDADES NO FINANCIERAS
Tasas de variación interanual



SOCIEDADES NO FINANCIERAS
Tasas de variación interanual



Fuente: BE.

- (a) Este concepto se refiere a los instrumentos que se detallan, emitidos por entidades de crédito y fondos de inversión residentes, salvo la columna 8 que recoge los depósitos en las sucursales de bancos españoles en el exterior. Los datos intertrimestrales son parcialmente estimados por no disponerse de información completa.
 (b) Incluye los depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses.
 (c) Depósitos con preaviso a más de tres meses y depósitos a plazo.
 (d) AL1 incluye los medios de pago, los otros pasivos de entidades de crédito y las participaciones en los FIAMM.
 (e) AL2 incluye AL1 más las participaciones en los FIM de renta fija en euros.

8.4. Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión (a) de los hogares e ISFLSH, residentes en España

■ Serie representada gráficamente.

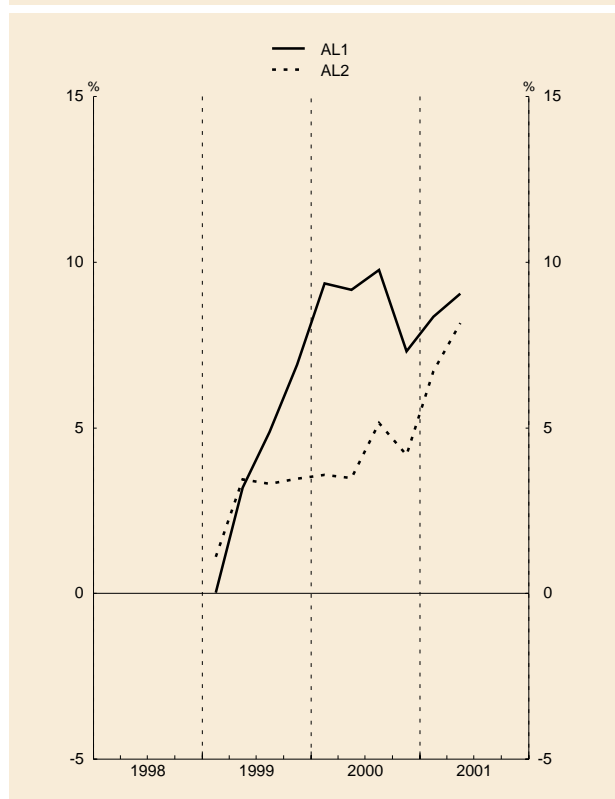
Millones de euros y porcentajes

	Medios de pago					Otros pasivos de entidades de crédito				Participaciones en fondos de inversión				Pro memoria		
	SalDOS	1 T 4	T 1/4			SalDOS	1 T 4	T 1/4		SalDOS	1 T 4	T 1/4			T 1/4	
			Efeco- tivo	Depó- sitos a la vista	Depó- sitos de ahor- ro (b)			Otros depó- sitos (c)	Cesiones temp. + valores de e.c. + depós. en suc. en ext.			FIAMM	FIM renta fija en euros	Resto FIM	AL1 (d)	AL2 (e)
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
98	186 127	10,1	0,9	16,8	12,6	143 645	-6,8	-7,8	-3,0	177 802	...	...	...	...	...	...
99	211 620	13,7	8,3	19,0	13,9	152 428	6,1	10,7	-10,4	173 481	-2,4	-18,6	-25,6	17,5	6,9	3,5
00	217 638	2,8	-0,4	7,1	2,2	183 381	20,3	24,0	4,2	143 366	-17,4	-21,0	-33,8	-10,9	7,3	4,2
98 //	171 823	5,7	2,1	5,4	8,0	145 423	-8,0	-11,7	7,7	168 893	...	...	...	...	...	...
98 ///	174 110	7,0	0,9	10,5	8,9	144 656	-7,2	-10,4	5,7	167 781	...	...	...	...	...	...
98 IV	186 127	10,1	0,9	16,8	12,6	143 645	-6,8	-7,8	-3,0	177 802	...	...	...	...	...	...
99 I	187 549	11,7	2,9	19,1	13,2	141 702	-5,5	-4,4	-9,5	184 213	13,3	-21,4	10,7	42,2	0,0	1,1
99 II	197 368	14,9	4,5	20,6	18,0	141 637	-2,6	0,5	-13,1	183 390	8,6	-20,4	5,6	28,5	3,2	3,4
99 III	202 164	16,1	6,2	23,8	17,9	144 356	-0,2	4,0	-14,4	177 211	5,6	-20,5	-10,1	30,8	4,9	3,3
99 IV	211 620	13,7	8,3	19,0	13,9	152 428	6,1	10,7	-10,4	173 481	-2,4	-18,6	-25,6	17,5	6,9	3,5
00 I	210 227	12,1	6,0	17,1	12,7	161 692	14,1	18,7	-3,1	166 061	-9,9	-19,1	-42,5	10,0	9,4	3,6
00 II	212 946	7,9	6,2	9,7	7,8	168 544	19,0	22,7	4,3	154 957	-15,5	-20,0	-45,0	-0,7	9,2	3,5
00 III	216 007	6,8	4,2	11,4	5,8	176 677	22,4	25,1	11,1	150 505	-15,1	-22,4	-41,0	-2,3	9,8	5,2
00 IV	217 638	2,8	-0,4	7,1	2,2	183 381	20,3	24,0	4,2	143 366	-17,4	-21,0	-33,8	-10,9	7,3	4,2
01 I	215 140	2,3	-1,6	7,7	1,4	193 725	19,8	24,3	-0,7	137 266	-17,3	-9,0	-18,2	-19,8	8,4	6,7
01 II	221 467	4,0	-4,4	10,1	5,0	196 757	16,7	22,4	-9,7	137 478	-11,3	2,0	-7,1	-16,5	9,1	8,2

HOGARES E ISFLSH
Tasas de variación interanual



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. Los datos intertrimestrales son parcialmente estimados por no disponerse de información completa.

(b) Incluye los depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses.

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

(d) AL1 incluye los medios de pago, los otros pasivos de entidades de crédito y las participaciones en los FIAMM.

(e) AL2 incluye AL1 más las participaciones en los FIM de renta fija en euros.

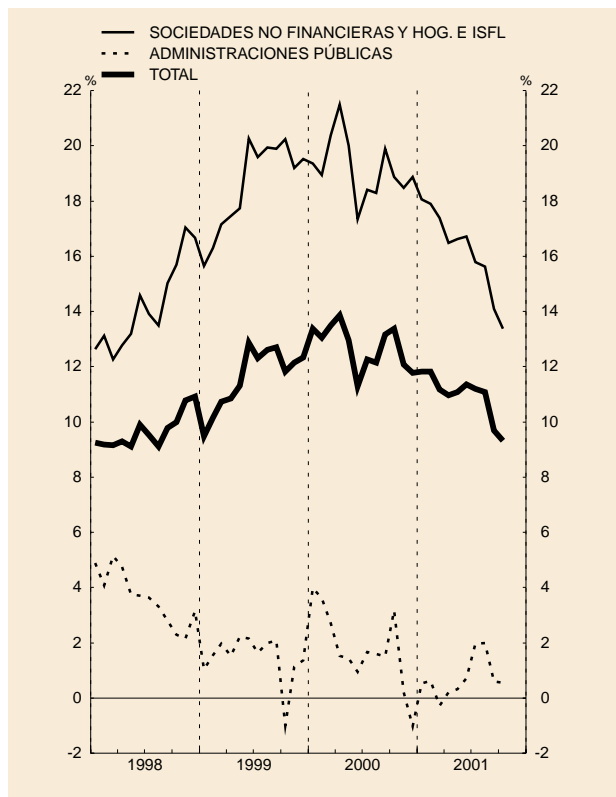
8.5. Financiación a los sectores no financieros, residentes en España (a)

■ Serie representada gráficamente.

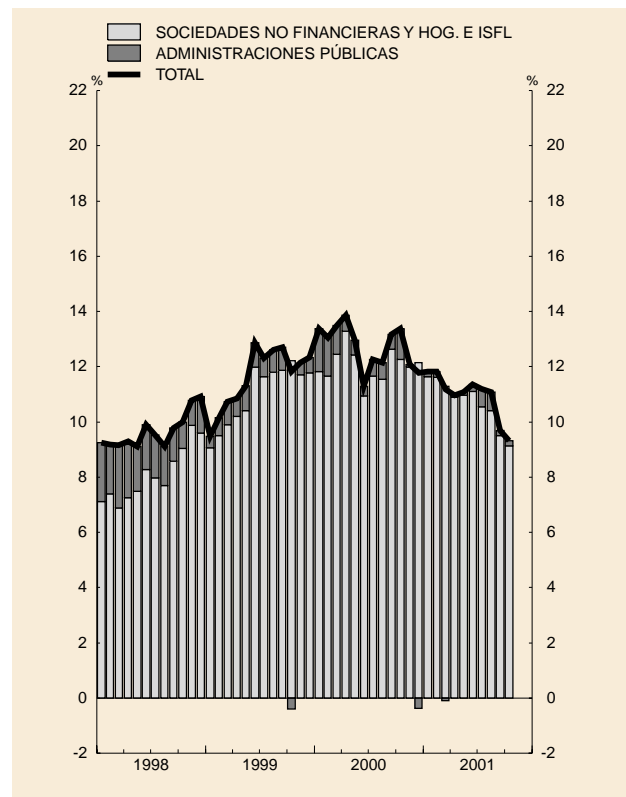
Millones de euros y porcentajes

	Total			T 1/12							Contribución a la T 1/12 del total				
	Saldo	Flujo efectivo	1 T 12	Adminis-traciones públicas (b)	Sociedades no financieras y hogares e ISFL				Adminis-traciones públicas (b)	Sociedades no financieras y hogares e ISFL					
					Préstamos de entidades de crédito residentes	Fondos de titulización y otras transferencias	Valores distintos de acciones	Préstamos del exterior		Préstamos de entidades de crédito residentes	Fondos de titulización y otras transferencias	Valores distintos de acciones	Préstamos del exterior		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
98	778 083	14 166	10,9	3,2	16,7	16,1	55,3	0,3	23,3	1,3	9,6	7,9	0,5	0,0	1,2
99	876 737	17 224	12,3	1,4	19,5	16,4	66,4	19,2	36,8	0,5	11,8	8,4	0,8	0,4	2,2
00	982 656	16 878	11,8	-1,0	18,9	17,9	41,0	-12,7	29,9	-0,4	12,1	9,4	0,7	-0,3	2,3
00 Jul	943 976	13 935	12,3	1,7	18,4	17,4	57,5	-8,2	25,4	0,6	11,7	9,0	1,0	-0,2	1,9
Ago	942 835	-1 986	12,1	1,6	18,3	17,2	50,5	-8,9	27,1	0,6	11,5	8,9	0,9	-0,2	2,0
Sep	963 142	18 646	13,2	1,5	19,9	18,4	33,4	-9,3	36,6	0,6	12,6	9,6	0,6	-0,2	2,7
Oct	962 643	-672	13,4	3,2	18,9	16,9	37,8	-9,8	37,2	1,1	12,3	9,0	0,7	-0,2	2,8
Nov	965 586	3 224	12,1	0,2	18,5	18,0	29,8	-14,2	29,0	0,1	12,0	9,5	0,6	-0,3	2,3
Dic	982 656	16 878	11,8	-1,0	18,9	17,9	41,0	-12,7	29,9	-0,4	12,1	9,4	0,7	-0,3	2,3
01 Ene	994 414	12 220	11,8	0,5	18,1	15,9	40,0	-3,8	34,2	0,2	11,6	8,4	0,7	-0,1	2,6
Feb	994 430	-159	11,8	0,6	17,9	15,9	27,2	2,9	32,2	0,2	11,6	8,4	0,6	0,1	2,6
Mar	1 008 354	12 184	11,2	-0,3	17,4	15,2	26,7	-0,9	34,8	-0,1	11,3	8,0	0,5	-0,0	2,8
Abr	1 011 667	4 259	11,0	0,2	16,5	13,8	28,2	-3,8	37,0	0,1	10,9	7,4	0,6	-0,1	3,0
May	1 020 872	7 336	11,1	0,3	16,6	14,4	23,8	-2,8	34,1	0,1	11,0	7,7	0,5	-0,1	2,8
Jun	1 040 137	19 792	11,4	0,7	16,7	15,0	12,4	-4,7	35,1	0,2	11,1	8,1	0,3	-0,1	2,9
Jul	P 1 054 132	14 067	11,2	2,0	15,8	13,5	16,2	4,0	32,9	0,7	10,6	7,3	0,4	0,1	2,8
Ago	P 1 050 718	-3 343	11,1	2,0	15,6	13,6	14,4	7,1	30,2	0,7	10,4	7,3	0,3	0,1	2,6
Sep	P 1 058 268	7 621	9,7	0,6	14,1	13,1	27,6	5,0	18,4	0,2	9,5	7,1	0,6	0,1	1,7
Oct	P 1 053 728	-4 474	9,3	0,5	13,4	12,4	26,7	5,5	17,4	0,2	9,1	6,7	0,6	0,1	1,7

FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS
Tasas de variación interanual



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



Fuente: BE.

NOTA GENERAL: Los cuadros 8.2 a 8.6 se han revisado en septiembre de 2000, para incorporar los criterios de las cuentas financieras elaboradas en el marco del SEC/95 (véase el recuadro que aparece en el artículo "Evolución reciente de la economía española" en el Boletín Económico de septiembre de 2000).

(a) Las tasas de variación interanual se calculan como: flujo efectivo del periodo / saldo al principio del periodo. Los datos intertrimestrales son parcialmente estimados por no disponerse de información completa. Esto implica que los mismos se revisan cuando se dispone de información trimestral definitiva.

(b) Total de pasivos menos depósitos.

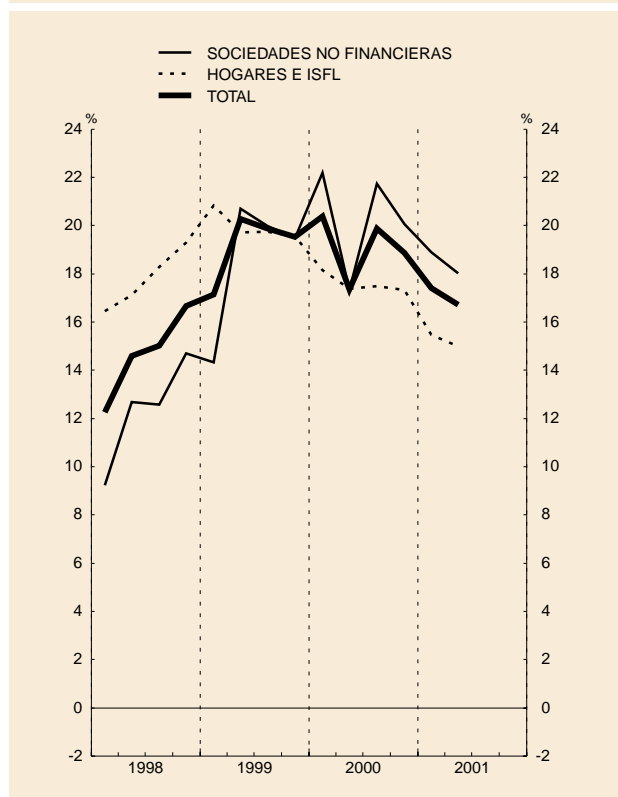
8.6. Financiación a las sociedades no financieras y hogares e ISFL, residentes en España (a)

■ Serie representada gráficamente.

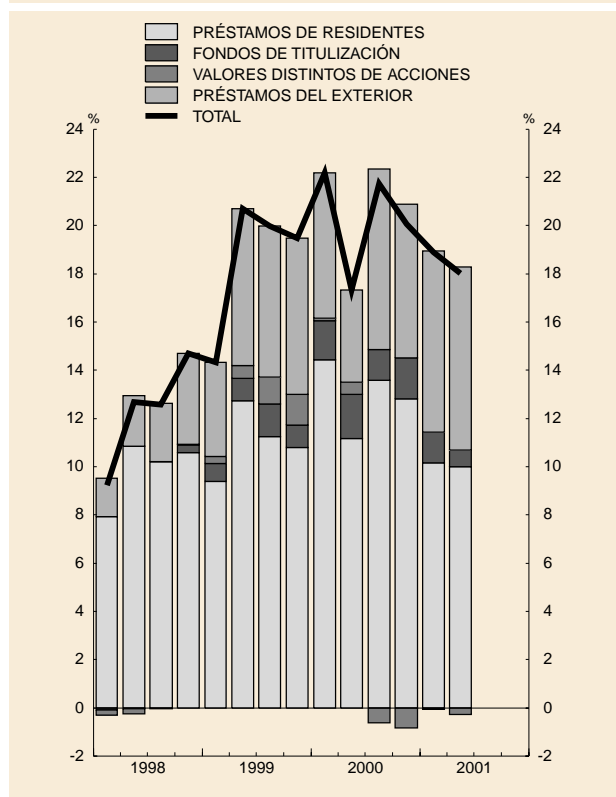
Millones de euros y porcentajes

	Sociedades no financieras													Hogares e ISFL			
	Total			Préstamos y créditos de entidades de crédito residentes			Financ. intermediada por fondos tituliz. y otras transferencias		Valores distintos de acciones			Préstamos del exterior			Saldo	Flujo efectivo	1 T 4
	Saldo	Flujo efectivo	1 T 4	Saldo	1 T 4	Contribución a la T 1/4 del total	Saldo (b)	1 T 4	Saldo	1 T 4	Contribución a la T 1/4 del total	Saldo	1 T 4	Contribución a la T 1/4 del total			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
98	263 935	33 973	14,7	194 662	14,2	10,6	5 610	15,6	17 484	0,3	0,0	46 179	23,5	3,8	205 910	33 509	19,3
99	318 845	51 420	19,5	222 321	14,7	10,8	8 052	43,5	20 843	19,2	1,3	67 630	37,0	6,5	245 453	40 289	19,6
00	386 028	63 934	20,1	262 564	18,4	12,8	13 437	66,9	18 194	-12,7	-0,8	91 833	30,0	6,4	287 430	42 525	17,3
98 II	245 674	11 143	12,7	181 564	14,9	10,9	4 869	-1,9	17 009	-2,6	-0,2	42 231	12,3	2,1	191 611	11 577	17,1
98 III	251 517	7 012	12,6	186 200	13,9	10,2	4 787	-2,1	17 344	0,0	0,0	43 185	14,5	2,4	196 227	5 202	18,3
98 IV	263 935	12 087	14,7	194 662	14,2	10,6	5 610	15,6	17 484	0,3	0,0	46 179	23,5	3,8	205 910	9 991	19,3
99 I	267 824	3 369	14,3	192 523	12,8	9,4	6 556	37,7	18 378	3,8	0,3	50 367	22,9	3,9	216 510	10 751	20,8
99 II	297 901	28 397	20,7	211 460	17,2	12,7	7 182	47,5	18 301	7,6	0,5	60 958	37,9	6,5	228 187	11 810	19,7
99 III	303 695	6 420	20,0	213 560	15,2	11,2	8 206	71,4	20 158	16,2	1,1	61 771	36,5	6,3	234 204	6 208	19,8
99 IV	318 845	13 234	19,5	222 321	14,7	10,8	8 052	43,5	20 843	19,2	1,3	67 630	37,0	6,5	245 453	11 521	19,6
00 I	331 103	11 394	22,2	230 415	20,1	14,4	10 871	65,8	18 663	1,5	0,1	71 153	32,1	6,0	255 138	9 776	18,2
00 II	351 746	20 551	17,3	243 878	15,7	11,2	12 622	75,7	19 774	8,0	0,5	75 471	18,7	3,8	267 121	12 168	17,4
00 III	374 647	20 822	21,7	254 012	19,3	13,6	12 086	47,3	18 285	-9,3	-0,6	90 264	36,8	7,5	274 464	7 484	17,5
00 IV	386 028	11 167	20,1	262 564	18,4	12,8	13 437	66,9	18 194	-12,7	-0,8	91 833	30,0	6,4	287 430	13 096	17,3
01 I	397 553	10 010	18,9	263 422	14,6	10,2	15 098	38,9	18 490	-0,9	-0,1	100 542	35,0	7,5	294 056	6 688	15,5
01 II	419 441	21 359	18,0	278 467	14,4	10,0	15 108	19,7	18 848	-4,7	-0,3	107 019	35,3	7,6	306 722	12 799	15,0

FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y HOG. E ISFL
Tasas de variación interanual



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



Fuente: BE.

NOTA GENERAL: Los cuadros 8.2 a 8.6 se han revisado en septiembre de 2000, para incorporar los criterios de las cuentas financieras elaboradas en el marco del SEC/95 (véase el recuadro que aparece en el artículo "Evolución reciente de la economía española" en el Boletín Económico de septiembre de 2000).

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

(b) Datos provisionales.

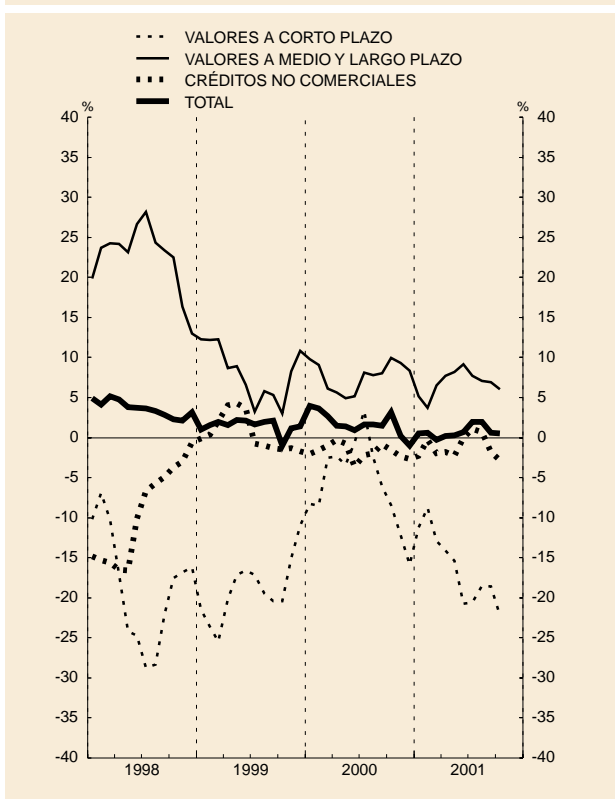
8.8. Financiación neta a las Administraciones Públicas, residentes en España

■ Serie representada gráficamente.

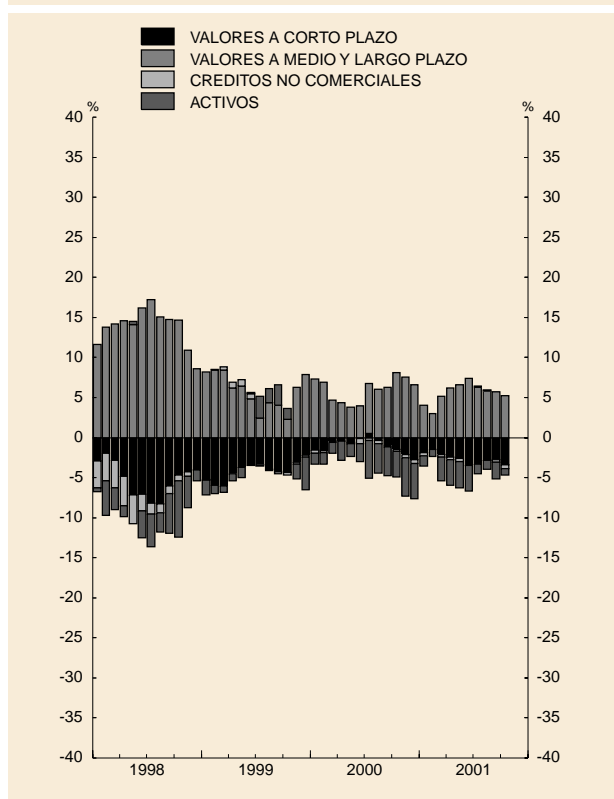
Millones de euros y porcentajes

		Financiación neta			Variación mensual de los saldos					T 1/12 de los saldos				Contribución a T1/12 Total						
		Saldo neto de pasivos	Variación mensual (col. 4-8-9)	T 1/12 de col. 1	Total	Pasivos		Créditos no comerciales y resto (a)	Activos		Total	Pasivos		Activos	Pasivos		Activos			
						A corto plazo	Medio y largo plazo		Depósitos en el Banco de España	Resto de depósitos (b)		A corto plazo	Medio y largo plazo		A corto plazo	Medio y largo plazo				
																		Valores	Créditos no comerciales y resto (a)	Valores	Créditos no comerciales y resto (a)
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18			
98	P	308 238	9 422	3,2	13 508	-11 786	25 608	-314	1 433	2 653	4,2	-16,2	13,0	-0,6	15,6	-3,9	8,6	-0,1	-1,4	
99	P	312 438	4 200	1,4	16 603	-6 700	24 220	-916	8 020	4 383	4,9	-11,0	10,9	-1,7	41,1	-2,2	7,9	-0,3	-4,0	
00	A	309 199	-3 239	-1,0	10 499	-8 605	20 555	-1 451	8 319	5 419	3,0	-15,8	8,3	-2,7	32,2	-2,8	6,6	-0,5	-4,4	
00	May	A	310 813	2 824	1,4	1 700	-576	2 466	-191	-891	-234	2,7	-3,4	4,9	-0,8	12,9	-0,6	3,8	-0,1	-1,6
	Jun	A	311 743	930	0,9	1 700	254	2 627	-1 182	1 709	-940	2,9	-0,6	5,1	-3,6	18,5	-0,1	4,0	-0,6	-2,3
	Jul	A	313 226	1 483	1,7	4 050	-1 200	5 043	208	438	2 130	5,8	3,3	8,1	-2,2	44,1	0,5	6,2	-0,4	-4,7
	Ago	A	314 649	1 423	1,6	-1 234	-2 836	2 166	-564	-2 477	-181	4,8	-2,4	7,8	-1,9	34,2	-0,4	6,0	-0,3	-3,7
	Sep	A	314 031	-617	1,5	1 320	-1 149	2 721	-253	1 507	430	4,6	-6,1	8,0	-0,8	31,8	-1,0	6,3	-0,1	-3,6
	Oct	A	305 129	-8 902	3,2	2 681	-321	3 097	-95	10 590	993	5,5	-8,4	10,0	-1,5	19,3	-1,5	8,1	-0,3	-3,2
	Nov	A	301 563	-3 566	0,2	1 375	-885	2 823	-562	3 025	1 916	4,3	-12,2	9,3	-2,4	29,6	-2,1	7,5	-0,4	-4,8
	Dic	A	309 199	7 635	-1,0	692	-127	635	184	-6 569	-374	3,0	-15,8	8,3	-2,7	32,2	-2,8	6,6	-0,5	-4,4
01	Ene	A	317 747	8 548	0,5	-4 595	1 392	-6 119	131	-12 435	-709	1,6	-11,2	5,2	-2,3	10,4	-1,9	4,1	-0,4	-1,3
	Feb	A	313 677	-4 070	0,6	566	440	-1 043	1 169	-3 376	8 013	1,3	-8,8	3,7	-0,2	5,8	-1,5	3,0	-0,0	-0,8
	Mar	A	316 745	3 069	-0,3	3 030	-1 811	5 489	-647	-2 473	2 435	2,4	-12,9	6,6	-1,9	24,5	-2,1	5,1	-0,3	-3,0
	Abr	A	308 650	-8 096	0,2	-646	-581	-880	815	1 485	5 964	3,0	-14,1	7,7	-1,8	22,0	-2,4	6,2	-0,3	-3,2
	May	A	311 769	3 120	0,3	2 216	-1 178	3 842	-447	1 289	-2 192	3,1	-15,4	8,2	-2,3	23,1	-2,6	6,6	-0,4	-3,3
	Jun	A	313 974	2 204	0,7	2 652	-2 579	5 212	19	1 062	-614	3,4	-20,7	9,2	-0,1	22,0	-3,5	7,4	-0,0	-3,2
	Jul	A	319 363	5 389	2,0	1 689	-864	1 735	819	-2 122	-1 578	2,7	-20,6	7,7	1,1	7,6	-3,4	6,3	0,2	-1,2
	Ago	A	320 892	1 530	2,0	-1 183	-1 247	841	-777	751	-3 463	2,7	-18,5	7,1	0,7	7,9	-2,8	5,8	0,1	-1,1
	Sep	A	315 929	-4 963	0,6	-183	-966	2 329	-1 546	2 264	2 517	2,3	-18,5	6,9	-1,8	13,7	-2,8	5,7	-0,3	-2,0
	Oct	A	306 799	-9 130	0,5	-1 577	-1 963	1 049	-663	829	6 724	1,1	-22,2	6,0	-2,9	4,1	-3,4	5,2	-0,5	-0,8

FINANCIACIÓN NETA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS
Tasas de variación interanual



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



Fuente: BE.

(a) Incluye emisión de moneda y Caja General de Depósitos.

(b) Excluidas las Cuentas de Recaudación.

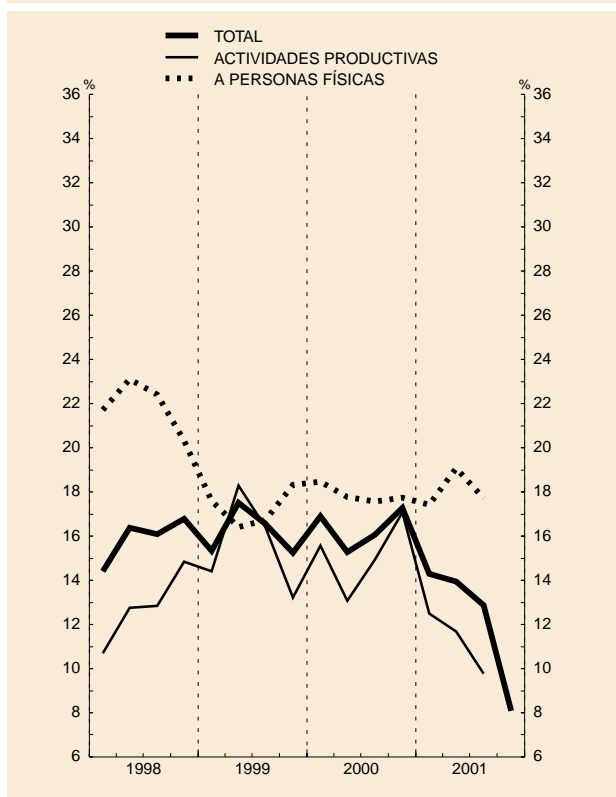
8.9. Crédito de entidades de crédito a otros sectores residentes. Detalle por finalidades.

■ Serie representada gráficamente.

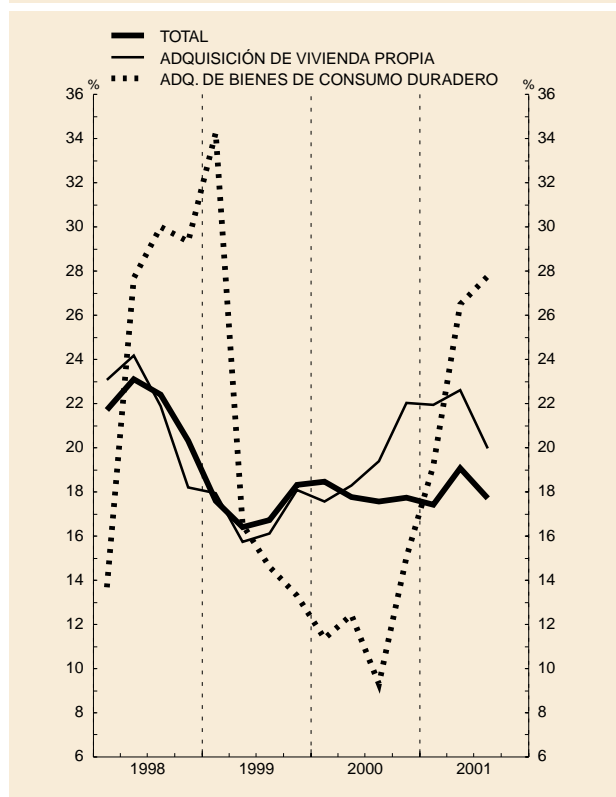
Millones de euros y porcentajes

	Financiación de actividades productivas						Otras financiaciones a hogares por funciones de gasto					Financiación a instituciones privadas sin fines de lucro	Sin clasificar	
	Total (a)	Total	Agricultura, ganadería y pesca	Industria (excepto construcción)	Construcción	Servicios	Total	Adquisición y Rehabilitación de vivienda propia		Bienes de consumo duradero	Resto			
								Total	Adquisición					Rehabilitación
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
98	413 854	227 867	10 358	64 321	29 270	123 919	175 008	123 254	117 474	5 780	20 625	31 130	1 780	9 199
99	476 966	257 974	11 887	71 187	35 112	139 788	207 090	145 184	138 713	6 471	23 371	38 536	2 335	9 566
00	559 407	302 034	13 141	78 588	42 627	167 679	243 837	176 653	169 280	7 372	26 885	40 299	2 342	11 194
98 III	394 997	215 989	10 148	61 772	28 878	115 191	169 119	119 895	114 558	5 337	19 885	29 340	1 700	8 189
IV	413 854	227 867	10 358	64 321	29 270	123 919	175 008	123 254	117 474	5 780	20 625	31 130	1 780	9 199
99 I	422 286	230 441	10 882	63 078	29 912	126 569	180 905	128 195	122 399	5 795	21 342	31 368	1 851	9 089
II	450 810	247 982	11 456	72 624	32 527	131 375	190 331	133 924	127 879	6 045	21 824	34 583	2 039	10 457
III	460 355	251 442	11 512	70 933	33 369	135 628	197 421	139 265	133 034	6 231	22 789	35 366	2 060	9 432
IV	476 966	257 974	11 887	71 187	35 112	139 788	207 090	145 184	138 713	6 471	23 371	38 536	2 335	9 566
00 I	493 604	266 342	11 916	73 035	37 003	144 388	214 327	150 677	143 905	6 771	23 770	39 880	2 449	10 486
II	519 659	280 381	12 482	73 280	39 319	155 300	224 163	158 078	151 267	6 811	24 537	41 549	2 477	12 638
III	534 352	288 999	12 952	75 408	41 208	159 431	232 114	165 891	158 848	7 044	24 911	41 312	2 525	10 693
IV	559 407	302 034	13 141	78 588	42 627	167 679	243 837	176 653	169 280	7 372	26 885	40 299	2 342	11 194
01 I	564 120	299 581	12 764	76 144	42 368	168 306	251 694	183 189	175 505	7 684	28 331	40 175	2 215	10 629
II	592 071	313 118	12 946	78 850	44 684	176 638	266 945	193 438	185 460	7 978	31 034	42 472	2 264	9 745
III	603 049	317 262	13 215	81 899	44 957	177 191	273 224	198 747	190 559	8 188	31 826	42 651	2 282	10 280

CRÉDITO POR FINALIDADES
Tasas de variación interanual



CRÉDITO POR FINALIDADES A PERSONAS FÍSICAS
Tasas de variación interanual



Fuente: BE.

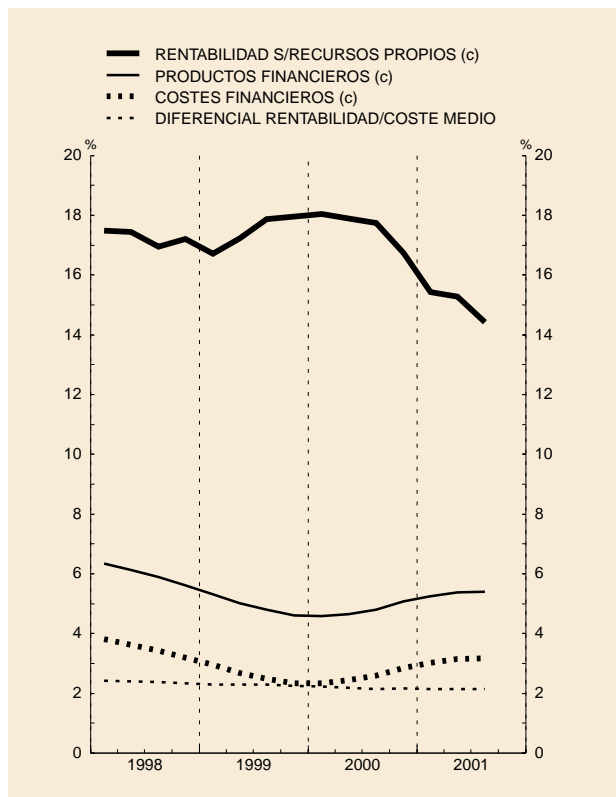
(a) Series de crédito obtenidas a partir de la información contenida en los estados contables establecidos para la supervisión de las entidades residentes. Veanse las novedades al Boletín estadístico de octubre de 2001 y los cuadros 89.53, 89.54 y 89.55 del Boletín estadístico, que se difunden en www.bde.es

8.10. Cuenta de resultados de bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, residentes en España

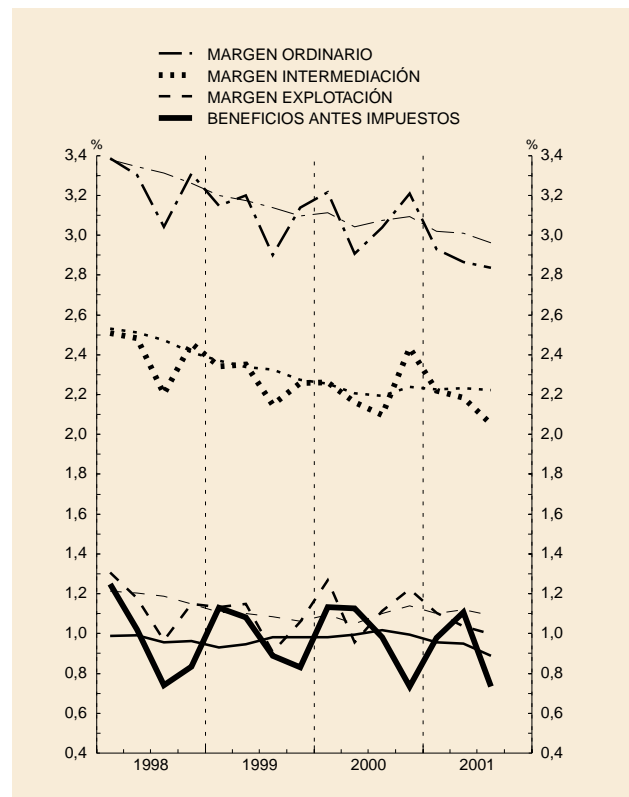
■ Serie representada gráficamente.

	En porcentaje sobre el balance medio ajustado										En porcentaje			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Productos financieros	Costes	Margen de intermediación	Otros ptos. y gastos ordinarios	Margen ordinario	Gastos de explotación:	Del cual de personal	Margen de explotación	Resto de productos y costes	Beneficio antes de impuestos	Rentabilidad s/ recursos propios (a)	Rentabilidad media de operac. activas (b)	Coste medio de operaciones pasivas (b)	Diferencia (12-13)
98	5,4	2,9	2,5	0,9	3,3	2,2	1,3	1,2	-0,8	0,8	15,6	6,0	3,7	2,3
99	4,6	2,3	2,3	0,9	3,1	2,1	1,2	1,1	-0,3	0,8	15,9	4,9	2,7	2,3
00	5,7	3,3	2,4	0,8	3,2	2,0	1,2	1,2	-0,6	0,7	11,9	5,5	3,3	2,2
98 III	5,3	3,1	2,2	0,8	3,0	2,1	1,3	1,0	-0,2	0,7	13,4	6,3	3,9	2,4
IV	5,4	2,9	2,5	0,9	3,3	2,2	1,3	1,2	-0,3	0,8	15,6	6,0	3,7	2,3
99 I	4,8	2,5	2,3	0,8	3,1	2,0	1,2	1,1	-0,0	1,1	20,8	5,7	3,4	2,3
II	4,6	2,3	2,4	0,8	3,2	2,1	1,3	1,1	-0,1	1,1	19,1	5,4	3,1	2,3
III	4,4	2,3	2,1	0,8	2,9	2,0	1,2	0,9	-0,0	0,9	16,0	5,1	2,9	2,3
IV	4,6	2,3	2,3	0,9	3,1	2,1	1,2	1,1	-0,2	0,8	15,9	4,9	2,7	2,3
00 I	4,7	2,5	2,3	1,0	3,2	1,9	1,2	1,3	-0,1	1,1	21,2	4,9	2,7	2,2
II	4,9	2,7	2,2	0,7	2,9	2,0	1,2	1,0	0,2	1,1	18,5	5,0	2,8	2,2
III	5,0	2,9	2,1	0,9	3,0	1,9	1,2	1,1	-0,1	1,0	15,4	5,2	3,0	2,1
IV	5,7	3,3	2,4	0,8	3,2	2,0	1,2	1,2	-0,5	0,7	11,9	5,5	3,3	2,2
01 I	5,4	3,2	2,2	0,7	2,9	1,8	1,1	1,1	-0,1	1,0	15,9	5,7	3,5	2,1
II	5,4	3,2	2,2	0,7	2,9	1,8	1,1	1,0	0,1	1,1	17,9	5,8	3,7	2,1
III	5,1	3,0	2,1	0,8	2,8	1,8	1,1	1,0	-0,3	0,7	12,0	5,8	3,7	2,1

CUENTA DE RESULTADOS
Ratios s/balance ajustado medio y rentabilidades



CUENTA DE RESULTADOS
Ratios sobre balance ajustado medio



Fuente: BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín estadístico del Banco de España, cuadro 89.61.

- (a) Beneficio antes de impuestos dividido por recursos propios (capital, reservas, fondo riesgos generales menos pérdidas de ejercicios anteriores y activos inmateriales).
 (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.

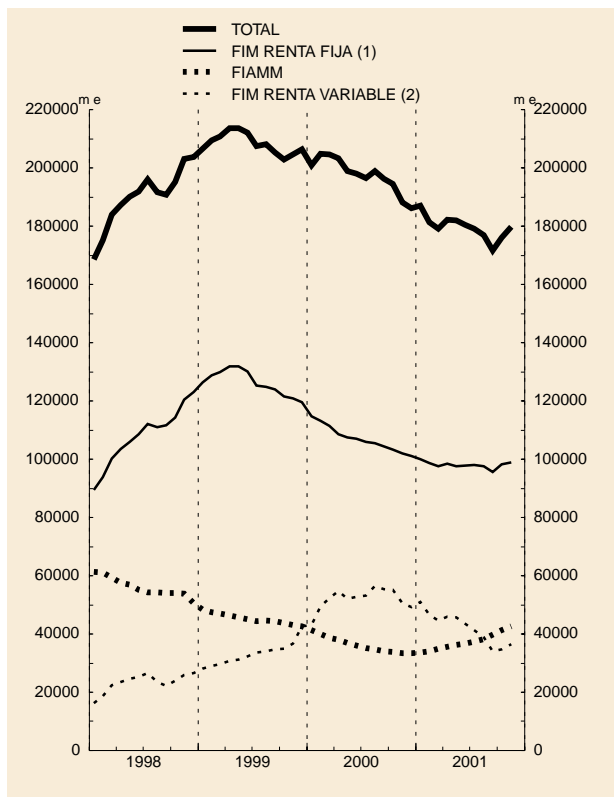
8.11. Fondos de inversión en valores mobiliarios, residentes en España: detalle por vocación

■ Serie representada gráficamente.

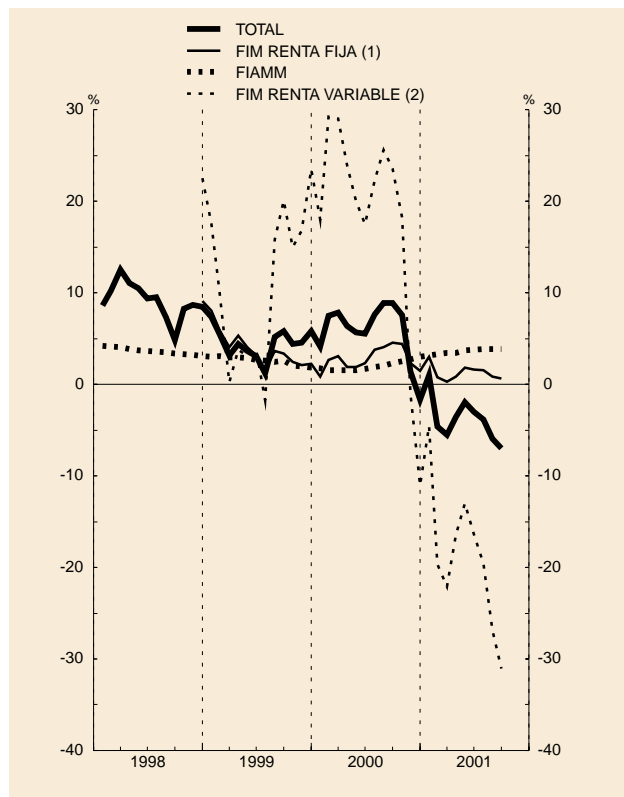
Millones de euros y porcentajes

	Total				FIAMM				FIM renta fija (1)				FIM renta variable (2)				Otros fondos (3)
	Patrimonio	Variación mensual	De la cual Suscripción neta	Rentabilidad últimos 12 meses	Patrimonio	Variación mensual	De la cual Suscripción neta	Rentabilidad últimos 12 meses	Patrimonio	Variación mensual	De la cual Suscripción neta	Rentabilidad últimos 12 meses	Patrimonio	Variación mensual	De la cual Suscripción neta	Rentabilidad últimos 12 meses	Patrimonio
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
98	203 774	41 324	28 165	8,5	50 643	-10 454	-12 268	3,1	122 993	37 601	20 534	9,1	26 638	12 054	19 899	22,5	3 500
99	206 294	2 520	-8 496	5,8	42 598	-8 045	-8 645	1,8	119 484	-3 509	-9 601	2,2	42 716	16 078	9 750	23,5	1 496
00	186 068	-20 225	-15 408	-1,7	33 368	-9 230	-10 156	3,0	101 190	-18 294	-19 744	1,4	49 249	6 534	14 493	-11,1	2 261
00 Jul	196 547	-1 586	-1 986	7,6	35 133	-923	-1 013	1,9	105 900	-1 239	-1 676	3,8	53 279	585	703	22,2	2 195
Ago	198 994	2 447	-859	8,8	34 821	-311	-400	2,1	105 417	-483	-915	4,0	56 399	3 120	457	25,6	2 356
Sep	196 306	-2 688	-709	8,9	34 174	-647	-690	2,3	104 458	-959	-974	4,5	55 335	-1 065	955	23,6	2 340
Oct	194 509	-1 797	-1 641	7,6	33 741	-433	-530	2,5	103 202	-1 256	-1 425	4,4	55 197	-138	314	18,2	2 369
Nov	188 117	-6 392	-1 122	1,4	33 316	-425	-531	2,8	102 026	-1 176	-702	2,3	50 450	-4 747	110	-1,0	2 325
Dic	186 068	-2 049	-1 155	-1,7	33 368	52	-67	3,0	101 190	-836	-783	1,4	49 249	-1 201	-304	-11,1	2 261
01 Ene	187 104	1 036	-2 089	0,9	33 590	222	107	3,2	100 107	-1 083	-2 035	3,0	51 025	1 775	-161	-4,5	2 373
Feb	181 391	-5 713	-593	-4,6	34 037	447	355	3,3	98 603	-1 504	-627	0,7	46 523	-4 502	-322	-19,7	2 219
Mar	179 082	-2 309	-933	-5,5	34 946	909	793	3,4	97 694	-909	-829	0,3	44 637	-1 886	-897	-22,1	1 805
Abr	182 303	3 221	256	-3,6	35 595	649	567	3,5	98 491	797	189	0,8	45 831	1 194	-501	-16,5	2 385
May	182 076	-226	-480	-1,9	36 204	609	600	3,7	97 559	-932	-636	1,8	45 630	-201	-443	-13,0	2 682
Jun	180 536	-1 541	253	-3,0	36 721	516	414	3,8	97 793	234	209	1,6	43 491	-2 139	-370	-16,4	2 531
Jul	179 035	-1 501	-218	-3,8	37 347	626	511	3,8	97 915	122	-329	1,5	41 399	-2 092	-400	-19,6	2 375
Ago	176 953	-2 082	199	-6,0	38 201	854	732	3,9	97 479	-435	-349	0,9	39 007	-2 392	-184	-26,8	2 265
Sep	171 624	-5 329	-1 442	-7,0	39 723	1 523	1 395	3,9	95 629	-1 851	-1 113	0,7	33 974	-5 033	-1 724	-31,0	2 298
Oct	P 175 961	4 337	...	...	41 246	1 523	...	...	98 274	2 645	...	...	34 654	680	...	...	1 786

PATRIMONIO



RENTABILIDAD ÚLTIMOS DOCE MESES



Fuentes: CNMV e Inverco.

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

(2) Incluye FIM renta variable y variable mixta en euros, nacional e internacional.

(3) Fondos globales.

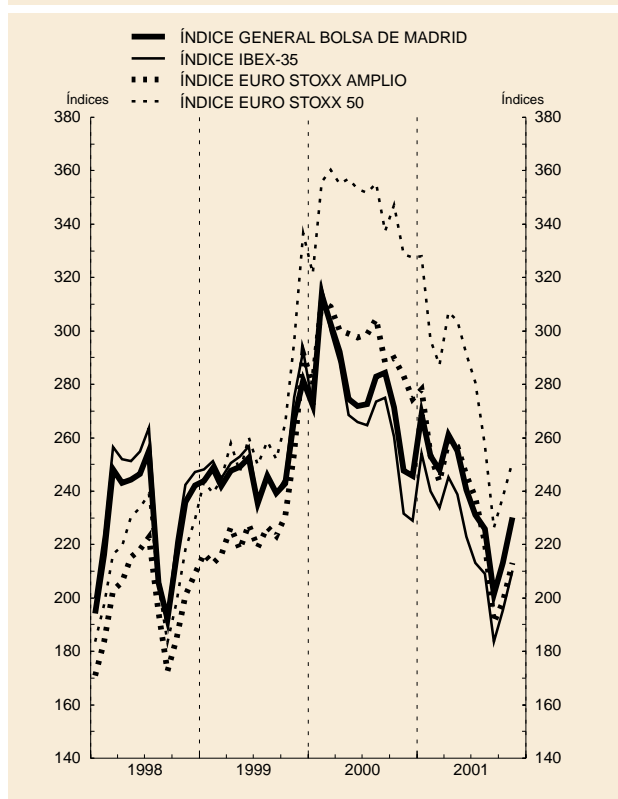
8.12. Índices de cotización de acciones y contratación de mercados. España y zona del euro.

■ Serie representada gráficamente.

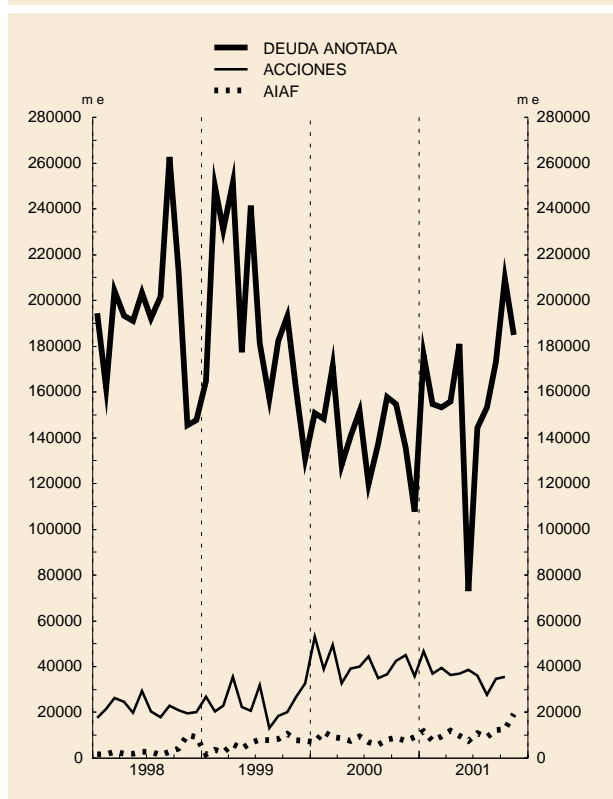
Índices, millones de euros y miles de contratos

	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
98	817,97	9 333,30	283,45	3 102,16	261 276	53 148	2 311 155	43 120	843	1 676	17 390	8 417
99	894,36	10 078,64	328,85	3 827,45	291 975	44 718	2 320 769	75 121	16	7 281	3 600	5 066
00	994,21	10 754,59	420,44	5 038,57	492 981	39 692	1 703 705	99 827	-	17 168	1 095	4 168
00 Ago	1 013,79	10 884,70	434,68	5 175,12	34 906	2 678	137 366	5 800	-	640	54	270
Sep	1 018,89	10 950,00	411,30	4 915,18	36 642	2 594	157 902	8 075	-	2 241	91	331
Oct	972,81	10 363,10	413,65	5 057,46	42 493	2 873	154 809	8 865	-	928	47	350
Nov	887,10	9 214,50	404,20	4 790,08	45 111	3 108	135 564	7 591	-	2 129	47	376
Dic	880,71	9 109,80	391,80	4 772,39	35 779	2 665	107 564	9 175	-	2 794	76	305
01 Ene	962,58	10 116,00	397,05	4 779,90	46 693	2 694	176 359	11 812	-	1 686	38	520
Feb	907,44	9 551,40	361,66	4 318,88	36 839	2 467	154 801	7 412	-	2 059	41	701
Mar	888,41	9 308,30	347,78	4 185,00	39 496	4 937	153 212	9 480	-	4 481	64	1 404
Abr	935,78	9 761,00	369,46	4 473,95	36 348	5 017	155 722	12 115	-	1 058	29	611
May	914,21	9 500,70	366,47	4 426,24	36 796	5 464	180 858	9 679	-	1 562	16	508
Jun	861,33	8 878,40	350,99	4 243,91	38 625	4 894	73 087	7 635	-	2 692	33	1 587
Jul	827,75	8 480,00	339,30	4 091,38	35 965	5 183	144 253	10 899	-	1 491	10	641
Ago	808,86	8 321,10	314,80	3 745,02	27 565	4 454	153 242	9 273	-	1 179	7	483
Sep	721,94	7 314,00	272,46	3 296,66	34 706	4 460	173 136	12 307	-	2 032	24	426
Oct	763,80	7 774,26	283,21	3 465,74	35 416	5 957	209 435	12 585	-	1 615	8	402
Nov	P 824,49	8 364,70	304,31	3 658,27	...	6 150	184 776	19 266	-	1 384	6	364

ÍNDICE DE COTIZACIÓN DE ACCIONES
Base enero de 1994 = 100



CONTRATACIÓN DE MERCADOS



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

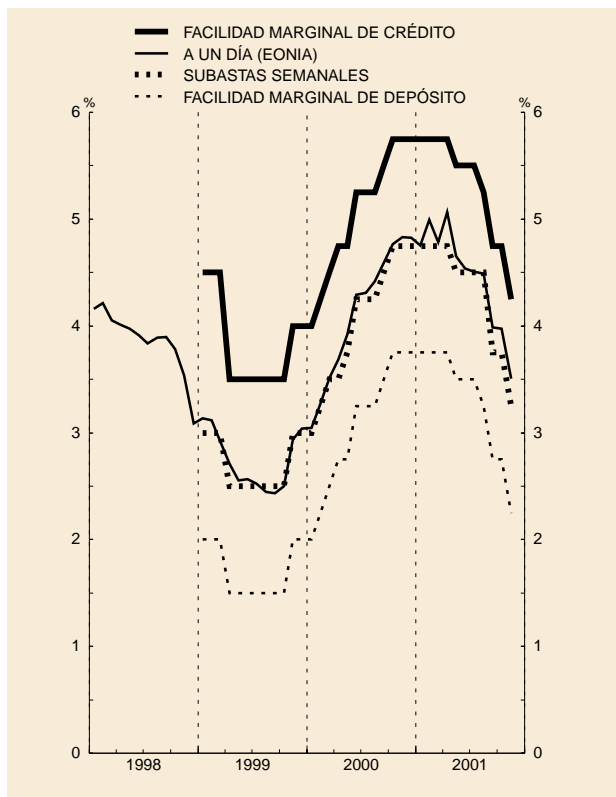
9.1. Tipos de interés. Eurosistema y mercado de dinero. Zona del euro y segmento español

■ Serie representada gráficamente.

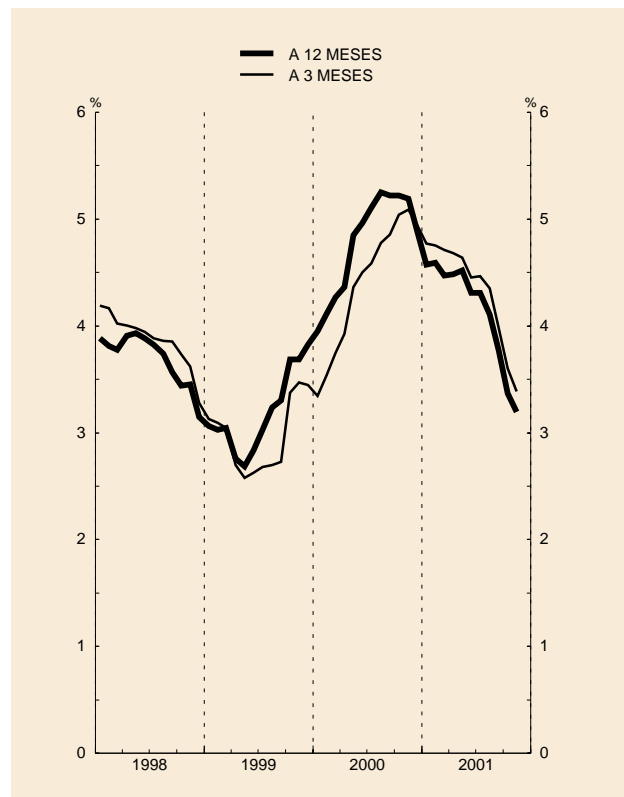
Medias de datos diarios. Porcentajes

	Eurosistema: operaciones de regulación monetaria				Mercado interbancario											
	Operaciones principales de financiación: subastas semanales	Operaciones de financiación a largo plazo: subastas mensuales	Facilidades permanentes		Zona del euro: depósitos (Euríbor) (a)				España							
			De crédito	De depósito	Día a día (EONIA)	A un mes	A tres meses	A un año	Depósitos no transferibles				Operaciones temporales con deuda pública			
									Día a día	A un mes	A tres meses	A un año	Día a día	A un mes	A tres meses	A un año
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
98	-	-	-	-	3,09	3,34	3,88	3,15	4,33	4,33	4,24	4,00	4,08	4,04	3,97	3,86
99	3,00	3,26	4,00	2,00	3,04	3,51	2,96	3,83	2,72	2,84	2,94	3,16	2,66	2,70	2,76	2,76
00	4,75	4,75	5,75	3,75	4,83	4,95	4,39	4,88	4,11	4,22	4,38	4,77	4,05	4,13	4,27	4,63
00 Ago	4,25	4,84	5,25	3,25	4,42	4,57	4,78	5,25	4,41	4,55	4,78	5,27	4,33	4,46	4,67	5,02
00 Sep	4,50	4,84	5,50	3,50	4,59	4,70	4,85	5,22	4,58	4,68	4,85	5,19	4,53	4,60	4,74	5,12
00 Oct	4,75	5,06	5,75	3,75	4,76	4,85	5,04	5,22	4,74	4,83	5,03	5,19	4,69	4,75	4,91	-
00 Nov	4,75	5,03	5,75	3,75	4,83	4,92	5,09	5,19	4,83	4,91	5,08	5,16	4,80	4,84	4,92	5,10
00 Dic	4,75	4,75	5,75	3,75	4,83	4,95	4,94	4,88	4,83	4,93	4,93	4,86	4,78	4,79	4,76	-
01 Ene	4,75	4,66	5,75	3,75	4,76	4,80	4,77	4,57	4,75	4,78	4,75	4,56	4,72	4,67	4,60	4,38
01 Feb	4,75	-	5,75	3,75	4,99	4,80	4,76	4,59	4,96	4,78	4,73	4,59	4,89	4,65	4,59	4,42
01 Mar	4,75	4,47	5,75	3,75	4,78	4,78	4,71	4,47	4,77	4,75	4,70	4,48	4,75	4,68	4,55	4,34
01 Abr	4,75	4,67	5,75	3,75	5,06	4,78	4,68	4,48	4,98	4,78	4,67	4,46	4,84	4,66	4,54	4,32
01 May	4,50	4,49	5,50	3,50	4,65	4,66	4,64	4,52	4,63	4,63	4,63	4,51	4,53	4,55	4,47	4,31
01 Jun	4,50	4,36	5,50	3,50	4,54	4,53	4,45	4,31	4,53	4,51	4,45	4,29	4,48	4,43	4,32	4,17
01 Jul	4,50	4,39	5,50	3,50	4,51	4,52	4,47	4,31	4,50	4,50	4,44	4,30	4,49	4,45	4,35	4,18
01 Ago	4,50	4,20	5,25	3,25	4,49	4,46	4,35	4,11	4,48	4,44	4,36	4,11	4,45	4,36	4,23	4,10
01 Sep	3,75	3,55	4,75	2,75	3,99	4,05	3,98	3,77	3,98	4,03	3,96	3,76	3,97	3,94	3,87	3,69
01 Oct	3,75	3,50	4,75	2,75	3,97	3,72	3,60	3,37	3,96	3,70	3,57	3,35	3,84	3,58	3,47	3,26
01 Nov	3,25	3,32	4,25	2,25	3,51	3,43	3,39	3,20	3,50	3,40	3,36	3,19	3,40	3,19	3,21	-

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



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



Fuente: BCE (columnas 1 a 8).

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

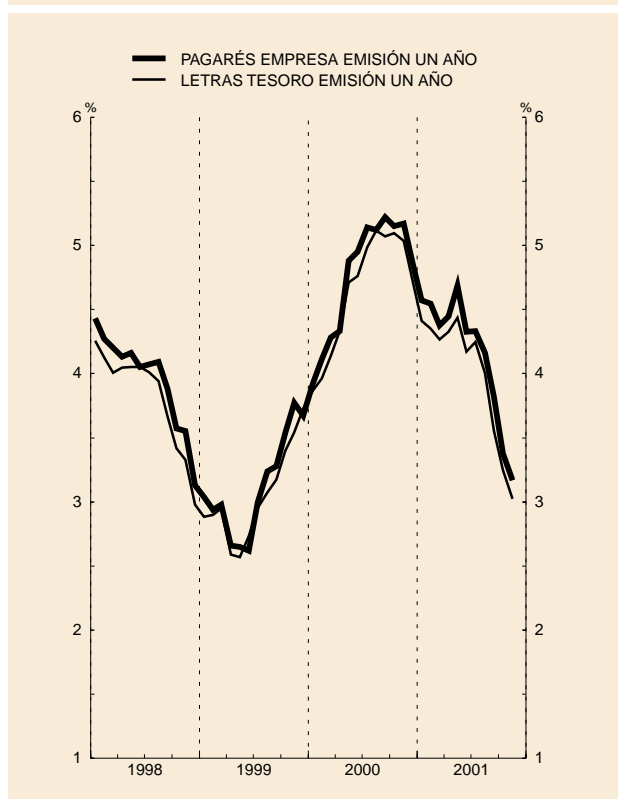
9.2. Tipos de interés: mercados de valores españoles a corto y a largo plazo

■ Serie representada gráficamente.

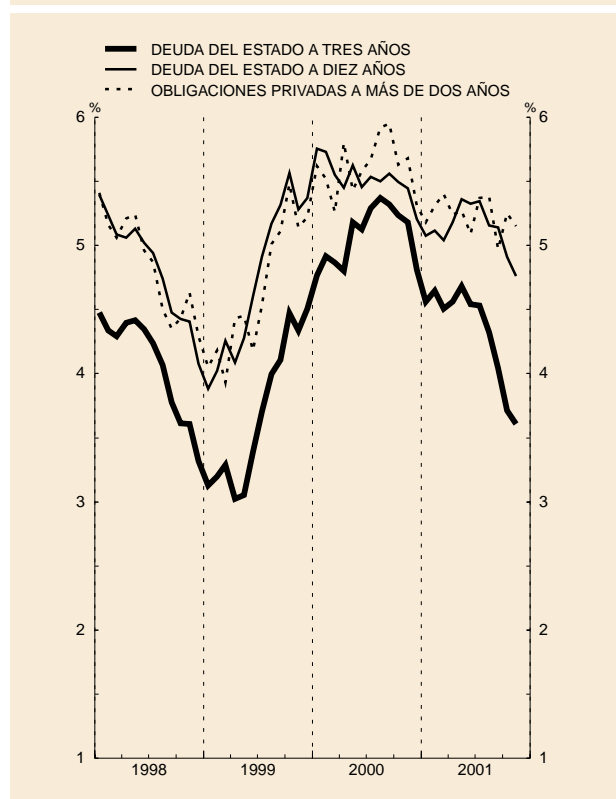
Porcentajes

	Valores a corto plazo				Valores a largo plazo							
	Letras del Tesoro a un año		Pagarés de empresa a un año		Deuda del Estado							Obligaciones privadas negociadas en AIAF. Vencimiento a más de dos años
	Emisión: tipo marginal	Mercado secundario. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta	Emisión	Mercado secundario. Operaciones simples al contado	Emisión: tipo marginal					Mercado secundario. Deuda anotada. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta		
					A tres años	A cinco años	A diez años	A quince años	A treinta años	A tres años	A diez años	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
98	3,82	3,79	3,96	3,99	4,15	4,48	4,93	5,22	5,59	4,07	4,83	4,84
99	3,04	3,01	3,12	3,14	3,79	4,12	4,77	5,08	5,43	3,69	4,73	4,65
00	4,65	4,62	4,76	4,79	5,10	5,28	5,56	5,68	5,93	5,07	5,53	5,61
00 Ago	5,12	5,06	5,12	5,25	5,31	5,35	5,47	5,55	-	5,37	5,50	5,92
Sep	5,07	5,05	5,22	5,19	5,42	5,42	5,58	-	5,68	5,32	5,56	5,95
Oct	5,09	5,05	5,15	5,30	5,24	5,33	5,58	5,70	-	5,23	5,49	5,63
Nov	5,04	5,01	5,17	5,25	5,19	5,36	5,53	-	5,91	5,18	5,45	5,68
Dic	4,72	4,65	4,86	5,04	4,81	4,99	5,24	5,50	-	4,81	5,20	5,31
01 Ene	4,41	4,33	4,57	4,67	4,54	4,69	5,10	-	5,63	4,56	5,08	5,18
Feb	4,35	4,34	4,55	4,67	-	4,69	5,08	5,30	-	4,64	5,12	5,31
Mar	4,27	4,29	4,38	4,54	4,59	-	5,07	-	5,61	4,50	5,04	5,40
Abr	4,33	4,34	4,45	4,66	-	4,64	5,11	5,29	-	4,56	5,18	5,24
May	4,44	4,36	4,69	4,61	4,67	-	5,23	-	5,80	4,68	5,36	5,27
Jun	4,17	4,15	4,33	4,34	-	4,84	5,40	5,54	-	4,54	5,33	5,09
Jul	4,25	4,19	4,33	4,39	4,65	-	5,46	-	5,98	4,53	5,35	5,37
Ago	4,00	3,99	4,16	4,29	-	4,66	5,25	5,40	-	4,32	5,16	5,38
Sep	3,55	3,55	3,82	3,68	4,30	-	5,24	-	5,77	4,04	5,14	4,97
Oct	3,25	3,21	3,38	3,46	-	4,18	4,95	5,17	-	3,71	4,91	5,25
Nov	3,03	3,10	3,17	3,32	3,28	-	4,55	-	5,15	3,61	4,76	5,15

MERCADO PRIMARIO



MERCADO SECUNDARIO



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

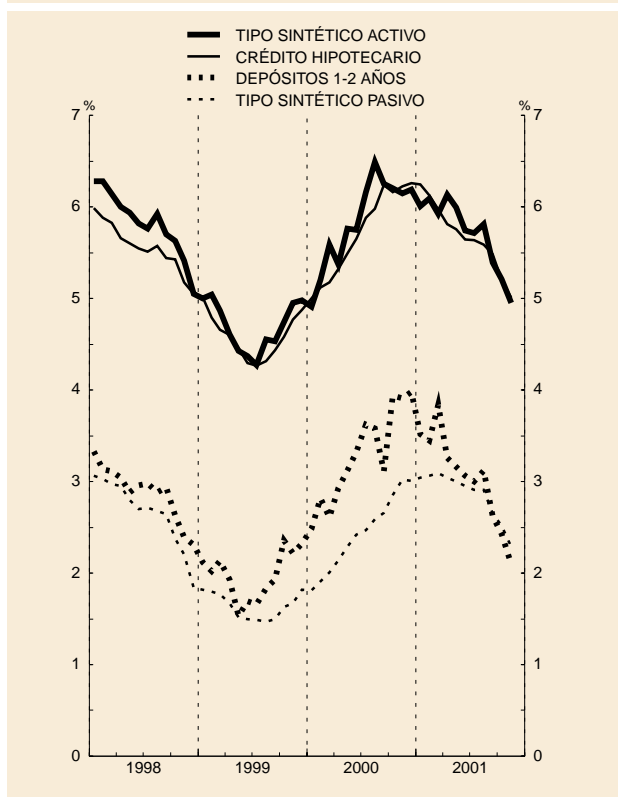
9.3. Tipos de interés: bancos y cajas de ahorros, residentes en España

■ Series depicted in chart.

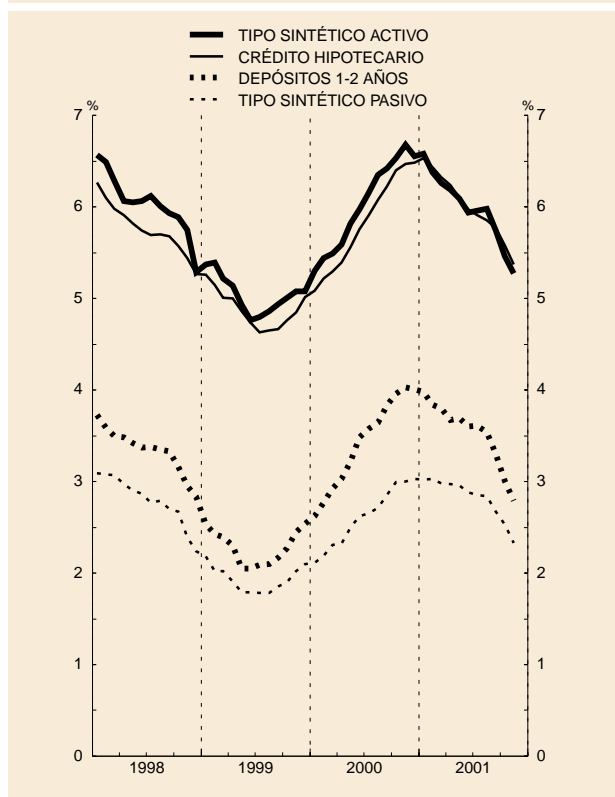
Porcentajes

		Bancos								Cajas de Ahorros								
		Tipos activos				Tipos pasivos				Tipos activos				Tipos pasivos				
		Crédito. Tipo sintético	Dto. comerc. hasta 3 meses	Ctas. de cto. de 1 año a menos de 3	Préstamos a 3 años o más	Prest. hipot. >3 años Resol. 4.2.91	Acreedores. Tipo sintético	Cuentas corrientes	Cesión letras hasta 3 meses	Depósitos 1 año a menos de 2	Crédito. Tipo sintético	Ctas. de cto. de 1 a menos de 3	Préstamos a 3 años o más	Prest. hipot. >3 años Resol. 4.2.91	Acreedores. Tipo sintético	Cuentas corrientes	Cesión letras hasta 3 meses	Depósitos de 1 año a menos de 2
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17		
98	M	5.82	6.31	5.99	7.37	5.56	2.66	2.49	4.02	2.88	6.04	7.02	8.29	5.76	2.79	2.21	3.99	3.34
99	M	4.69	5.25	4.66	6.13	4.59	1.64	1.54	2.63	1.98	5.05	6.22	7.48	4.88	1.93	1.64	2.56	2.28
00	M	5.84	6.42	5.71	7.24	5.71	2.43	2.07	4.04	3.29	6.03	7.21	8.24	5.82	2.61	2.10	3.94	3.43
00	Aug	6.49	6.65	6.15	7.30	5.98	2.59	2.23	4.33	3.58	6.35	7.50	8.52	6.08	2.71	2.22	4.21	3.64
	Sep	6.25	6.77	6.19	7.81	6.24	2.66	2.27	4.55	3.11	6.42	7.50	8.67	6.23	2.85	2.30	4.37	3.83
	Oct	6.20	6.95	6.13	7.74	6.16	2.85	2.40	4.71	3.94	6.53	7.80	8.79	6.40	2.99	2.41	4.55	3.96
	Nov	6.15	7.01	6.70	7.63	6.22	3.02	2.49	4.83	3.91	6.68	7.86	8.79	6.47	3.00	2.46	4.64	4.03
	Dec	6.19	6.94	6.11	7.45	6.26	3.01	2.50	4.82	3.98	6.55	7.66	8.60	6.49	3.03	2.46	4.70	4.01
01	Jan	6.01	6.96	6.09	7.63	6.25	3.04	2.57	4.75	3.52	6.58	7.72	8.95	6.53	3.02	2.49	4.61	3.98
	Feb	6.09	7.05	6.46	7.10	6.13	3.06	2.59	4.75	3.45	6.38	7.71	8.89	6.43	3.03	2.49	4.70	3.84
	Mar	5.92	6.89	6.21	7.45	5.97	3.09	2.61	4.66	3.84	6.26	7.53	8.75	6.32	2.98	2.45	4.56	3.80
	Apr	6.13	6.88	6.04	7.51	5.81	3.04	2.59	4.68	3.26	6.19	7.60	8.54	6.24	2.97	2.51	4.49	3.67
	May	5.99	6.88	6.00	7.66	5.76	3.00	2.64	4.50	3.16	6.09	7.56	8.72	6.10	2.96	2.48	4.41	3.69
	Jun	5.74	6.80	5.86	7.37	5.64	2.95	2.51	4.46	3.06	5.94	7.09	8.62	5.97	2.88	2.45	4.31	3.60
	Jul	5.71	6.83	6.01	7.26	5.63	2.91	2.47	4.38	3.00	5.96	7.33	8.54	5.91	2.85	2.36	4.34	3.61
	Aug	5.81	6.77	6.10	7.93	5.59	2.91	2.49	4.43	3.12	5.98	7.44	8.66	5.85	2.84	2.43	4.23	3.54
	Sep	5.39	6.53	6.01	7.38	5.48	2.65	2.33	3.92	2.62	5.74	7.43	8.55	5.77	2.67	2.25	3.87	3.30
	Oct	5.21	6.36	5.47	7.10	5.21	2.52	2.22	3.84	2.43	5.46	7.35	8.36	5.58	2.53	2.16	3.66	3.01
	Nov	4.95	6.29	5.49	6.80	5.01	2.29	2.04	3.34	2.10	5.27	7.15	8.22	5.37	2.33	2.04	3.27	2.79

BANCOS



CAJAS DE AHORROS



Fuente: BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín estadístico del Banco de España, cuadros 18.3 y 18.4.

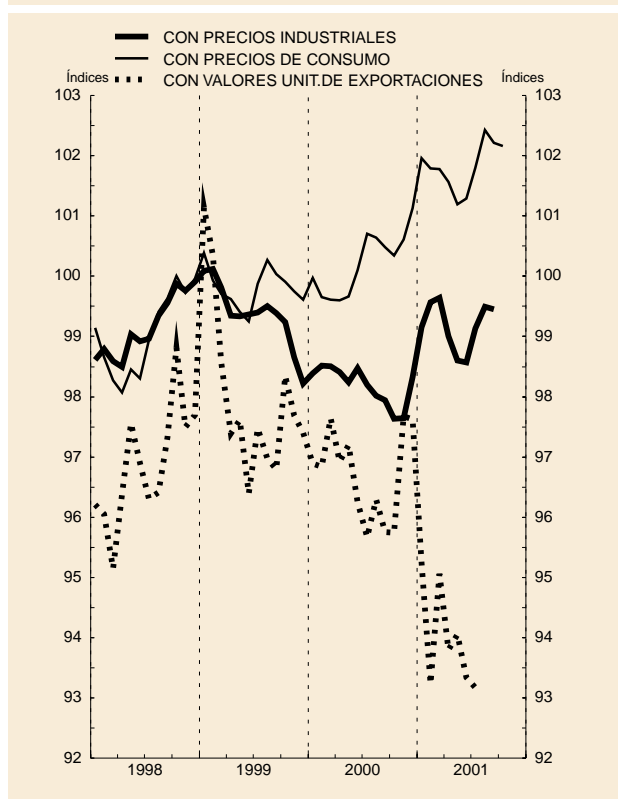
9.4. Índices de competitividad de España frente a la UE y a la zona del euro.

■ Serie representada gráficamente.

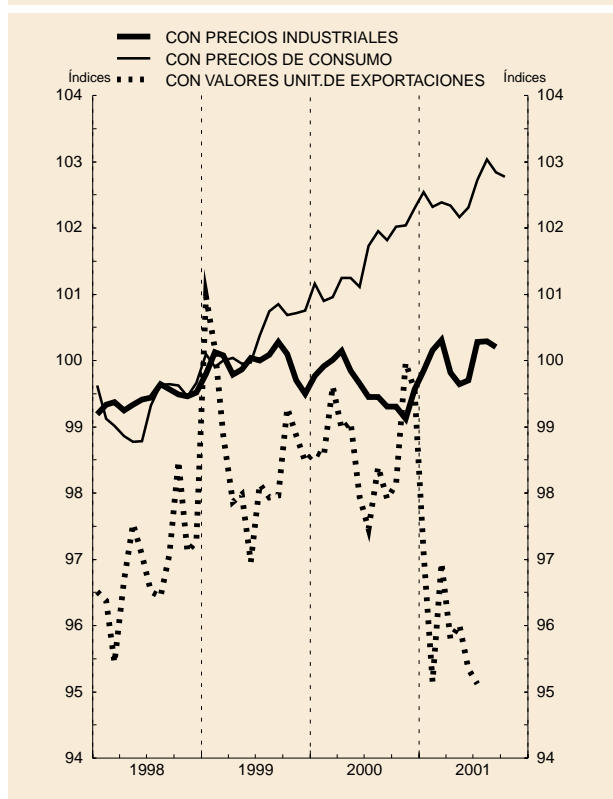
Base 1999 I = 100

	Frente a la Unión Europea									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 de manufacturas	Con valores unitarios de las exportaciones
	Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios de manufacturas	Con valores unitarios de las exportaciones		Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios de manufacturas	Con valores unitarios de las exportaciones				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
98	99,2	99,1	98,3	96,9	99,8	99,3	99,2	98,4	97,0	99,4	99,3	98,3	96,9
99	99,4	99,8	99,6	98,0	99,5	99,9	100,3	100,1	98,5	99,9	100,3	100,1	98,6
00	98,2	100,2	102,2	96,7	98,5	99,7	101,7	103,7	98,2	99,6	101,5	103,7	98,7
99 IV	98,7	99,8	99,5	97,8	99,1	99,7	100,7	100,4	98,7	99,8	100,7	100,4	98,9
00 I	98,5	99,8	99,8	97,1	98,6	99,8	101,1	101,2	98,5	99,9	101,0	101,3	98,9
II	98,4	99,8	101,2	96,8	98,5	99,9	101,3	102,8	98,3	99,9	101,2	102,8	98,7
III	98,1	100,6	103,0	95,9	98,6	99,5	102,1	104,5	97,3	99,4	101,8	104,5	97,9
IV	97,9	100,7	104,5	97,0	98,4	99,4	102,3	106,2	98,6	99,3	102,1	106,3	99,2
01 I	99,5	101,8	105,9	94,6	99,1	100,4	102,8	106,9	95,4	100,1	102,4	107,1	96,4
II	98,7	101,3	106,1	93,7	98,8	99,9	102,6	107,4	94,9	99,7	102,3	107,8	95,7
III	99,4	102,1	...	...	99,0	100,4	103,2	...	...	100,3	102,9	...	...
01 Feb	99,6	101,8	...	93,2	99,1	100,5	102,7	...	94,1	100,2	102,3	...	95,2
Mar	99,6	101,8	...	95,1	99,1	100,6	102,7	...	96,0	100,3	102,4	...	97,0
Abr	99,0	101,6	...	93,8	98,9	100,1	102,7	...	94,8	99,8	102,3	...	95,8
May	98,6	101,2	...	94,1	98,8	99,8	102,5	...	95,2	99,6	102,2	...	96,0
Jun	98,6	101,3	...	93,3	98,7	99,8	102,6	...	94,6	99,7	102,3	...	95,3
Jul	99,1	101,8	...	93,2	98,7	100,4	103,1	...	94,4	100,3	102,7	...	95,1
Ago	99,5	102,4	...	...	99,1	100,4	103,4	...	...	100,3	103,0	...	...
Sep	99,5	102,2	...	...	99,1	100,4	103,2	...	...	100,2	102,8	...	...
Oct	...	102,2	...	...	99,1	...	103,1	...	...	...	102,8	...	...
Nov	...	...	...	...	98,9	...	...	...	...	...	...	...	...

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A LA UNIÓN EUROPEA (UE)



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 durante el período 1995-1997.
 (c) Relación entre el índice de precios o costes de España y el de la agrupación.

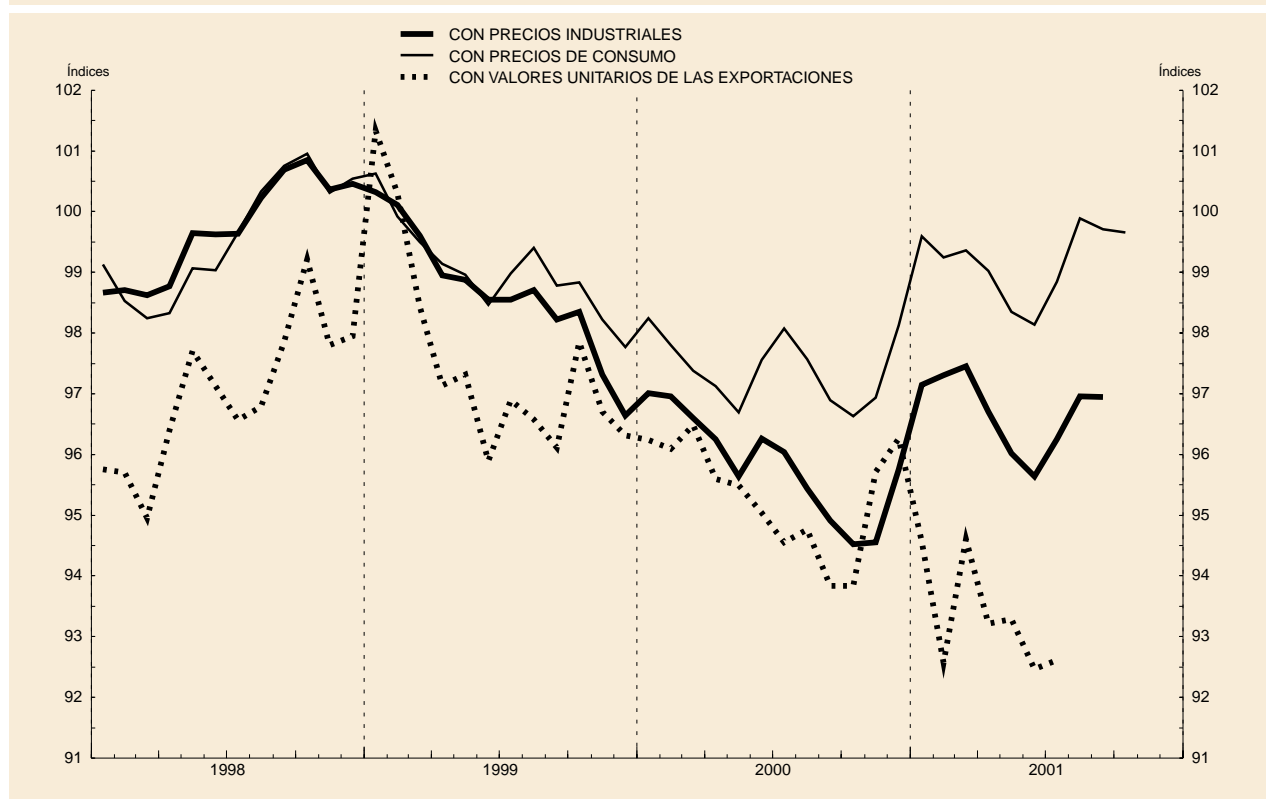
9.5. Índices de competitividad de España frente a los países desarrollados

■ Serie representada gráficamente.

Base 1999 I = 100

	Total (a)				Componente nominal (b)	Componente precios (c)			
	Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios de manufacturas	Con valores unitarios de las exportaciones		Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios de manufacturas	Con valores unitarios de las exportaciones
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
98	99,7	99,6	98,6	97,0	100,4	99,3	99,2	98,2	96,6
99	98,7	99,0	99,0	97,6	98,7	99,9	100,3	100,3	98,8
00	95,8	97,4	99,6	95,3	95,8	100,1	101,7	104,1	99,5
99 IV	97,4	98,3	98,3	97,0	97,6	99,8	100,7	100,7	99,3
00 I	96,9	97,8	98,2	96,3	96,7	100,1	101,1	101,6	99,6
II	96,0	97,1	98,9	95,4	95,8	100,2	101,3	103,1	99,5
III	95,5	97,5	100,2	94,4	95,5	99,9	102,1	104,9	98,8
IV	94,9	97,2	101,2	95,3	95,0	100,0	102,4	106,6	100,3
01 I	97,3	99,4	103,7	94,0	96,7	100,6	102,8	107,2	97,2
II	96,1	98,5	103,3	93,0	95,9	100,2	102,7	107,8	97,0
III	96,7	99,5	...	...	96,2	100,5	103,4	...	...
01 Feb	97,3	99,2	...	92,6	96,6	100,7	102,7	...	95,8
Mar	97,4	99,4	...	94,6	96,6	100,9	102,8	...	97,9
Abr	96,7	99,0	...	93,2	96,3	100,4	102,8	...	96,8
May	96,0	98,3	...	93,3	95,8	100,2	102,6	...	97,3
Jun	95,6	98,1	...	92,5	95,5	100,2	102,8	...	96,8
Jul	96,3	98,8	...	92,6	95,7	100,6	103,3	...	96,8
Ago	97,0	99,9	...	...	96,4	100,6	103,6	...	...
Sep	96,9	99,7	...	...	96,5	100,5	103,4	...	...
Oct	...	99,7	...	...	96,5	...	103,3	...	...
Nov	...	...	...	...	96,1	...	...	...	...

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LOS PAÍSES DESARROLLADOS



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 durante el período 1995-1997.

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

ARTÍCULOS Y PUBLICACIONES
DEL BANCO DE ESPAÑA

ARTÍCULOS PUBLICADOS ÚLTIMAMENTE EN EL BOLETÍN ECONÓMICO

2000	Mes	Pág.	2000	Mes	Pág.
Evolución reciente de la economía española	Mar	9	La evolución del empleo y del paro en el segundo trimestre de 2000	Sep	37
Resultados de las empresas no financieras en el cuarto trimestre de 1999 y avance de cierre del ejercicio	Mar	23	Disciplina fiscal y regímenes cambiarios en las economías emergentes	Sep	45
Asimetrías de la economía española en el contexto de la UEM, según el modelo NIGEM	Mar	35	Japón: Crisis y saneamiento del sector bancario	Sep	51
Formación de precios a nivel empresarial e inflación: evidencia a partir de información sectorial	Mar	41	Los establecimientos financieros de crédito. Actividad y resultados en 1999	Sep	63
El Banco Español de San Fernando: un predecesor del Banco de España (1829-1856)	Mar	47	Informe trimestral de la economía española	Oct	9
Reflexiones sobre la situación económica internacional. Conferencia pronunciada por el Gobernador del Banco de España, Luis Ángel Rojo, en el Club Siglo XXI	Abr	9	Una estimación de primas de liquidez en el mercado español de deuda pública	Oct	63
Informe trimestral de la economía española	Abr	21	La demanda de dinero de las empresas: estimaciones con datos de panel	Oct	71
La interpretación de los diferenciales de inflación en la Unión Monetaria	Abr	67	Regulación financiera: tercer trimestre de 2000	Oct	79
La cuenta de resultados de las entidades de depósito en 1999	Abr	77	Comparecencia del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, ante la Comisión de Presupuestos del Senado	Nov	9
Regulación financiera: primer trimestre de 2000	Abr	135	Evolución reciente de la economía española	Nov	13
Evolución reciente de la economía española	May	9	Resultados de las empresas no financieras en 1999 y hasta el tercer trimestre de 2000	Nov	27
La evolución del empleo y del paro en el primer trimestre de 2000	May	23	La evolución del empleo y del paro en el tercer trimestre del año 2000	Nov	43
Los nuevos mercados bursátiles: un instrumento para financiar la nueva economía	May	31	Crédito bancario, morosidad y dotación de provisiones para insolvencias en España	Nov	51
Presentación de las cuentas financieras de la economía española. SEC/95. Serie 1995-1999	May	43	Evolución reciente de la economía española	Dic	9
Conferencia de Clausura del Gobernador del Banco de España, Luis Ángel Rojo, en las XXVII Jornadas de Mercados Financieros	Jun	9	El funcionamiento de las subastas a tipo variable en las operaciones principales de financiación del Eurosistema	Dic	23
Evolución reciente de la economía española	Jun	17	La estructura por tamaño de empresas de las ramas de servicios	Dic	29
Resultados de las empresas no financieras en el primer trimestre de 2000	Jun	31	La dinámica de la inflación en el área del euro	Dic	43
Precios del petróleo e inflación en el área del euro	Jun	45	2001	Mes	Pág.
Las operaciones principales de financiación del Eurosistema: las razones del cambio a un sistema de subastas a tipo variable	Jun	55	Informe trimestral de la economía española	Ene	9
La rama de servicios en España: un análisis comparado	Jun	65	Los cambios en la calidad y la aparición de nuevos productos: importancia de su valoración para la política económica	Ene	59
Informe trimestral de la economía española	Jul-Ago	9	Los países aspirantes al ingreso en la UE. Estrategias de convergencia	Ene	63
Las finanzas públicas europeas en el marco del Pacto de Estabilidad y Crecimiento: algunas cuestiones a debate	Jul-Ago	55	Regulación financiera: cuarto trimestre de 2000	Ene	75
Las sociedades de garantía recíproca: actividad y resultados en 1999	Jul-Ago	63	Evolución reciente de la economía española	Feb	9
Las entidades de tasación: información estadística 1999	Jul-Ago	73	La evolución del empleo y del paro durante el año 2000	Feb	23
Regulación financiera: segundo trimestre de 2000	Jul-Ago	81	Los rasgos básicos de la Seguridad Social española. Especial referencia al gasto en pensiones contributivas	Feb	33
Evolución reciente de la economía española	Sep	9	La contribución de los factores productivos al crecimiento económico en España: un análisis desagregado	Feb	47
Resultados de las empresas no financieras en el segundo trimestre de 2000	Sep	25	Evolución reciente de la economía española	Mar	9
			Resultados de las empresas no financieras en el cuarto trimestre de 2000 y avance de cierre del ejercicio	Mar	23

2001	Mes	Pág.	2001	Mes	Pág.
Política fiscal y estabilidad de precios en la Unión Monetaria	Mar	37	Desempleo y vacantes: una aproximación a los desajustes del mercado de trabajo	Sep	43
La apertura a la competencia de las industrias de red: aspectos regulatorios y efectos sobre precios	Mar	43	Las entidades de tasación: actividad en 2000	Sep	47
Efectos macroeconómicos de la inflación	Mar	55	Informe trimestral de la economía española	Oct	9
La medición de la inflación y la política monetaria	Mar	61	Implicaciones de la conversión de precios a euros para la inflación	Oct	59
Discurso del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, en la clausura de la conferencia «Euro 2002»	Abr	9	La contribución de las ramas de las tecnologías de la información y las comunicaciones al crecimiento de la economía española	Oct	67
Palabras del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, en la presentación del Premio Germán Bernácer	Abr	13	La integración de los mercados de renta variable europeos: desarrollos recientes	Oct	77
Discurso del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, en la Asamblea General de la Confederación Española de Cajas de Ahorros	Abr	17	Los efectos de la entrada de España en la Comunidad Europea	Oct	87
Informe trimestral de la economía española	Abr	23	Regulación financiera: tercer trimestre de 2001	Oct	101
Nuevos cambios en la fiscalidad de los instrumentos financieros: análisis comparativo y efectos sobre el ahorro financiero de las familias	Abr	71	Comparecencia del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, ante la Comisión de Presupuestos del Senado	Nov	9
La cuenta de resultados de las entidades de depósito en 2000	Abr	85	Evolución reciente de la economía española	Nov	15
Regulación financiera: primer trimestre de 2001	Abr	145	Resultados de las empresas no financieras en 2000 y hasta el tercer trimestre de 2001	Nov	29
Evolución reciente de la economía española	May	9	La evolución del empleo y del paro en el tercer trimestre del año 2001 según la Encuesta de Población Activa	Nov	45
La evolución del empleo y del paro en el primer trimestre del año 2001	May	21	Sesgos de calidad en la medición de los precios: evidencia empírica e implicaciones macroeconómicas para España	Nov	53
La inflación dual en la economía española: la importancia relativa del progreso tecnológico y de la estructura de mercado	May	31	Diferenciales persistentes de inflación en Europa	Nov	69
El grado de concentración en las actividades industriales y de servicios	May	37	Los mercados de deuda pública del área del euro. Evolución reciente e implicaciones	Nov	75
Conferencia de clausura del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, en las XXVIII Jornadas de Mercados Financieros	Jun	9	Evolución reciente de la economía española	Dic	9
Evolución reciente de la economía española	Jun	15	Evolución reciente y perspectivas de la población en España	Dic	23
Resultados de las empresas no financieras en el primer trimestre de 2001	Jun	29	Un método alternativo de estimación de los saldos presupuestarios ajustados de ciclo	Dic	31
La evolución reciente del crédito al sector privado en España. Algunas implicaciones	Jun	43	¿Existe un canal del crédito bancario en la transmisión de la política monetaria en España?	Dic	37
Impacto de los cambios de calidad de los productos sobre la medición de las variables macroeconómicas: una primera aproximación a la economía española	Jun	53	El endeudamiento de las familias en España	Dic	45
Estimación de expectativas de inflación a partir de los precios del bono indiciado francés	Jun	61			
Informe trimestral de la economía española	Jul-Ago	9			
El seguimiento de la convergencia real a partir de indicadores	Jul-Ago	57			
Los establecimientos financieros de crédito: actividad y resultados en 2000	Jul-Ago	65			
Las sociedades de garantía recíproca: actividad y resultados en 2000	Jul-Ago	85			
Regulación financiera: segundo trimestre de 2001	Jul-Ago	97			
Evolución reciente de la economía española	Sep	9			
Resultados de las empresas no financieras en el segundo trimestre de 2001	Sep	23			
La evolución del empleo y del paro en el segundo trimestre del año 2001	Sep	35			

PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

PUBLICACIONES PERIÓDICAS

INFORME ANUAL (ediciones en español e inglés)

CUENTAS FINANCIERAS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (edición bilingüe: español e inglés) (anual)

BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA (ediciones en español e inglés) (anual)

CENTRAL DE ANOTACIONES EN CUENTA (anual)

BOLETÍN ECONÓMICO (mensual)

ECONOMIC BULLETIN (trimestral)

BOLETÍN ESTADÍSTICO (mensual)

BOLETÍN DE ANOTACIONES EN CUENTA (diario)

CENTRAL DE BALANCES. RESULTADOS ANUALES DE LAS EMPRESAS

NO FINANCIERAS (monografía anual)

CIRCULARES A ENTIDADES DE CRÉDITO

CIRCULARES DEL BANCO DE ESPAÑA.

RECOPIACIÓN (cuatrimestral)

REGISTROS DE ENTIDADES (anual)

ESTUDIOS ECONÓMICOS (SERIE AZUL)

38. FERNANDO GUTIÉRREZ Y EDUARDO FERNÁNDEZ: La empresa española y su financiación (1963-1982). (Análisis elaborado a partir de una muestra de 21 empresas cotizadas en Bolsa) (1985).
39. PEDRO MARTÍNEZ MÉNDEZ: Los gastos financieros y los resultados empresariales en condiciones de inflación (1986).
40. IGNACIO MAULEÓN, JOSÉ PÉREZ FERNÁNDEZ Y BEATRIZ SANZ: Los activos de caja y la oferta de dinero (1986).
41. MARÍA DOLORES GRANDAL MARTÍN: Mecanismos de formación de expectativas en mercados con retardo fijo de oferta: el mercado de la patata en España (1986).
42. J. RUIZ-CASTILLO: La medición de la pobreza y de la desigualdad en España, 1980-1981 (1987).
43. I. ARGIMÓN MAZA Y J. MARÍN ARCAS: La progresividad de la imposición sobre la renta (1989).
44. ANTONIO ROSAS CERVANTES: El Sistema Nacional de Compensación Electrónica (Primera edición, 1991. Segunda edición actualizada, 1995).
45. MARÍA TERESA SASTRE DE MIGUEL: La determinación de los tipos de interés activos y pasivos de bancos y cajas de ahorro (1991).
46. JOSÉ MANUEL GONZÁLEZ-PÁRAMO: Imposición personal e incentivos fiscales al ahorro en España (1991).
47. PILAR ÁLVAREZ Y CRISTINA IGLESIAS-SARRIA: La banca extranjera en España en el período 1978-1990 (1992).
48. JUAN LUIS VEGA: El papel del crédito en el mecanismo de transmisión monetaria (1992).
49. CARLOS CHULIÁ: Mercado español de pagarés de empresa (1992).
50. MIGUEL PELLICER: Los mercados financieros organizados en España (1992).
51. ELOÍSA ORTEGA: La inversión extranjera directa en España (1986-1990) (1992).
52. ALBERTO CABRERO, JOSÉ LUIS ESCRIVÁ Y TERESA SASTRE: Ecuaciones de demanda para los nuevos agregados monetarios (1992). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
53. ÁNGEL LUIS GÓMEZ JIMÉNEZ Y JOSÉ MARÍA ROLDÁN ALEGRE: Análisis de la política fiscal en España con una perspectiva macroeconómica (1988-1994) (1995).
54. JUAN MARÍA PEÑALOSA: El papel de la posición financiera de los agentes económicos en la transmisión de la política monetaria (1996).
55. ISABEL ARGIMÓN MAZA: El comportamiento del ahorro y su composición: evidencia empírica para algunos países de la Unión Europea (1996).
56. JUAN AYUSO HUERTAS: Riesgo cambiario y riesgo de tipo de interés bajo regímenes alternativos de tipo de cambio (1996).
57. OLYMPIA BOVER, MANUEL ARELLANO Y SAMUEL BENTOLILA: Duración del desempleo, duración de las prestaciones y ciclo económico (1996). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
58. JOSÉ MARÍN ARCAS: Efectos estabilizadores de la política fiscal. Tomos I y II (1997). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
59. JOSÉ LUIS ESCRIVÁ, IGNACIO FUENTES, FERNANDO GUTIÉRREZ Y M^a TERESA SASTRE: El sistema bancario español ante la Unión Monetaria Europea (1997).
60. ANA BUISÁN Y ESTHER GORDO: El sector exterior en España (1997).
61. ÁNGEL ESTRADA, FRANCISCO DE CASTRO, IGNACIO HERNANDO Y JAVIER VALLÉS: La inversión en España (1997).
62. ENRIQUE ALBEROLA ILA: España en la Unión Monetaria. Una aproximación a sus costes y beneficios (1998).
63. GABRIEL QUIRÓS (coordinador): Mercado español de deuda pública. Tomos I y II (1998).
64. FERNANDO C. BALLABRIGA, LUIS JULIÁN ÁLVAREZ GONZÁLEZ Y JAVIER JAREÑO MORAGO: Un modelo macroeconómico BVAR para la economía española: metodología y resultados (1998). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
65. ÁNGEL ESTRADA Y ANA BUISÁN: El gasto de las familias en España (1999).
66. ROBERTO BLANCO ESCOLAR: El mercado español de renta variable. Análisis de la liquidez e influencia del mercado de derivados (1999).
67. JUAN AYUSO, IGNACIO FUENTES, JUAN PEÑALOSA Y FERNANDO RESTOY: El mercado monetario español en la Unión Monetaria (1999).
68. ISABEL ARGIMÓN, ÁNGEL LUIS GÓMEZ, PABLO HERNÁNDEZ DE COS Y FRANCISCO MARTÍ: El sector de las Administraciones Públicas en España (1999).
69. JAVIER ANDRÉS, IGNACIO HERNANDO AND J. DAVID LÓPEZ-SALIDO: Assessing the benefits of price stability: The international experience (2000).

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

70. OLYMPIA BOVER Y MARIO IZQUIERDO: Ajustes de calidad en los precios: métodos hedónicos y consecuencias para la Contabilidad Nacional (2001). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
71. MARIO IZQUIERDO Y M^a DE LOS LLANOS MATEA: Una aproximación a los sesgos de medición de las variables macroeconómicas españolas derivados de los cambios en la calidad de los productos (2001). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
72. MARIO IZQUIERDO, OMAR LICANDRO Y ALBERTO MAYDEU: Mejoras de calidad e índices de precios del automóvil en España (2001). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
73. OLYMPIA BOVER Y PILAR VELILLA: Precios hedónicos de la vivienda sin características: el caso de las promociones de viviendas nuevas (2001). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
74. MARIO IZQUIERDO Y M^a DE LOS LLANOS MATEA: Precios hedónicos para ordenadores personales en España durante la década de los años noventa (2001). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)

ESTUDIOS DE HISTORIA ECONÓMICA (SERIE ROJA)

13. ANTONIO GÓMEZ MENDOZA: Ferrocarril y mercado interior en España (1874-1913). Vol. II: Manufacturas textiles, materias textiles, minerales, combustibles y metales (vol. extra) (1985).
14. ESTEBAN HERNÁNDEZ ESTEVE: Establecimiento de la partida doble en las cuentas centrales de la Real Hacienda de Castilla (1592). Vol. I: Pedro Luis de Torregrosa, primer contador del libro de caja (vol. extra) (1986).
15. ESPERANZA FRAX ROSALES: El mercado interior y los principales puertos, 1857-1920 (1987).
16. ESTEBAN HERNÁNDEZ ESTEVE: Contribución al estudio de las ordenanzas de los Reyes Católicos sobre la Contaduría Mayor de Hacienda y sus oficios (vol. extra) (1988).
17. ALONSO DE OJEDA EISELEY: Índice de precios en España en el periodo 1913-1987 (1988).
18. ALEJANDRO ARIZCUN: Series navarras de precios de cereales, 1589-1841 (1989).
19. FRANCISCO COMÍN: Las cuentas de la hacienda preliberal en España (1800-1855) (1990).
20. CARLOS ALBERTO GONZÁLEZ SÁNCHEZ: Repatriación de capitales del virreinato del Perú en el siglo XVI (1991).
21. GASPAS FELIU: Precios y salarios en la Cataluña moderna. Vol. I: Alimentos (1991).
22. GASPAS FELIU: Precios y salarios en la Cataluña moderna. Vol. II: Combustibles, productos manufacturados y salarios (1991).
23. ESTEBAN HERNÁNDEZ ESTEVE: Noticia del abastecimiento de carne en la ciudad de Burgos (1536-1537) (1992).
24. ANTONIO TENA JUNGUITO: Las estadísticas históricas del comercio internacional: fiabilidad y comparabilidad (1992).
25. MARÍA JESÚS FUENTE: Finanzas y ciudades. El tránsito del siglo XV al XVI (1992).
26. HERNÁN ASDRÚBAL SILVA: El Comercio entre España y el Río de la Plata (1778-1810) (1993).
27. JOHN ROBERT FISHER: El Comercio entre España e Hispanoamérica (1797-1820) (1993).
28. BEATRIZ CÁRCELES DE GEA: Fraude y administración fiscal en Castilla. La Comisión de Millones (1632-1658): Poder fiscal y privilegio jurídico-político (1994).
29. PEDRO TEDDE Y CARLOS MARICHAL (coords.): La formación de los bancos centrales en España y América Latina (siglos XIX y XX). Vol. I: España y México (1994).
30. PEDRO TEDDE Y CARLOS MARICHAL (coords.): La formación de los bancos centrales en España y América Latina (siglos XIX y XX). Vol. II: Suramérica y el Caribe (1994).
31. BEATRIZ CÁRCELES DE GEA: Reforma y fraude fiscal en el reinado de Carlos II. La Sala de Millones (1658-1700) (1995).
32. SEBASTIÁN COLL Y JOSÉ IGNACIO FORTEA: Guía de fuentes cuantitativas para la historia económica de España. Vol. I: Recursos y sectores productivos (1995).
33. FERNANDO SERRANO MANGAS: Vellón y metales preciosos en la Corte del Rey de España (1618-1668) (1996).
34. ALBERTO SABIO ALCUTÉN: Los mercados informales de crédito y tierra en una comunidad rural aragonesa (1850-1930) (1996).
35. M^a GUADALUPE CARRASCO GONZÁLEZ: Los instrumentos del comercio colonial en el Cádiz del siglo XVII (1650-1700) (1996).
36. CARLOS ÁLVAREZ NOGAL: Los banqueros de Felipe IV y los metales preciosos americanos (1621-1665) (1997).
37. EVA PARDOS MARTÍNEZ: La incidencia de la protección arancelaria en los mercados españoles (1870-1913) (1998).
38. ELENA MARÍA GARCÍA GUERRA: Las acuñaciones de moneda de vellón durante el reinado de Felipe III (1999).
39. MIGUEL ÁNGEL BRINGAS GUTIÉRREZ: La productividad de los factores en la agricultura española (1752-1935) (2000).
40. ANA CRESPO SOLANA: El comercio marítimo entre Amsterdam y Cádiz (1713-1778) (2000).
41. LLUIS CASTAÑEDA PEIRÓN: El Banco de España (1874-1900): la red de sucursales y los nuevos servicios financieros (2001).

DOCUMENTOS DE TRABAJO

- 0103 FRANCISCO DE CASTRO, JOSÉ MANUEL GONZÁLEZ-PÁRAMO AND PABLO HERNÁNDEZ DE COS: Evaluating the dynamics of fiscal policy in Spain: patterns of interdependence and consistency of public expenditure and revenues.
- 0104 CARSTEN KRABBE NIELSEN: Three Exchange Rate Regimes and a Monetary Union: Determinacy, Currency Crises, and Welfare.
- 0105 JUAN AYUSO AND RAFAEL REPULLO: Why Did the Banks Overbid? An Empirical Model of the Fixed Rate Tenders of the European Central Bank.
- 0106 FRANCISCO J. RUGE-MURCIA: Inflation targeting under asymmetric preferences.
- 0107 JOSÉ VIÑALS: Monetary policy issues in a low inflation environment.
- 0108 AGUSTÍN MARAVALL AND ANA DEL RÍO: Time aggregation and the Hodrick-Prescott filter.
- 0109 JORDI GALÍ AND J. DAVID LÓPEZ-SALIDO: A new Phillips curve for Spain.
- 0110 ÁNGEL ESTRADA AND DAVID LÓPEZ-SALIDO: Accounting for Spanish productivity growth using sectoral data: New evidence.

- 0111 FRANCISCO ALONSO SÁNCHEZ, ROBERTO BLANCO ESCOLAR AND ANA DEL RÍO LOPEZOSA: Estimating expectations using French government inflation-indexed bonds.
- 0112 GIANLUCA CAPORELLO, AGUSTÍN MARAVALL AND FERNANDO J. SÁNCHEZ: Program TSW. Reference manual.
- 0113 SOLEDAD NÚÑEZ RAMOS Y MIGUEL PÉREZ GARCÍA-MIRASIERRA: El grado de concentración en las ramas productivas de la economía española.
- 0114 KLAUS DESMET AND IGNACIO ORTUÑO ORTÍN: Rational underdevelopment.
- 0115 MATTEO CICCARELLI AND ALESSANDRO REBUCCI: The transmission mechanism of European monetary policy: Is there heterogeneity? Is it changing over time?
- 0116 ÁNGEL ESTRADA AND J. DAVID LÓPEZ-SALIDO: Sectoral and aggregate technology growth in Spain.

EDICIONES VARIAS (1)

LA ECONOMÍA ESPAÑOLA AL FINAL DEL ANTIGUO RÉGIMEN (4 vols.): I. Agricultura: Edición e introducción de Gonzalo Anes. II. Manufacturas: Edición e introducción de Pedro Tedde. III. Comercio y Colonias: Edición e introducción de Josep Fontana. IV. Instituciones: Edición e introducción de Miguel Artola (1982) (**).

MIGUEL ARTOLA: La Hacienda del Antiguo Régimen (1982) (**).

RAMÓN SANTILLÁN: Memoria Histórica sobre los Bancos Nacionales de San Carlos, Español de San Fernando, Isabel II, Nuevo de San Fernando y de España (1982). 520 PTA / 3,13 € (*).

CONGRESO SOBRE ARCHIVOS ECONÓMICOS DE ENTIDADES PRIVADAS. I. 1982. MADRID: Actas del primer congreso sobre archivos económicos de entidades privadas (1983). 520 PTA / 3,13 € (*).

GONZALO ANES, LUIS ÁNGEL ROJO, PEDRO TEDDE (Y OTROS): Historia económica y pensamiento social. Estudios en homenaje a Diego Mateo del Peral (1983) (**).

INTRODUCCIÓN A LA CONTABILIDAD. Nociones elementales para principiantes (1985). Centro de Formación del Banco de España. 520 PTA / 3,13 € (*).

JOAQUÍN MUNS: Historia de las relaciones entre España y el Fondo Monetario Internacional, 1958-1982: Veinticinco años de economía española (1986) (**).

MIGUEL ARTOLA: La Hacienda del siglo XIX: progresistas y moderados (1986) (**).

TERESA TORTELLA CASARES: Índice de los primitivos accionistas del Banco Nacional de San Carlos (1986). 1.560 PTA / 9,38 € (*).

GONZALO ANES ÁLVAREZ: Monedas hispánicas, 1475-1598 (1987). 4.160 PTA / 25 € (*).

JUAN SARDÁ DEXEUS: Escritos (1948-1980) (1987). 2.080 PTA / 12,50 € (*).

CENTRO DE ESTUDIOS JUDICIALES Y BANCO DE ESPAÑA: Aspectos jurídicos de las crisis bancarias (respuesta del ordenamiento jurídico). Ciclo de conferencias (1988). 1.560 PTA / 9,38 € (*).

CONGRESO SOBRE ARCHIVOS ECONÓMICOS DE ENTIDADES PRIVADAS. II. 1986. MADRID: Actas del segun-

do congreso sobre archivos económicos de entidades privadas (1988). 1.040 PTA / 6,25 € (*).

PEDRO TEDDE DE LORCA: El Banco de San Carlos (1782-1829) (1988) (**).

SERVICIOS JURÍDICOS DEL BANCO DE ESPAÑA: Comentarios a las sentencias del Tribunal Constitucional de 22 de marzo de 1988 (1988). 1.040 PTA / 6,25 € (*).

SERVICIOS JURÍDICOS DEL BANCO DE ESPAÑA: Mercado de valores. Ley 24/1988, de 28 de julio (1988). 1.560 PTA / 9,38 € (*).

FERNANDO SERRANO MANGAS: Armadas y flotas de la plata (1620-1648) (1989). 2.080 PTA / 12,50 € (*).

MARÍA TERESA OLAZ NAVARRO: Inventario de los fondos del Banco de San Carlos en archivos del Estado (1989). 1.560 PTA / 9,38 € (*).

BANCO DE ESPAÑA: Registros especiales a cargo del Banco de España. Resumen histórico de variaciones. (Años 1970 a 1989) (1990). 1.040 PTA / 6,25 € (*).

SERVICIOS JURÍDICOS DEL BANCO DE ESPAÑA: Legislación de entidades de depósito y otros intermediarios financieros: normativa *autonómica* (1990). Segunda edición. 6.000 PTA / 36,06 € (*).

BANCO DE ESPAÑA: Monedas de Oro de la Colección del Banco de España (1991). 8.000 PTA / 48,08 € (*).

PEDRO MARTÍNEZ MÉNDEZ: Los beneficios de la banca (1970-1989) (1991). 2.080 PTA / 12,50 € (*).

SERVICIOS JURÍDICOS DEL BANCO DE ESPAÑA: Legislación de Entidades de Crédito: normativa general. 3ª ed. (1994). 6.000 PTA / 36,06 € (*).

MARÍA JOSÉ TRUJILLO MUÑOZ: La potestad normativa del Banco de España: el régimen dual establecido en la Ley de Autonomía (1995). 520 PTA / 3,13 € (*).

BANCO DE ESPAÑA: Tauromaquia. Catálogo comentado sobre la Tauromaquia, de Francisco de Goya, referido a una primera tirada de esta serie, propiedad del Banco de España (1996). 832 PTA / 5 € (*).

JUAN LUIS SÁNCHEZ-MORENO GÓMEZ: Circular 8/1990, de 7 de septiembre. Concordancias legales (1996). 1.040 PTA / 6,25 € (*).

RAMÓN SANTILLÁN: Memorias (1808-1856) (1996) (***).

BANCO DE ESPAÑA. SERVICIO DE ESTUDIOS (Ed.): La política monetaria y la inflación en España (1997) (**).

BANCO DE ESPAÑA: La Unión Monetaria Europea: cuestiones fundamentales (1997). 500 PTA / 3,01 € (*).

TERESA TORTELLA: Los primeros billetes españoles: las «Cédulas» del Banco de San Carlos (1782-1829) (1997). 4.680 PTA / 28,13 € (*).

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

SERVICIO JURÍDICO DEL BANCO DE ESPAÑA: Legislación de Entidades de Crédito. 4ª ed. (1999). 6.000 PTA / 36,06 € (*).

VICTORIA PATXOT: Medio siglo del Registro de Bancos y Banqueros (1947-1997) (1999). Libro y disquete: 884 PTA / 5,31 € (*).

PEDRO TEDDE DE LORCA: El Banco de San Fernando (1829-1856)(1999)(**).

BANCO DE ESPAÑA (Ed.): Arquitectura y pintura del Consejo de la Reserva Federal (2000). 2.000 PTA / 12,02 € (*).

PABLO MARTÍN ACEÑA: El Servicio de Estudios del Banco de España (1930-2000)(2000). 1.500 PTA / 9,02 € (*).

TERESA TORTELLA: Una guía de fuentes sobre inversiones extranjeras en España (1780-1914) (2000). 1.560 PTA / 9,38 € (*).

VICTORIA PATXOT y ENRIQUE GIMÉNEZ-ARNAU: Banqueros y bancos durante la vigencia de la Ley Cambó (1922-1946) (2001). 884 PTA / 5,31 € (*).

(1) Las publicaciones marcadas con un asterisco (*) son distribuidas por el Banco de España, Sección de Publicaciones. Los precios llevan incluido el 4 % de IVA. Las publicaciones marcadas con dos asteriscos (**) son distribuidas por Alianza Editorial. Las publicaciones marcadas con tres asteriscos (***) son distribuidas por Editorial Tecnos. Las publicaciones marcadas con cuatro asteriscos (****) son distribuidas por Macmillan (Londres).

DISTRIBUCIÓN, TARIFAS Y MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN (1) (2001)

Todas las publicaciones pueden adquirirse en el Negociado de Distribución y Gestión (Sección de Publicaciones) del Banco de España, a excepción de aquellos libros en los que se indica otro distribuidor.

Informe anual (ediciones en español e inglés):

- España: 2.080 PTA / 12,50 €
- Extranjero: 3.000 PTA / 18,03 €

Cuentas financieras de la economía española (edición bilingüe: español e inglés):

- España: 2.080 PTA / 12,50 €
- Extranjero: 3.000 PTA / 18,03 €

Balanza de pagos de España (ediciones en español e inglés):

- España: 2.080 PTA / 12,50 €
- Extranjero: 3.000 PTA / 18,03 €

Central de Anotaciones en Cuenta:

- España: 1.040 PTA / 6,25 €
- Extranjero: 2.000 PTA / 12,02 €

Boletín económico y Boletín estadístico (2):

- España:
 - Suscripción al *Boletín económico* o *Boletín estadístico*: 20.800 PTA / 125,01 €
 - Suscripción a ambos boletines: 28.600 PTA / 171,89 €
 - Ejemplar suelto: 2.080 PTA / 12,50 €
- Extranjero:
 - Suscripción al *Boletín económico* o *Boletín estadístico*: 31.000 PTA / 186,31 €
 - Suscripción a ambos boletines: 48.000 PTA / 288,49 €
 - Ejemplar suelto: 3.000 PTA / 18,03 €

Economic bulletin (2):

- España:
 - Suscripción anual: 7.488 PTA / 45,00 €
 - Ejemplar suelto: 2.080 PTA / 12,50 €
- Extranjero:
 - Suscripción anual: 14.250 PTA / 85,64 €
 - Ejemplar suelto: 3.000 PTA / 18,03 €

Boletín de anotaciones en cuenta (3):

- España:
 - Suscripción anual por correo: 33.280 PTA / 200,02 €
 - Suscripción anual por fax: 33.280 PTA / 200,02 €
 - Números sueltos: 208 PTA / 1,25 €
- Extranjero (por avión): suscripción anual: 95.000 PTA / 570,96 €

Manual de la Central de Anotaciones:

- Ejemplar suelto: 5.200 PTA / 31,25 €

Registros de entidades:

- España: 2.522 PTA / 15,16 €
- Extranjero: 3.000 PTA / 18,03 €

Circulares a entidades de crédito:

- España: suscripción anual: 14.560 PTA / 87,51 €
- Extranjero: suscripción anual: 28.000 PTA / 168,28 €

Circulares del Banco de España. Recopilación:

- España:
 - Recopilación: 7.280 PTA / 43,75 €
 - Actualización anual: 3.120 PTA / 18,75 €
- Extranjero:
 - Recopilación: 14.000 PTA / 84,14 €
 - Actualización anual: 6.000 PTA / 36,06 €

Publicaciones de la Central de Balances:

Monografía anual:

- España: Libro o CD-ROM: 1.997 PTA / 12,00 €

Estudios de encargo:

- Precio según presupuesto adaptado a cada petición (4).

Proyecto BACH (Bank for the Accounts of Companies Harmonised):

- España: consultar a la Central de Balances.

Estudios económicos (Serie azul) y Estudios de historia económica (Serie roja):

- España: 884 PTA / 5,31 €
- Extranjero: 1.800 PTA / 10,82 €

Documentos de trabajo:

- España:
 - Suscripción anual: 7.280 PTA / 43,75 €
 - Ejemplar suelto: 312 PTA / 1,88 €
- Extranjero:
 - Suscripción anual: 10.000 PTA / 60,10 €
 - Ejemplar suelto: 430 PTA / 2,58 €

Memoria del Servicio de Reclamaciones

- España: 1.040 PTA / 6,25 €
- Extranjero: 2.000 PTA / 12,02 €

Estabilidad financiera:

- España: 1.560 PTA / 9,38 €
- Extranjero: 2.500 PTA / 15,03 €

Ediciones varias (5).

- (1) Los precios para España llevan incluido el 4 % de IVA. Canarias, Ceuta, Melilla y extranjero están exentos del IVA, así como los residentes en el resto de la Unión Europea que comuniquen el NIF. En disquetes y CD-ROM se incluye el 16 % de IVA.
- (2) La suscripción al *Boletín económico y/o estadístico* incluye el envío gratuito del *Informe anual*, de las *Cuentas financieras de la economía española* y de la *Balanza de pagos de España*. La suscripción al *Economic bulletin* incluye el envío gratuito de las *Cuentas financieras de la economía española*, de la edición en inglés del *Informe anual*, y de los Documentos de Trabajo (inglés y español). La distribución al extranjero será por vía aérea.
- (3) Incluye el envío gratuito de la Memoria de la Central de Anotaciones en Cuenta.
- (4) Dirigirse al Servicio de Difusión de la Central de Balances (teléfonos 91 338 6931, 91 338 6929 y 91 338 6930, fax 91 338 6880; envíos postales a calle de Alcalá, 50, 28014 Madrid). No se acomete ningún trabajo sin la previa aceptación del presupuesto. No se atienden peticiones de empresas que hayan negado su colaboración.
- (5) Los precios de los libros que distribuye el Banco de España figuran a continuación de cada título. Dichos precios llevan incluido el 4 % de IVA en las ventas al territorio peninsular y Baleares. Para otros destinos, consultar precios.

Información: Banco de España. Sección de Publicaciones. Negociado de Distribución y Gestión.
Alcalá, 50. 28014 Madrid - Teléfono: 91 338 5180 - Fax: 91 338 5320 - e-mail: publicaciones@bde.es