

BANCO DE ESPAÑA

boletín económico

marzo 2002

boletín económico

marzo 2002

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 Hombres
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
IMERSO	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:

Países		Monedas	
BE	Bélgica	EUR	Euro
DE	Alemania	BEF	Franco belga
GR	Grecia	DEM	Marco alemán
ES	España	GRD	Dracma griega
FR	Francia	ESP	Peseta
IE	Irlanda	FRF	Franco francés
IT	Italia	IEP	Libra irlandesa
LU	Luxemburgo	ITL	Lira italiana
NL	Países Bajos	LUF	Franco luxemburgués
AT	Austria	NLG	Florín neerlandés
PT	Portugal	ATS	Chelín austriaco
FI	Finlandia	PTE	Escudo portugués
		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

	<i>Páginas</i>
Evolución reciente de la economía española	9
Resultados de las empresas no financieras en el cuarto trimestre de 2001 y avance de cierre del ejercicio	23
Los mercados de renta fija europeos: grado de integración y evolución reciente	35
Las cuotas de exportación de la UEM	47
Información del Banco de España	57
Tipos de interés activos libres declarados por bancos y cajas de ahorros. Situación a 28 de febrero de 2002	59
Registros Oficiales de Entidades. Variaciones producidas entre el 20 de febrero y el 18 de marzo de 2002	63
Publicaciones recientes del Banco de España	65
Indicadores económicos	1*
Artículos y publicaciones del Banco de España	63*

Evolución reciente de la economía española

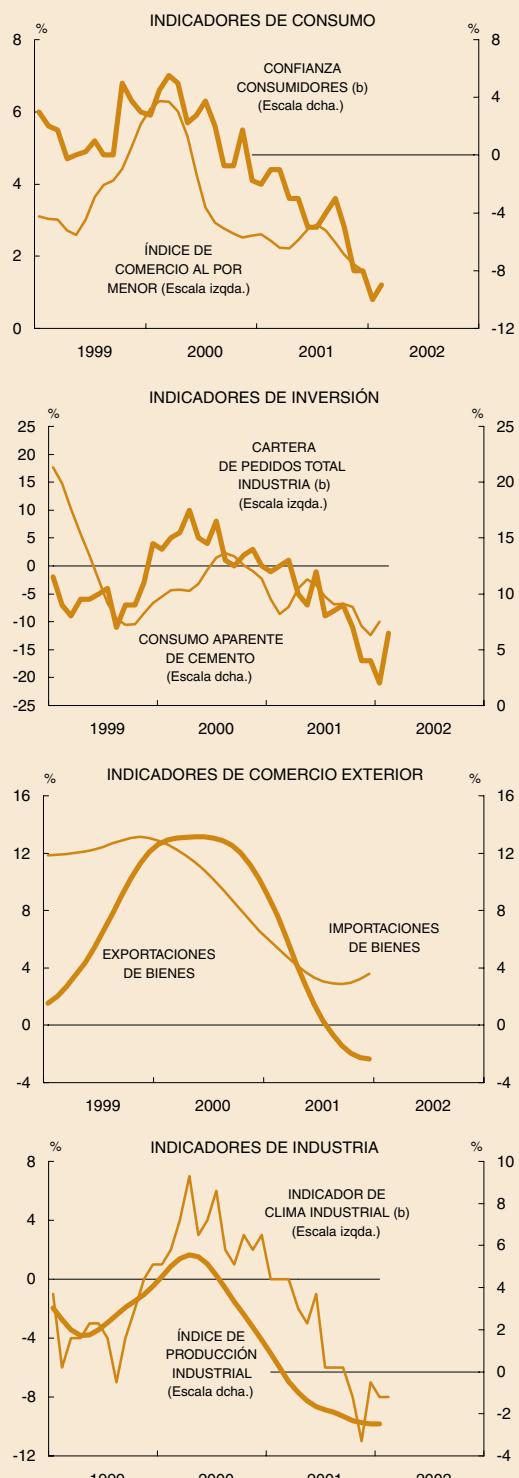
1. EVOLUCIÓN DEL SECTOR REAL DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Como se comentó en el *Boletín* de febrero, el PIB real de la economía española registró en el último trimestre de 2001 una tasa de crecimiento interanual del 2,4%, prolongando, aunque de forma algo más suave, la desaceleración que había tenido lugar a lo largo de ese año; el incremento en el promedio del ejercicio fue del 2,8%. La desaceleración fue resultado de una pérdida de dinamismo adicional de la demanda nacional y de una aportación más negativa de la demanda exterior al crecimiento del PIB. La información referida a los primeros meses del año 2002 es todavía escasa; por ejemplo, no se dispone de datos que permitan valorar si se ha acentuado o suavizado el carácter contractual de la demanda neta exterior, cuando comienzan a percibirse cambios positivos en el entorno internacional. En relación con el gasto interior, los indicadores, en general, siguen mostrando ritmos de crecimiento moderados. Por el lado de la oferta, se observan indicios de que la actividad industrial ha frenado su pérdida de dinamismo, mientras que los indicadores disponibles muestran una suave desaceleración del empleo y un aumento del paro, en los últimos meses.

Entre los indicadores de consumo privado, el índice de confianza de los consumidores experimentó un ligera recuperación en febrero, tras su retroceso del mes anterior, aunque permanece en niveles inferiores a los alcanzados al finalizar el año 2001; destaca la valoración negativa que hacen las familias de su situación económica futura, y la caída en las intenciones de ahorro (véase gráfico 1). También se observa un descenso en las opiniones sobre adquisición de bienes duraderos que es acorde con la evolución de las matriculaciones: a partir de la información sobre ventas proporcionada por ANFAC, se estima que las matriculaciones disminuyeron un 9,5%, en tasa interanual, en febrero, acentuando el perfil de desaceleración iniciado en la segunda mitad de 2001. Por su parte, el indicador de confianza del comercio al por menor se elevó levemente en febrero y su nivel permanece en torno a la media del último trimestre de 2001. De hecho, el indicador de ventas del comercio al por menor se incrementó un 6,9%, en tasa interanual nominal, en enero, por encima del aumento del 5,4% de diciembre, si bien estas cifras no son estrictamente comparables, debido a las modificaciones introducidas por el INE en la elaboración de este índice en el último mes —entre ellas, un cambio del año base, que pasa a ser 2001, y la inclusión de nuevas actividades—. Por componentes, ha seguido destacando el aumento de las ventas de productos alimenticios (10,1%), superior al del resto de bienes (4,5%). Por último,

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.

tras la incorporación del dato de producción industrial de enero, el indicador de disponibilidades de bienes de consumo ha mejorado algo su evolución tendencial, que permanece estabilizada en tasas reducidas.

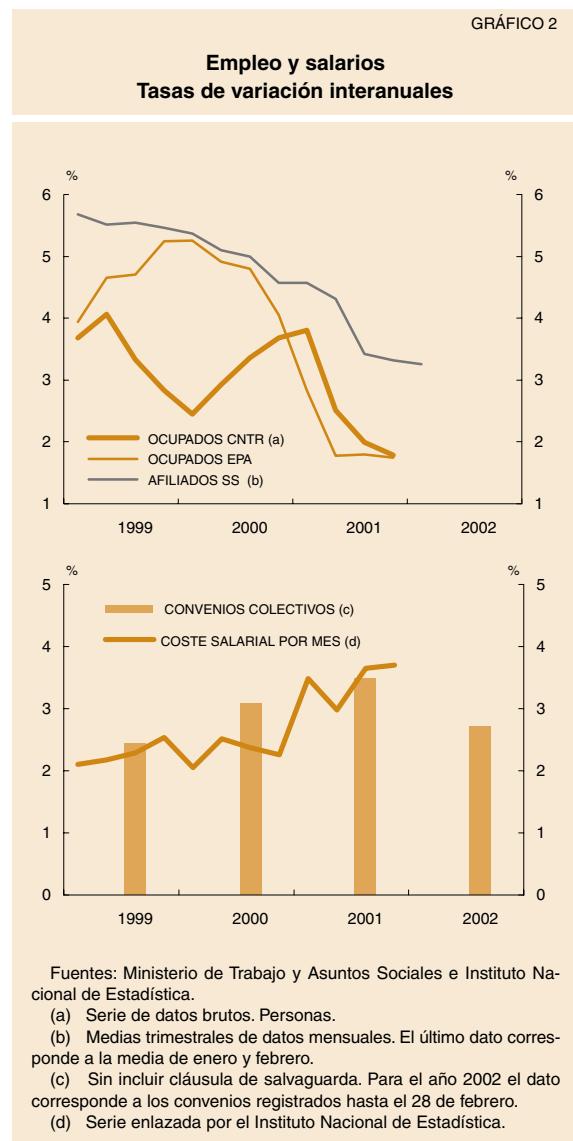
La producción interior de bienes de equipo atenuó su evolución contractiva en el mes de enero, aunque su tasa de descenso interanual continuó siendo muy abultada (un 8,6%); este dato permite anticipar una cierta mejora del indicador de disponibilidades de bienes de equipo en ese mes, tras el considerable retroceso registrado en diciembre de 2001. En cualquier caso, la evolución de este indicador sigue siendo muy negativa, sin que se aprecien signos de recuperación. Por su parte, el indicador de clima industrial en este sector acentuó su tono deprimido en el primer mes del año, al combinarse una mayor acumulación de existencias con un retroceso en la evolución prevista de la cartera de pedidos y el mantenimiento de unas expectativas a la baja sobre la producción.

La inversión en construcción continúa siendo el componente del gasto con mayor fortaleza. El indicador de confianza del sector mejoró sensiblemente en febrero, quebrando el debilitamiento registrado en los meses anteriores, al reflejar un avance importante del nivel de contratación, que compensa la tendencia negativa del empleo. Entre los indicadores contemporáneos del gasto, los correspondientes a consumos intermedios han recuperado en enero una senda de suave crecimiento: en concreto, el consumo aparente de cemento se incrementó en un 14,8% y el índice de producción industrial de materiales de construcción creció un 1,4%, en términos interanuales. Por su parte, el número de parados en el sector ha registrado una evolución ascendente, mientras que las afiliaciones a la Seguridad Social han tendido a estabilizarse en tasas elevadas. Entre los indicadores adelantados, los visados, que mostraron un perfil descendente hasta el tercer trimestre, se estabilizaron en noviembre, tras el repunte de octubre, en el caso de edificación residencial, recuperándose parcialmente en la edificación no residencial; las licencias mantuvieron en octubre la evolución positiva iniciada en el tercer trimestre del año. Finalmente, la licitación oficial se ha estabilizado en noviembre, después del fuerte repunte del mes anterior; en el acumulado del año el mayor avance corresponde a la obra civil.

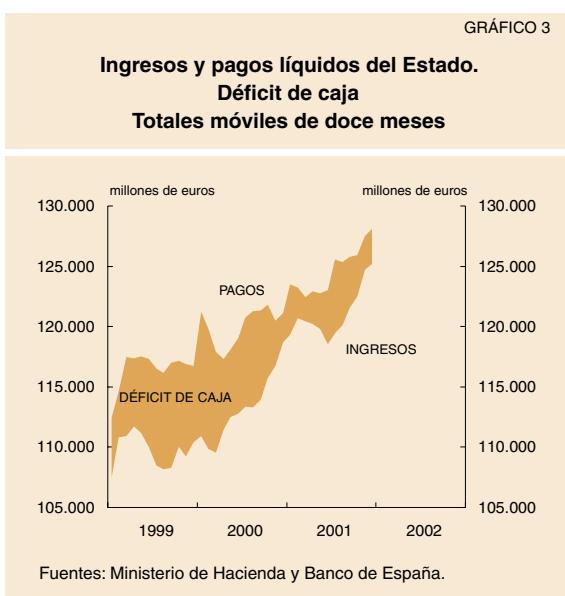
Como ya se comentó en el *Boletín* anterior, la contribución negativa del saldo exterior al crecimiento del PIB aumentó ligeramente en el último trimestre de 2001, debido a que las exportaciones de bienes y servicios continuaron moderando su ritmo de avance —en el caso de

los bienes, descendieron—, mientras que las importaciones frenaron su desaceleración. Los datos sobre la evolución del comercio exterior en el mes de diciembre, conocidos posteriormente, agudizan aún más el tono contractivo de esta variable. En dicho mes, las exportaciones reales de mercancías acentuaron su ritmo de descenso, con una caída interanual del 8,7%, cerrando el último trimestre con un perfil de intensa debilidad. En el conjunto de 2001 aumentaron un 2% en términos reales, frente al 12,2% observado en el ejercicio anterior. Por su parte, las importaciones reales de bienes también descendieron en diciembre un 2,3%, aunque el último trimestre se saldó con un modesto avance. En el conjunto del año crecieron un 4,1%, prácticamente la mitad que en el año anterior. Según los datos de balanza de pagos, el déficit acumulado por cuenta corriente, durante los doce meses del año 2001, ascendió a 17.041 millones de euros, un 10% inferior al déficit registrado en el año 2000. Esta mejora se debió, fundamentalmente, al aumento del superávit de la balanza de servicios y, en menor medida, a la mejora de los saldos de la balanza comercial —por el descenso que experimentaron los precios de los bienes importados— y de transferencias, que compensaron el empeoramiento de la balanza de rentas. El saldo positivo de la cuenta de capital también mejoró en el conjunto del año, en torno a un 9%, como consecuencia del comportamiento de las transferencias de capital recibidas de la UE.

Entre los indicadores relacionados con la actividad, el índice de producción industrial (IPI) disminuyó un 0,1% en el primer mes del año, en términos interanuales, cifra que supone la interrupción del proceso recesivo que venía registrándose desde hace varios meses; en términos ajustados del efecto calendario, la tasa fue del -1,2%. La mejoría en la producción se manifestó en todos los componentes del IPI, con la excepción de los bienes de consumo alimenticio, cuya evolución estuvo, en parte, lastrada por el negativo comportamiento de ciertas producciones de carácter estacional. Por su parte, el indicador de confianza del sector industrial se mantuvo estabilizado en febrero, en los niveles negativos alcanzados en el último trimestre de 2001. Este comportamiento contrasta con la evolución de la cartera de pedidos, que se recuperó sensiblemente, aunque la tendencia prevista de la producción retrocedió de forma apreciable, tras las sucesivas mejoras de meses anteriores. Por su parte, como ya se comentó en el Boletín anterior, la utilización de la capacidad productiva y la evolución prevista del empleo han empeorado, según la encuesta trimestral de coyuntura industrial publicada en el primer trimestre de 2002.



Como es sabido, el ritmo interanual de generación de empleo estimado por la EPA para el último trimestre del pasado año permaneció estabilizado en el 1,8%, mientras que el número de parados disminuyó en 88 mil personas, situándose la tasa de paro en el 13%, con un descenso de seis décimas a lo largo del año. La información más reciente del mercado laboral muestra que el número de parados registrados en el INEM intensificó sensiblemente su ritmo de avance en el mes de febrero (4,2%, en tasa interanual, frente al 1,9% de enero). Por su parte, las afiliaciones a la Seguridad Social moderaron ligeramente su progresión interanual, aunque sigue siendo considerablemente elevada, del 3,1%, según los datos correspondientes a ese mismo mes. Por ramas de actividad, y con información hasta enero, las afiliaciones al Régimen General volvieron a registrar, por segundo mes consecutivo, una tasa de variación nula en la industria, repuntaron levemente en la construcción y —de forma más modesta— en la agricultura, mientras que en los



servicios se truncó la senda alcista iniciada en octubre de 2001.

En cuanto a la ejecución presupuestaria del Estado, al cierre de la presente edición del *Boletín* no se dispone de nueva información correspondiente a los primeros meses del año en curso. Con respecto al cierre de 2001, y con la metodología de la Contabilidad Nacional, la ejecución del Estado se saldó con un déficit de 3.042 millones de euros, alcanzando un porcentaje del 0,5% del PIB, una décima menos que el registrado el año anterior. La actuación del Estado fue compatible con la consecución del equilibrio presupuestario para el conjunto de las Administraciones Públicas, en línea con lo previsto en la actualización del Programa de Estabilidad, y que fue resultado de los déficit registrados por la Administración Central y por las Administraciones Territoriales (del 0,4% del PIB en ambos casos) y del superávit del 0,8% del PIB logrado por la Seguridad Social.

2. COSTES Y PRECIOS

El Índice de Precios de Consumo (IPC) aumentó en febrero un 0,1%, manteniendo su tasa de variación interanual en el 3,1%. Esta estabilidad a nivel agregado encierra una aceleración en el ritmo de variación de los precios de los servicios (hasta el 4,4%) y de los alimentos no elaborados (hasta el 5%), que se vio compensada por la desaceleración de los precios de los alimentos elaborados y de los productos industriales, energéticos y no energéticos. Destacan, negativamente, los aumentos que han tenido lugar en los precios de restaurantes, bares y cafeterías, así como en algunos servicios turísticos y en las consultas médicas.

Entre los alimentos no elaborados fueron notables los incrementos de precios de las patatas, de las hortalizas y del pescado fresco. Por el contrario, la bajada en torno al 5% en el precio del gas natural, en línea con el nuevo marco regulatorio de liberalización de este mercado, acentuó el descenso de los precios energéticos. El crecimiento interanual del IPSEBENE avanzó hasta el 3,7%, tasa que, con pequeñas oscilaciones, se mantiene desde el mes de octubre del pasado año. Por su parte, el Índice Armonizado de Precios de Consumo (IAPC) aumentó, al igual que el IPC, un 0,1% en febrero, elevando la tasa de variación interanual hasta el 3,2%. Como el agregado correspondiente al conjunto de la zona euro situó su ritmo de avance en el 2,4% —según la cifra publicada por Eurostat—, el diferencial de inflación de la economía española volvió a ampliarse, hasta alcanzar los 0,8 puntos porcentuales.

El aumento de las tarifas salariales de los convenios firmados hasta el 28 de febrero fue del 2,7%, igual que en enero, sin que se aprecien cambios en las distintas ramas, salvo en la construcción, aunque referidos a un colectivo todavía muy poco representativo. Como es habitual al comienzo del año, la mayor parte de los convenios registrados corresponden a revisiones de convenios firmados en años anteriores, siendo el avance de los de nueva firma muy escaso. En estos últimos, el aumento pactado hasta febrero fue del 3,4%, frente al 2,7% de los convenios revisados, aunque la representatividad de estos datos, como se ha dicho, es todavía muy reducida.

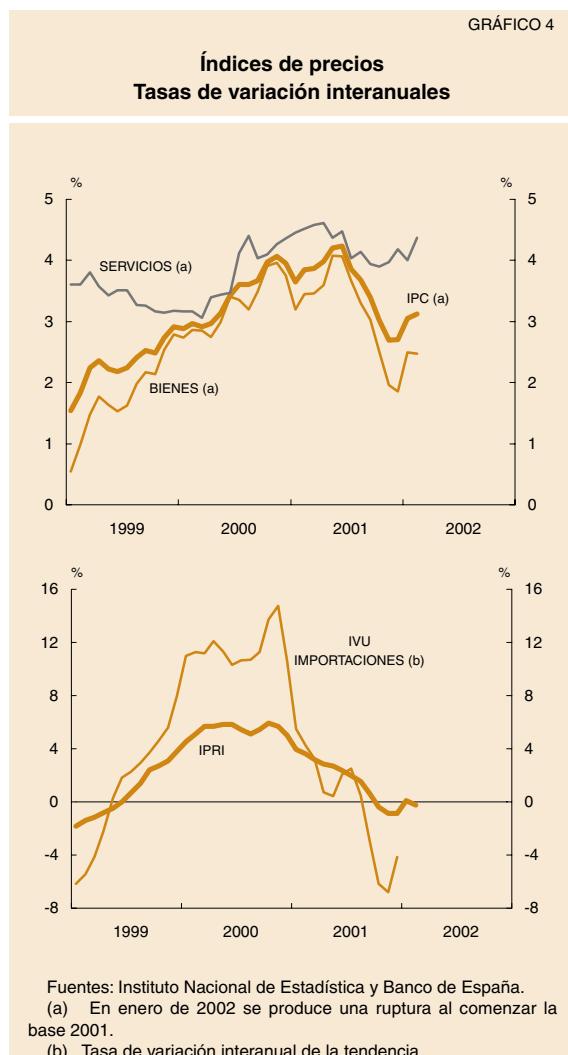
Por otra parte, el índice de costes laborales, que mide el coste laboral medio por trabajador y mes, registró un incremento interanual del 4,4% en el cuarto trimestre del pasado año, tres décimas superior al observado en el tercero. Este aumento es consecuencia de un crecimiento del 3,7% en los costes salariales, similar al observado en el trimestre anterior, y de una aceleración en el resto de costes, que crecieron un 6,5%, frente al 5,7% del tercer trimestre.

Respecto a otros indicadores de precios, el IPRI, tras el repunte con el que inició el año 2002, cayó, en febrero, un 0,2% en términos interanuales, retomando nuevamente tasas de variación negativas como las mantenidas a lo largo del último trimestre del pasado año. Excepto los precios de producción de los bienes de equipo, que se aceleraron ligeramente, y los correspondientes a los bienes intermedios energéticos, que continuaron moderando su caída interanual, el resto de componentes redujo su ritmo de avance interanual, en especial en el caso de los bienes de consumo alimenticio,

cuyo aumento en enero contrasta con el acusado descenso registrado un año antes, han sido los responsables de la aceleración del índice general. Entre los distintos componentes, destaca la ralentización del ritmo de aumento de los bienes de consumo alimenticio, mientras que se mantuvo constante el del resto de bienes de consumo y el de los bienes de equipo. Respecto a la última información recibida de precios agrarios al por mayor, el índice de precios percibidos por los agricultores finalizó el año 2001 con una caída de medio punto porcentual (casi cinco puntos un mes antes), lo que quiebra la trayectoria descendente mantenida por su tasa de variación desde mediados del pasado año. Por el contrario, los precios de la cesta de productos similar a la del componente del IPC de alimentos no elaborados evolucionaron de forma favorable, reduciéndose sensiblemente su ritmo de crecimiento, que pasó a ser prácticamente nulo en términos interanuales. Finalmente, los precios de importación, medidos por los índices de valor unitario, descendieron en diciembre un 3,8% en tasa interanual, destacando de nuevo la evolución de los precios energéticos, que se recortaron en un 35,4%. En el conjunto del año 2001, los precios de importación cayeron un 0,5%, frente al incremento del 12,9% observado en el promedio del ejercicio anterior. Asimismo, los precios de las exportaciones disminuyeron en diciembre un 0,4%, prolongándose el perfil de caída del último trimestre. El incremento medio de los precios de las exportaciones en el conjunto del pasado año fue del 2,7%, inferior al 6,1% observado en el año 2000.

3. EVOLUCIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA EN LA U.E.M.

En *Estados Unidos*, los indicadores publicados a lo largo de las últimas semanas apuntarían hacia el inicio de una recuperación de la economía, tras la desaceleración registrada desde mediados del pasado año. Las cifras de ventas al por menor de febrero (crecimiento del 0,3% mensual), las de gasto en consumo de los hogares (aumento del 0,4% en enero, frente al crecimiento nulo de diciembre) y los indicadores de confianza del consumidor señalan un mantenimiento de fuertes ritmos de expansión del consumo privado, que serían superiores incluso a los del cuarto trimestre de 2001. Esta expansión se ve apoyada por el incremento del empleo en los dos primeros meses del año (110.000 puestos de trabajo en enero y otros 66.000 en febrero), que ha dejado la tasa de paro en el 5,5% en el mes de febrero, al mismo nivel que en octubre de 2001, y por la reciente recuperación de los mercados bursátiles, que reforzaron en marzo la tendencia



alcista iniciada la última semana de febrero —con una subida entre un 5% y un 6,5%—, con lo que se han recuperado los niveles de agosto de 2001.

Por el lado de la oferta, los indicadores aparecidos han sido, igualmente, positivos: en febrero la producción industrial registró un aumento del 0,4%, lo que supone el segundo mes consecutivo de crecimiento de la actividad, tras una recesión que duraba ya 15 meses. El ascenso de la producción del sector de tecnologías de la información (1,2% mensual, quinto mes consecutivo de expansión) es el principal factor que explicaría la recuperación de la industria. La franca recuperación de la actividad se ha visto acompañada por un comportamiento muy positivo de la productividad, que, según las cifras revisadas recientemente, aumentó, en los tres últimos meses del año 2001, un 5,2% (trimestral anualizado), frente al 3,5% anunciado previamente, y frente al 1,1% del trimestre anterior. Si a esto se añade la desaceleración de los salarios, los costes laborales unitarios (CLU) disminuyeron durante el último trimestre

CUADRO 1

Situación económica, financiera y monetaria en la UEM

	2001			2002		
	OCT	NOV	DIC	ENE	FEB	MAR (d)
ACTIVIDAD Y PRECIOS (a):						
Índice de Producción Industrial	-2,7	-4,2	-4,8			
Comercio al por menor	-0,3	1,6	0,3			
Matriculaciones de turismos nuevos	3,2	3,3	0,8	-2,4		
Indicador de confianza de los consumidores	-10	-12	-10	-11	-9	
Indicador de clima industrial	-16	-18	-17	-14	-14	
IAPC (c)	2,4	2,0	2,1	2,6	2,5	
VARIABLES MONETARIAS Y FINANCIERAS (b):						
M3	7,5	8,0	8,0	7,9		
M1	5,2	6,0	5,0	6,6		
Crédito a los sectores residentes						
Total	5,1	5,4	5,3	5,3		
AAPP	-1,1	0,0	0,1	1,7		
Otros sectores residentes	6,9	7,0	6,8	6,3		
EONIA	3,97	3,51	3,36	3,29	3,28	3,29
EURIBOR a tres meses	3,60	3,39	3,34	3,34	3,36	3,37
Rendimiento bonos a diez años	4,82	4,67	4,96	5,02	5,07	5,22
Diferencial bonos a diez años EEUU-UEM	-0,20	-0,02	0,16	0,05	-0,09	-0,15
Tipo de cambio dólar/euro	0,906	0,888	0,892	0,883	0,870	0,872
Índice Dow Jones EURO STOXX amplio (e)	-27,7	-22,3	-19,7	-2,2	-3,2	1,2

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) Incluye Grecia también en los períodos anteriores a 2001.

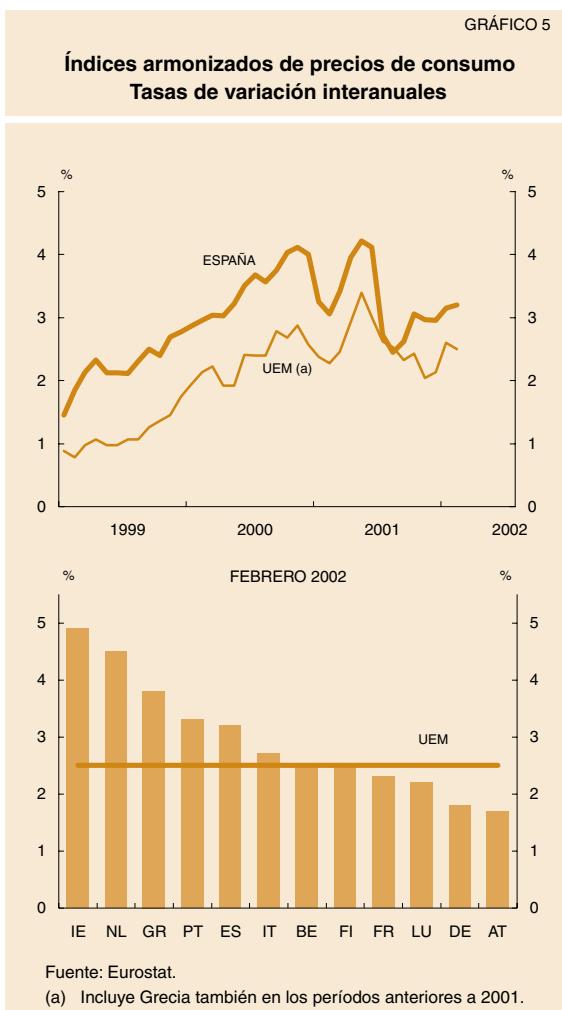
(d) Media del mes hasta el día 11 de marzo de 2002.

(e) Variación porcentual acumulada en el año. Datos a fin de mes. En el último mes, día 8 de marzo de 2002.

de 2001 a una tasa trimestral del 2,7%, algo que no ocurría desde el segundo trimestre de 1997. La caída de los costes laborales debería facilitar la recuperación de los beneficios, crucial para relanzar la inversión, y evitaría presiones inflacionistas significativas: en efecto, en febrero los indicadores de precios mayoristas y de precios de importación continuaron evolucionando por debajo de los niveles de un año antes. Aun así, es importante notar que la utilización de la capacidad productiva sigue estando en mínimos, ya que se mantuvo en febrero por debajo del 75%.

Finalmente, la persistencia de un entorno inflacionista moderado y estable, junto con la ausencia de señales claramente expansivas de la evolución de la economía, propició que la Reserva Federal decidiera, en su reunión programada del 19 de marzo, no modificar los tipos de interés oficiales, aunque sí anunció un cambio en el sesgo de la política monetaria hacia un tono neutral. Así, en términos reales, los tipos a corto se mantienen en niveles cercanos a cero.

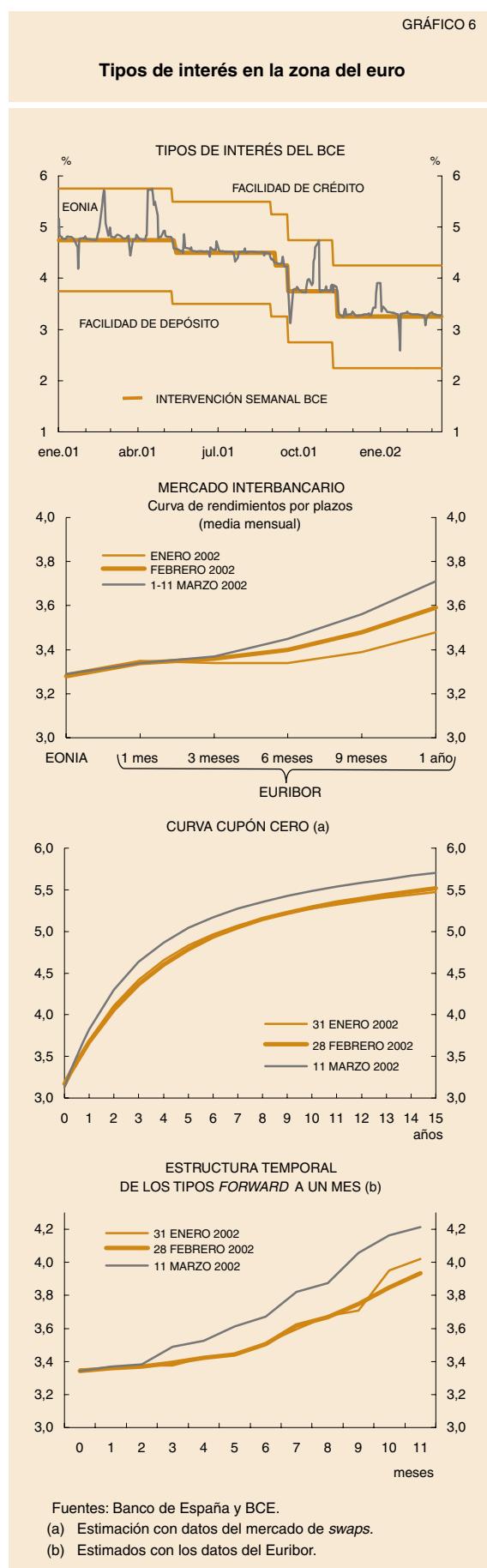
En Japón, los distintos indicadores reflejan la severidad de la coyuntura recesiva actual y la persistencia de la situación deflacionista (en enero, el IPC cayó el 1,4% interanual). Así, conforme a los datos de Contabilidad Nacional, el PIB registró una caída del 1,9% (tasa interanual), producto, en buena medida, de la crisis que soporta el sector industrial, que descendió un 11,6% interanual y 1,5% intermensual en enero. Por el lado de la demanda, tampoco hay signos claros de recuperación, a tenor de la evolución de las ventas al por menor (-5,1% interanual en febrero). También los pedidos de maquinaria cayeron un 46,2% interanual en enero. Por su parte, el agudo ajuste de las importaciones, junto con la reactivación de las exportaciones hacia los EEUU, ha propiciado una sensible mejoría de la balanza comercial en enero. En el terreno de las políticas económicas, las autoridades niponas han presentado un plan económico centrado primordialmente en el control de la deflación y la reestructuración bancaria, cuyo alcance es incierto, dada su falta de concreción y la presencia de acciones heterodoxas, como la intervención en el



mercado bursátil para impedir un significativo deterioro adicional del patrimonio bancario.

En América Latina se mantiene la incertidumbre sobre el rumbo que tomará en el futuro la economía argentina: el Gobierno ha levantado algunas de las restricciones que pesaban sobre la retirada de depósitos, pero no ha logrado aún el apoyo claro de los organismos multilaterales para el conjunto de medidas anunciadas desde principios de año, lo que se ha reflejado en un persistente incremento de los indicadores de riesgo, y en la creciente depreciación del peso, que ha cotizado muy cerca de los 2,6 pesos por dólar, esto es, un 62% más depreciado que en diciembre de 2001. Por otra parte, los indicadores reales que han aparecido estas últimas semanas apuntan a un deterioro adicional de la actividad y el consumo.

A pesar de esto, siguen sin producirse efectos de contagio sobre el resto del área: de hecho, los costes de la financiación exterior, lejos de aumentar, han descendido significativamente durante el mes de febrero. Es especialmente desta-



cable el caso de Chile, cuyo diferencial frente al bono de Estados Unidos cayó por debajo de los 100 puntos básicos la tercera semana de marzo. El país que registra, con Argentina, un mayor grado de dificultades es Venezuela, en el que las primeras semanas de funcionamiento del nuevo régimen cambiario mostraron una fuerte depreciación del bolívar, que superó las 1.100 unidades por dólar (depreciación del 28% respecto al valor del día de salida del régimen fijo), para luego recuperarse hasta niveles de 910/930 bolívares por dólar, apoyado por las intervenciones del Banco de Venezuela (en una cuantía cercana a los 60 millones de dólares diarios), y en la reciente recuperación del precio del crudo. Asimismo, se han atemperado las tensiones políticas, lo que ha llevado, igualmente, al descenso de los indicadores de riesgo.

De acuerdo con la primera estimación publicada por Eurostat para el cuarto trimestre de 2001, la actividad en el área del euro prolongó su ritmo de desaceleración en dicho período. El producto registró, por primera vez desde 1993, una tasa intertrimestral negativa del 0,2%, cuatro décimas por debajo de la experimentada en el período precedente, lo que situó la tasa interanual al final del año en el 0,6%. Esta desaceleración del ritmo de avance del PIB obedeció a la aportación nula de la demanda exterior neta, resultado de la mayor pérdida de ritmo de las exportaciones que de las importaciones, y de la contribución de la variación de existencias al producto, ligeramente más negativa que la del tercer trimestre. Por su parte, la demanda interna, excluidas las existencias, mantuvo una contribución nula, ya que la atonía del consumo privado y la caída de la formación bruta de capital fijo fueron compensadas por un cierto vigor del consumo público. En el conjunto del año 2001, se estima que el PIB real creció un 1,5%, casi dos puntos por debajo de la tasa registrada en 2000. Ello obedeció a la desaceleración de la demanda interna, pues la contribución de la demanda exterior neta permaneció en 0,6 puntos porcentuales, si bien, a diferencia de lo ocurrido un año antes, esto fue el resultado de un importante deterioro tanto de las exportaciones como de las importaciones de bienes y servicios. Dentro de la demanda interna, la fuerte desaceleración de la formación bruta de capital fijo y la aportación negativa de la variación de existencias justificaron, casi en su totalidad, su pérdida de vigor. El consumo privado, por su parte, aunque también se desaceleró, mantuvo un crecimiento medio en el año superior al del producto, del 1,8%, frente al 2,5% del año anterior.

Los indicadores disponibles referidos a los meses de enero y febrero apuntan, en general, a una ligera recuperación de la actividad. Así,

los resultados de la encuesta de directores de compras y de confianza industrial elaborada por la Comisión Europea han mejorado con relación a los meses precedentes (véase cuadro 1). En la vertiente de la demanda, el indicador de confianza de los consumidores mostró en febrero un avance en relación con los registros de los meses anteriores. Con respecto a la inversión, según los datos de la encuesta semestral de inversión de otoño de 2001 realizada por la Comisión Europea y publicada a principios de marzo, los empresarios prevén una tasa de variación del -5% en el gasto real en inversión para el año 2002, inferior a la que estimaron para el año 2001 (-2%). Los encuestados destacaron como principal factor que justifica esta desaceleración la menor demanda y el empeoramiento de su situación financiera.

En cuanto a la evolución de los precios, el IAPC registró en febrero un crecimiento interanual del 2,5%, una décima por debajo del nivel de enero (1). Esta reducción fue debida al favorable comportamiento de los precios de los alimentos y de los bienes energéticos, ya que los precios de los servicios mantuvieron su tasa de variación en el 3% y los de los bienes industriales no energéticos la incrementaron en dos décimas, hasta el 1,9%. Como resultado de la evolución descrita por componentes, el índice de precios que excluye los alimentos no elaborados y la energía (IPSEBENE) mantuvo su tasa de variación en el 2,6% (véase gráfico 5). Por su parte, el dato del IPRI de enero situó la tasa interanual en el -0,9%, ligeramente superior al -1,1% observado en diciembre. El ligero avance del IPRI está relacionado con un efecto base de la energía, pues el resto de los componentes han registrado tasas de variación menores que las de diciembre. Sobresale la notable desaceleración de los precios de los bienes industriales de consumo —que sirve como indicador de las futuras presiones inflacionistas—, hasta alcanzar el 1,3%, seis décimas por debajo de la tasa de diciembre.

En este contexto, el Consejo de Gobierno del BCE, en las últimas reuniones celebradas, decidió mantener inalterados los tipos de interés. De esta forma, los tipos de interés oficiales permanecen en los niveles fijados tras la última modificación del 8 de noviembre: 3,25% para las operaciones principales de financiación y 2,25% y 4,25% los de las facilidades de depósito y de crédito, respectivamente. En el mercado interbanquario, los tipos a plazo hasta tres meses se han mantenido estables en las últimas semanas. Sin embargo, los tipos a plazos entre seis meses y

(1) Esta tasa, a diferencia del 2,4% publicado por Eurostat, está calculada sobre una serie que incluye a Grecia en períodos anteriores a 2001.

un año se han revisado al alza, como resultado, probablemente, de las señales que se iban recibiendo sobre la recuperación del tono de la actividad económica. Asimismo, los tipos *forward* implícitos a un mes reflejaban, a mediados de marzo, expectativas de incrementos en los tipos de intervención para la segunda mitad del año, algo mayores que los existentes un mes antes (véase gráfico 6). Por su parte, las rentabilidades negociadas en los mercados de deuda pública del área también han experimentado una ligera revisión al alza. En particular, al plazo de diez años, los tipos de interés de la deuda en Alemania han presentado un perfil ascendente desde mediados de febrero, para situarse en torno al 5,2% en la segunda semana de marzo. Esta tendencia ascendente también se ha observado en la rentabilidad de la deuda a diez años de Estados Unidos, si bien, algo más aguda, por lo que el diferencial entre la deuda de Estados Unidos y la alemana ha pasado de ser nulo a mediados de febrero a situarse en torno a los 20 puntos básicos un mes más tarde.

Las cotizaciones de los mercados bursátiles han ido incorporando desde finales de febrero el mensaje moderadamente optimista que trasmítian los indicadores económicos, de forma que, a mediados de marzo, los índices bursátiles, como el Dow Jones EURO STOXX, se situaban, por primera vez durante el año, por encima de los niveles del cierre del año 2001. Por su parte, en las primeras semanas de marzo, el euro apenas ha registrado variaciones en su tipo de cambio bilateral con el dólar, si bien, en línea con el resto de monedas, se ha depreciado en relación con el yen (véase gráfico 7). En términos efectivos, desde finales de enero hasta la segunda mitad de marzo, el euro se ha mantenido prácticamente inalterado.

En cuanto a los agregados monetarios, la información disponible en los últimos meses solo refleja de forma muy tenue el debilitamiento de los factores especiales que han provocado los elevados ritmos de crecimiento de M3 durante los últimos meses. En concreto, durante la última parte del año 2001, la elevada incertidumbre existente acerca de las perspectivas de recuperación —y, por tanto, la mayor preferencia por la liquidez— ha situado la tasa de crecimiento del agregado M3 en tasas muy superiores al valor de referencia. De este modo, aunque la tasa interanual de crecimiento de M3 se redujo en enero en una décima, hasta el 7,9%, en relación con la observada en diciembre, la media de los incrementos interanuales de los tres últimos meses aumentó dos décimas, hasta el 8%. Por su parte, los agregados crediticios, no tan afectados por los factores especiales mencionados, mantuvieron una pauta de desaceleración en línea con el descenso en el



ritmo de actividad. En particular, el crédito al sector privado creció en enero de 2002 a una tasa interanual del 6,3%, cinco décimas menos que la observada en el mes anterior y casi cuatro puntos porcentuales menos que en el mismo mes del año anterior.

4. FLUJOS Y MERCADOS FINANCIEROS EN ESPAÑA

La evolución de los flujos financieros de la economía española resulta coherente, a grandes rasgos, con el proceso de convergencia lenta de las condiciones monetarias hacia las de la UEM, desde una posición de mayor holgura. En particular, los activos más líquidos registraron una reducción de sus ritmos de expansión más acusada que la experimentada por los del resto del área del euro y disminuyó la tasa de crecimiento de la financiación obtenida por las Administraciones Públicas, que se situó por debajo de la correspondiente al conjunto del área. Sin embargo, la financiación recibida por las sociedades no financieras y los hogares se desaceleró comparativamente menos

CUADRO 2

Tipos de interés y mercados financieros nacionales

	1998	1999	2000	2001		2002		MAR (a)
	DIC	DIC	DIC	NOV	DIC	ENE	FEB	
BANCARIOS:								
Tipo sintético pasivo	2,06	1,98	3,02	2,31	2,22	2,22	2,25	...
Tipo sintético activo	5,15	5,03	6,35	5,11	4,86	4,88	4,85	...
TESORO:								
Subasta de letras a doce meses (b)	2,95	3,75	4,71	3,03	3,11	3,17	3,52	3,60
Subasta de bonos a tres años	3,54	4,56	4,81	3,28	...	3,97	...	4,30
Subasta de obligaciones a diez años	4,32	5,38	5,24	4,55	5,02	5,05	5,04	5,32
MERCADOS SECUNDARIOS (c):								
Letras del Tesoro a seis-doce meses	2,88	3,60	4,70	3,03	3,11	3,27	3,33	3,43
Deuda pública a diez años	4,08	5,37	5,20	4,76	4,97	5,05	5,11	5,31
Diferencial de rentabilidad con el bono alemán	0,20	0,19	0,29	0,29	0,19	0,18	0,18	0,16
Índice General de la Bolsa de Madrid (d)	37,19	16,22	-12,68	-6,38	-6,39	-2,61	-1,30	2,79
Diferencial renta fija privada								
con letras del Tesoro a doce meses	0,40	0,24	0,29	0,17	0,22	0,25	0,19	0,22
Diferencial renta fija privada								
con deuda pública a diez años	0,36	0,41	0,70	0,64	0,67	0,70	0,71	0,71

Fuente: Banco de España.
(a) Media de datos diarios hasta el 19 de marzo de 2002.
(b) Tipo de interés marginal.
(c) Medias mensuales.
(d) Variación porcentual acumulada del índice a lo largo del año.

en nuestro país, pese a partir de tasas anuales de crecimiento que duplican las de la UEM.

En línea con la evolución de las rentabilidades en los mercados monetarios y de renta fija, los tipos de interés aplicados por las entidades de crédito a su clientela confirmaron, en febrero, el final de la trayectoria descendente que habían experimentado en 2001. Así, los tipos de interés sintéticos de activo y pasivo se situaron en el 4,9% y 2,3%, respectivamente (véase cuadro 2).

Durante el mes de febrero y los días transcurridos de marzo, los tipos de interés en los mercados de renta fija nacionales mantuvieron la tendencia moderadamente alcista mostrada en los últimos meses del año 2001. Los tipos marginales de emisión de deuda pública experimentaron incrementos entre 30 y 40 puntos básicos para las distintas referencias. Por su parte, las rentabilidades negociadas en los mercados secundarios de títulos públicos también registraron aumentos en torno a 20 puntos básicos, con lo que el rendimiento del bono español a diez años se situó en el 5,3%. Este crecimiento fue ligeramente menor que en el resto de los mercados de la UEM, por lo que el diferencial de la deuda española con el bono alemán experimentó una ligera contracción hasta

los 16 puntos básicos (véase cuadro 2). Por último, los diferenciales entre los tipos de interés en los mercados de renta fija privada y los correspondientes a la deuda pública se mantuvieron estables en este período.

En los mercados bursátiles nacionales, durante la primera mitad de febrero, continuó el retroceso de las cotizaciones. Con posterioridad, y en línea con lo ocurrido en otras plazas europeas y americanas, se ha producido una inversión de esta tendencia, enjugándose las pérdidas acumuladas desde comienzos de año. De este modo, en la fecha de cierre de este artículo, el Índice General de la Bolsa de Madrid se situaba un 2,8% por encima del nivel con el que se iniciaba 2002.

De acuerdo con la información correspondiente al mes de enero, las tenencias de activos líquidos de las sociedades no financieras y los hogares españoles mantuvieron, en líneas generales, un comportamiento similar al del mes precedente (véase cuadro 3). Así, continuó la tendencia hacia la desaceleración de los otros pasivos bancarios y la recuperación de los FIAMM y los FIM de renta fija. Los medios de pago, sin embargo, crecieron a una tasa similar a la registrada en diciembre de 2001, quebrándose, de este modo, la aceleración

CUADRO 3

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

	2002	1999	2000	2001		2002
	ENE (b)	DIC	DIC	NOV	DIC	ENE
Medios de pago (MP)	281,4	12,7	4,4	5,9	6,9	6,7
Efectivo	41,4	8,3	-0,4	-12,7	-21,3	-20,5
Depósitos a la vista	121,5	14,1	9,1	10,6	16,3	14,3
Depósitos de ahorro	118,4	13,8	2,4	10,6	11,6	12,4
Otros pasivos bancarios (OPB)	245,9	3,9	19,7	11,4	8,8	7,2
Depósitos a plazo	193,5	11,9	25,4	18,0	14,1	13,3
Cesiones y valores bancarios	36,4	-4,8	11,2	1,1	-2,3	-1,0
Depósitos en el exterior (c)	15,9	-24,3	-8,5	-23,4	-20,9	-26,8
Fondos inversión	153,4	-1,5	-17,2	-4,2	-2,5	-3,5
FIAMM	42,4	-17,9	-21,8	28,8	32,4	33,5
FIM renta fija en euros	29,7	-24,9	-33,4	16,6	19,1	25,3
Resto de fondos	81,3	18,6	-10,4	-19,1	-18,3	-21,5
PRO MEMORIA:						
AL1 = MP + OPB + FIAMM	569,7	6,0	8,0	9,7	9,2	8,5
AL2 = AL1 + FIM renta fija en euros	599,4	3,1	5,1	10,0	9,7	9,3
M3-UEM	5.411,8	5,8	4,1	8,0	8,0	7,9
M3-componente español (d)	594,3	5,5	7,4	10,7	10,4	7,0

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.

(d) Desde enero de 2002, el efectivo incluido en este agregado se calcula, a partir de los billetes de euro en circulación asignados al Banco de España, de acuerdo con el sistema contable establecido en el Eurosistema (véase nota al balance resumido de situación que figura al final del Boletín estadístico del Banco de España).

mostrada durante los meses precedentes. La información provisional correspondiente al mes de febrero registra los efectos de la recuperación de las cotizaciones bursátiles sobre los FIM de renta variable, al tiempo que apunta hacia una nueva aceleración de los medios de pago.

Los medios de pago registraron, en enero, un ritmo de expansión próximo al observado en diciembre del año anterior: 6,7% en tasa interanual (véase cuadro 3). El efectivo continuó reduciéndose (un 20,5% con respecto a enero de 2001), pero el retroceso fue más que compensado, de nuevo, por el marcado crecimiento de los depósitos a la vista y de ahorro, cuyos ritmos de expansión interanual se situaron en el 14,3% y el 12,4%, respectivamente.

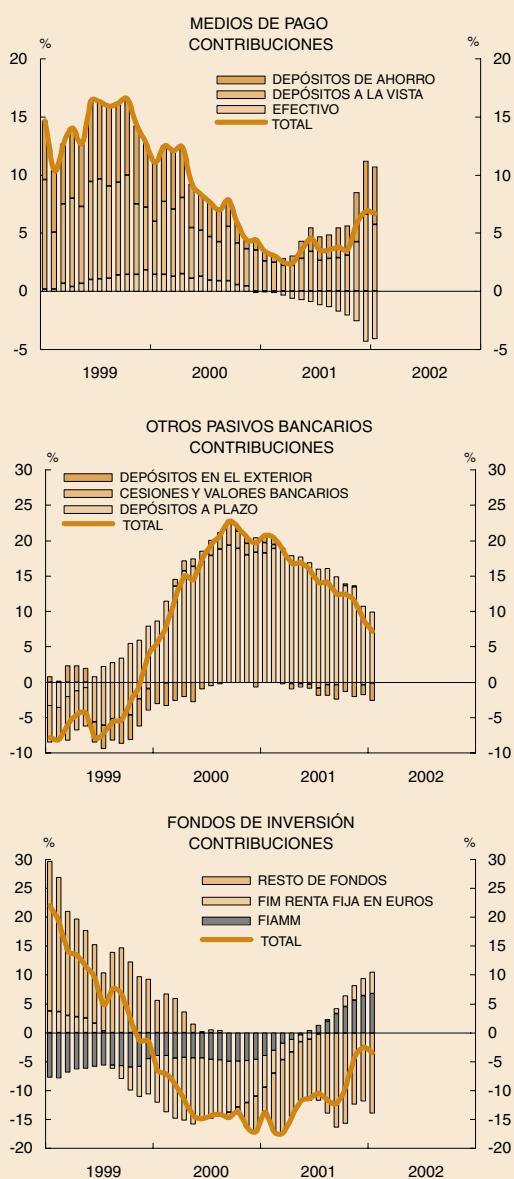
Los otros pasivos bancarios mantuvieron la tendencia que caracteriza el comportamiento de este agregado en el último año y medio, de modo que su tasa de crecimiento interanual se volvió a desacelerar, en enero, hasta el 7,2%.

Los depósitos a plazo, que representan casi el 80% de este agregado, crecieron un 13,3% en términos interanuales (un 14,1%, en diciembre), mientras que los otros componentes (cesiones, valores bancarios y depósitos en el exterior) mantuvieron un comportamiento similar al registrado a finales del año 2001 (véase gráfico 8).

Por lo que respecta a la evolución de las participaciones en fondos de inversión, los datos del mes de enero indican, al igual que en los meses precedentes, un retroceso del patrimonio gestionado por estas instituciones de inversión colectiva, cuya tasa de crecimiento interanual se situó en el -3,5%. Esta evolución se explica por el desfavorable comportamiento de los FIM de renta variable, como consecuencia de las caídas registradas en los mercados bursátiles. Los FIAMM y los FIM de renta fija en euros, sin embargo, mantuvieron la tendencia que venían mostrando en 2001, con una recuperación importante de sus ritmos de expansión interanual, que se situaron en el 33,5% y 25,3%, respectivamente.

GRÁFICO 8

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

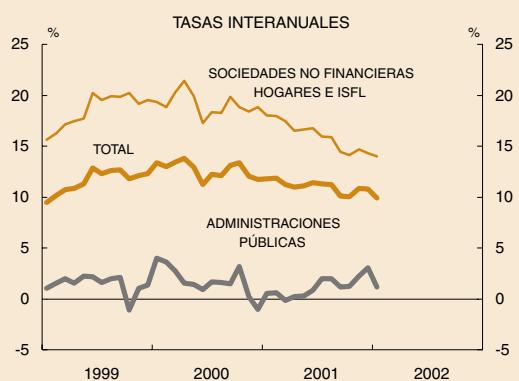


Fuente: Banco de España.

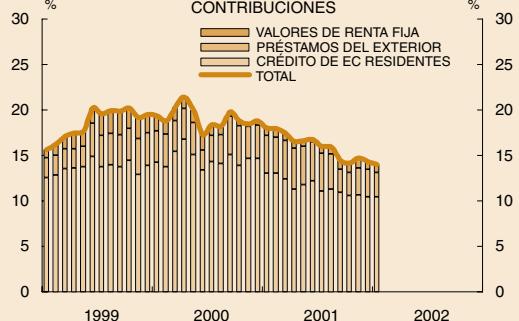
En enero, la financiación total concedida al conjunto de los sectores residentes no financieros creció a una tasa interanual del 9,9%, retomando la trayectoria de desaceleración que se había visto interrumpida en los dos últimos meses de 2001 (véase gráfico 9). Los motivos de esta evolución hay que buscarlos tanto en la contención del ritmo de avance de la financiación otorgada a las sociedades no financieras y hogares como, sobre todo, en el comportamiento de la correspondiente a las Administraciones Públicas (véase cuadro 4).

GRÁFICO 9

Financiación a los sectores residentes no financieros



FINANCIACIÓN A SOCIEDADES NO FINANCIERAS, HOGARES E ISFL CONTRIBUCIONES



FINANCIACIÓN A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS CONTRIBUCIONES



Fuente: Banco de España.

La financiación recibida por las sociedades no financieras y hogares registró, en enero, una expansión interanual del 14%, manteniendo la lenta tendencia hacia la desaceleración observada en la última parte del año precedente. Su componente cuantitativamente más importante —los créditos de las entidades de crédito residentes— creció a la misma tasa interanual del mes anterior (13%), de modo que la moderación del agravado descansó en el comportamiento del resto de las partidas de la financiación total (véase gráfico 9).

CUADRO 4

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

	2002 ENE (b)	1999 DIC	2000 DIC	2001		2002 ENE
1. Financiación total (2 + 3)	1.094,3	12,3	11,8	10,8	10,8	9,9
2. Sociedades no financieras, hogares e ISFL	772,8	19,5	18,8	14,7	14,3	14,0
Del cual:						
Crédito de entidades de crédito residentes	609,8	16,4	18,0	13,2	13,0	13,0
Valores de renta fija + financiación intermediada por fondos de titulización	46,0	35,4	8,4	20,0	14,6	14,8
3. Administraciones Públicas	321,5	1,4	-1,0	2,3	3,1	1,2
Valores a corto plazo	36,3	-11,0	-15,8	-20,5	-19,3	-23,0
Valores a largo plazo	281,4	10,9	8,3	4,8	4,9	7,6
Créditos - depósitos (c)	3,8	-13,3	-15,1	3,5	5,0	-5,4

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.

La información provisional correspondiente al mes de febrero parece confirmar la ralentización del proceso de reducción de los ritmos de crecimiento de la financiación a las sociedades no financieras y hogares. En particular, la expansión interanual de los préstamos de entidades de crédito residentes parece haberse estabilizado en el entorno del 13%.

Finalmente, se redujo notablemente la tasa de crecimiento interanual de la financiación obtenida por las Administraciones Públicas, que, en

enero, se situó en el 1,2%, frente al 3,1% con que cerró el año 2001. Este menor crecimiento de los pasivos del sector vino determinado por el importante descenso de los saldos de valores a corto plazo y por un menor recurso a la cuenta corriente en el Banco de España y a los depósitos en el resto de entidades de crédito. Los valores a largo plazo, sin embargo, registraron un aumento de su ritmo de crecimiento (véase cuadro 4).

25.3.2002.

Resultados de las empresas no financieras en el cuarto trimestre de 2001 y avance de cierre del ejercicio (1)

1. INTRODUCCIÓN

Confirmando lo anticipado en artículos precedentes, los datos compilados por la Central de Balances Trimestral (CBT) para el cuarto trimestre de 2001 muestran que la actividad productiva de las empresas no financieras fue perdiendo dinamismo a lo largo del año 2001, como consecuencia, principalmente, de la desaceleración de la demanda exterior y la inversión en bienes de equipo, tal como muestran fuentes alternativas (véanse el cuadro 1 y el gráfico 1). Este menor ritmo de actividad tuvo una mayor incidencia en las empresas industriales, afectadas especialmente por estos factores adversos, lo que contrasta con los resultados favorables alcanzados en el año 2000, especialmente en el primer semestre, en el que se detectó un importante crecimiento del valor añadido generado por estas empresas (2) (véanse el cuadro 2.a y el recuadro 1). También hay que resaltar la caída registrada en el VAB de las empresas energéticas, en gran medida consecuencia de la caída de los precios del crudo en 2001. En este contexto de ralentización, los acontecimientos registrados en la última parte del año (atentados del 11 de septiembre en Estados Unidos, recesión de la economía americana y crisis en Argentina), aunque no afectaron significativamente, salvo en sectores muy concretos, a la actividad de la economía, han tenido reflejo en la cuenta de resultados de algunos grandes grupos empresariales y, al aumentar la incertidumbre, han contribuido a retrasar las expectativas de recuperación.

En este marco de desaceleración de la actividad, el empleo mostró una evolución acorde con la coyuntura que atravesaban las empresas. Sus tasas de crecimiento fueron reducidas y sensiblemente inferiores a las de 2000. El empleo medio crecía un 0,9% en 2001, frente al 2,2% alcanzado en 2000. No obstante, debe valorarse positivamente el que la tasa de variación del empleo siga siendo mayor que cero, a pesar de la desaceleración de la actividad y del sesgo existente en la muestra de la CBT (en la

(1) Este artículo se ha elaborado a partir de los datos recibidos en la Central de Balances hasta el 15 de marzo de 2002 procedentes de las 758 empresas que, en promedio, han remitido datos referidos a los cuatro trimestres de 2001. El VAB de este agregado de empresas supone, aproximadamente, el 14,2% del VAB del sector Sociedades no financieras.

(2) Como se explica en el recuadro 2, a partir de este artículo la CBT utilizará la misma agregación de actividades que la Contabilidad Nacional de España. En síntesis, esto implica clasificar a las empresas de refino que hasta ahora figuraban en la agrupación de empresas manufactureras, junto con las empresas extractivas y las de electricidad, gas y agua, formando la nueva agrupación «empresas energéticas». La agrupación empresas manufactureras, excepto empresas de refino, ha pasado a denominarse «empresas industriales».

CUADRO 1

Cuenta de resultados. Evolución interanual
Tasas de crecimiento sobre las mismas empresas en igual período del año anterior

Bases	Central de Balances Anual			Central de Balances Trimestral (a)			
	1998	1999	2000	I a IV 98 / I a IV 97	I a IV 99 / I a IV 98	I a IV 00 / I a IV 99	I a IV 01 / I a IV 00
Número de empresas / Cobertura Total Nacional	8135/33,7%	8159/31,3%	7238/26,9%	835/18,0%	882/17,0%	896/16,5%	758/14,2%
1. VALOR DE LA PRODUCCIÓN (incluidas subvenciones)	6,2	9,2	16,1	2,6	8,9	17,2	1,3
De ella:							
1. Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación	7,3	10,7	17,6	3,4	10,6	22,3	2,5
2. CONSUMOS INTERMEDIOS (incluidos tributos)	5,9	11,5	20,4	1,6	13,7	23,1	-0,3
De ellos:							
1. Compras netas	2,8	13,0	24,4	-0,3	16,5	28,5	-2,8
2. Otros gastos de explotación	11,3	9,2	13,5	7,0	10,8	9,8	3,9
S.1. VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES [1 - 2]	6,7	4,6	7,2	4,1	1,9	7,9	4,1
3. Gastos de personal	5,9	6,2	7,1	3,2	2,4	5,4	4,5
S.2. RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN [S.1 - 3]	7,7	2,9	7,3	4,9	1,5	9,9	3,7
4. Ingresos financieros	9,3	5,2	24,9	14,4	15,5	23,0	16,0
5. Gastos financieros	-6,9	-2,0	16,0	-9,3	-3,1	29,4	17,0
6. Impuesto sobre beneficios	15,9	10,6	-2,7	12,5	3,4	-11,3	19,7
S.3. RECURSOS GENERADOS [S.2 + 4 - 5 - 6]	10,4	2,1	5,1	8,3	4,6	11,7	3,0
7. Amortizaciones, provisiones y otros [7.1 + 7.2 - 7.3]	8,1	10,0	3,0	0,2	11,1	12,7	10,3
7.1. Amortizaciones y provisiones de explotación	-1,3	8,8	5,1	-5,3	6,5	8,0	0,2
7.2. Minusvalías y gastos extraordinarios	40,2	2,9	-7,4	-6,4	-24,2	25,9	-13,9
7.3. Plusvalías e ingresos extraordinarios	31,8	-0,2	-8,4	-25,5	-37,7	24,3	-36,0
S.6. RESULTADO ORDINARIO NETO [S.2 + 4 - 5 - 7.1]	25,0	0,3	12,5	24,3	2,8	10,1	7,4
Pro memoria:							
RESULTADO NETO [S.3 - 7]	7,6	-4,8	22,6	22,7	-5,3	10,0	-3,7
RENTABILIDADES							
R.1 Rentabilidad ordinaria del activo neto (antes de impuestos)	8,5	7,6	7,4	8,9	8,3	8,4	8,2
R.2 Intereses por financiación recibida sobre recursos ajenos con coste	5,7	5,0	4,8	6,4	5,2	5,5	5,3
R.3 Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (antes de impuestos)	9,9	9,2	9,3	10,0	10,1	10,4	10,5
R.4 Apalancamiento (R.1 - R.2)	2,8	2,6	2,6	2,5	3,1	2,9	2,9
R.5 Ratio de endeudamiento	40,0	43,7	47,1	37,4	42,9	45,6	49,8

Fuente: Banco de España.

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

Nota: Para el cálculo de las tasas, los conceptos 4, 5, 6, 7.2 y 7.3 se han depurado de movimientos contables internos.

CUADRO 2.a

Valor añadido, trabajadores, gastos de personal y gastos de personal por trabajador
Detalles según tamaño, naturaleza y actividad principal de las empresas
(Tasas de crecimiento sobre las mismas empresas en igual período del año anterior)

	Valor añadido bruto al coste de los factores				Trabajadores (media del período)				Gastos de personal				Gastos de personal por trabajador			
	CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)	
	1999	2000	I a IV 00	I a IV 01	1999	2000	I a IV 00	I a IV 01	1999	2000	I a IV 00	I a IV 01	1999	2000	I a IV 00	I a IV 01
Total	4,6	7,2	7,9	4,1	4,7	4,5	2,2	0,9	6,2	7,1	5,4	4,5	1,4	2,5	3,1	3,6
TAMAÑOS:																
Pequeñas	11,0	9,5	—	—	7,1	4,6	—	—	8,7	9,1	—	—	1,5	4,3	—	—
Medianas	11,6	8,7	9,6	5,6	8,8	5,9	3,9	2,7	10,3	9,8	7,4	7,4	1,4	3,7	3,4	4,6
Grandes	3,4	6,9	7,8	4,0	3,8	4,2	2,0	0,7	5,4	6,6	5,3	4,3	1,5	2,3	3,2	3,6
NATURALEZA:																
Públicas	0,2	7,7	10,5	10,7	0,8	-0,3	0,8	1,3	4,7	3,9	6,5	6,9	3,9	4,2	5,7	5,5
Privadas	5,3	7,1	7,4	3,3	5,6	5,7	2,7	0,8	6,5	7,9	5,1	4,0	0,9	2,1	2,3	3,2
DETALLE DE LAS ACTIVIDADES MEJOR REPRESENTADAS EN LA MUESTRA:																
Energía	1,2	13,5	13,8	-7,3	-4,4	-3,5	-4,6	-3,7	-3,4	-0,2	-1,7	3,0	1,0	3,5	3,0	7,0
Industria	2,1	6,4	11,6	-3,3	1,7	3,0	2,2	-1,1	4,2	6,9	6,2	2,8	2,4	3,8	3,9	3,9
Comercio y reparación	11,7	6,6	1,3	17,4	7,0	9,7	7,9	6,4	9,6	11,2	9,3	9,6	2,4	1,3	1,3	3,0
Transporte y comunicaciones	-0,3	1,1	2,0	9,6	-0,5	-0,7	-2,7	-2,7	3,9	3,7	2,9	1,7	4,5	4,4	5,8	4,5

Fuente: Banco de España.

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

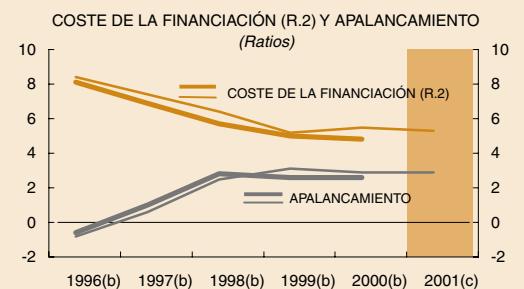
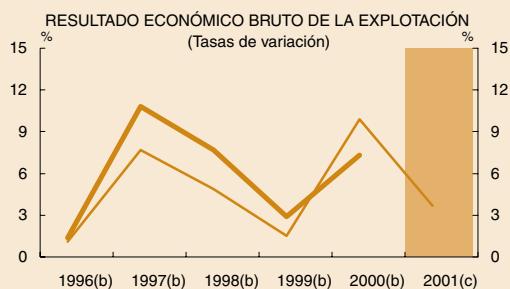
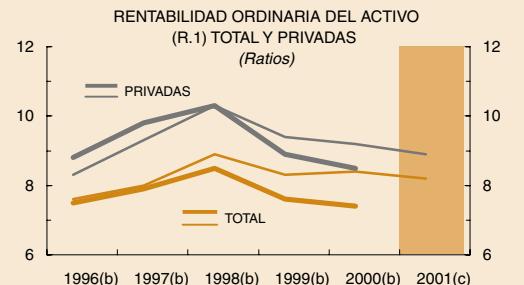
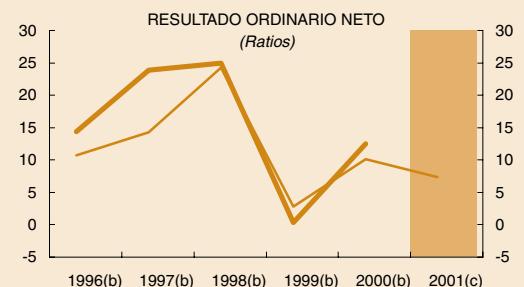
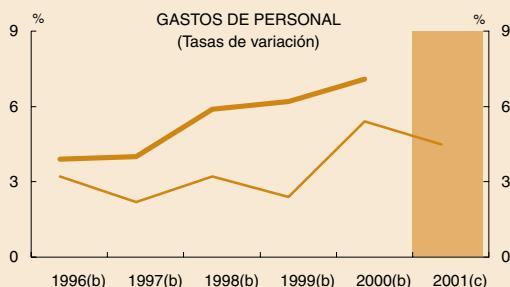
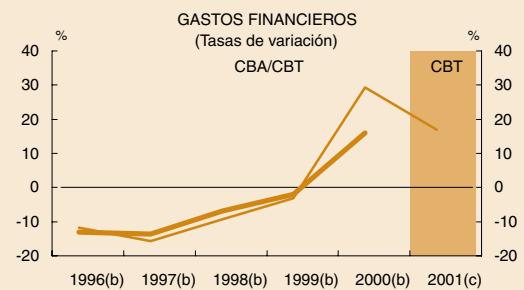
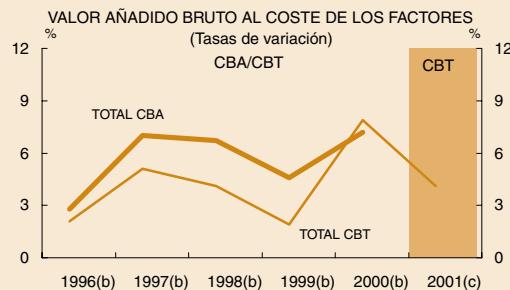
que están sobrerepresentados algunos sectores en proceso de reestructuración). Este hecho pone en evidencia un comportamiento distinto al de anteriores episodios de desaceleración que venían acompañados de caídas pronunciadas del empleo. Por otra parte, el empleo fijo creció a una tasa del 1,1%, superior a la alcanzada en el año 2000 (0,6%), lo que puede reflejar tanto la efectividad de las medidas adoptadas para fomentar la mayor duración de los contratos como las relativamente confiadas perspectivas que las empresas mantienen sobre la evolución futura de la economía. El empleo temporal también presentó tasas positivas, si bien fue el que, por razones obvias, más se resintió del clima de desaceleración de la actividad. Las remuneraciones medias continuaron creciendo en 2001 (3,6%), siguiendo la tendencia al alza mantenida desde 1999, así como el repunte registrado en tasa de inflación y a pesar del bajo crecimiento de la productividad.

Como resultado de la evolución del empleo y de las remuneraciones medias, los gastos de personal aumentaron por encima del crecimiento

del producto (el VAB creció un 4,1%, los gastos de personal el 4,5%), lo que llevó al Resultado económico bruto a reducir notablemente su ritmo de crecimiento nominal, hasta alcanzar el 3,7% en 2001 (9,9% en 2000). Por su parte, los gastos financieros continuaron la tendencia iniciada en el año 2000, creciendo a tasas elevadas (17%), debido a la fuerte apelación a la financiación ajena con el fin de financiar las tomas de posición en nuevos mercados y de adquirir, en el sector de las telecomunicaciones, las licencias UMTS. De hecho, este incremento de la financiación se registró en la última parte del año 2000, pero sus efectos se han manifestado en los gastos financieros del año 2001. Los balances remitidos por las empresas colaboradoras en el cuarto trimestre de 2001 muestran una alternación en el ritmo de aumento del endeudamiento, lo que es coherente con la atonía inversora observada por otras fuentes de información, como consecuencia del clima de mayor incertidumbre.

Por su parte, tanto los Recursos generados como el Resultado ordinario neto también pre-

GRÁFICO 1

Empresas no financieras que colaboran con la Central de Balances (a)

NÚMERO DE EMPRESAS					
CBA	8.032	8.054	8.135	8.159	7.238
CBT	725	722	835	882	896
% DEL PIB DEL SECTOR SOCIEDADES NO FINANCIERAS					
CBA	34,1	33,7	33,7	31,3	26,9
CBT	19,1	18,7	18,0	17,0	16,5

NÚMERO DE EMPRESAS					
CBA	8.032	8.054	8.135	8.159	7.238
CBT	725	722	835	882	896
% DEL PIB DEL SECTOR SOCIEDADES NO FINANCIERAS					
CBA	34,1	33,7	33,7	31,3	26,9
CBT	19,1	18,7	18,0	17,0	16,5

— Informaciones relativas a la Central de Balances Anual.

— Informaciones relativas a la Central de Balances Trimestral.

Fuente: Banco de España.

(a) Información disponible hasta el 15 de marzo de 2002 (CBA y CBT).

(b) Datos de 1996, 1997, 1998, 1999 y 2000, a partir de las empresas que han colaborado con la encuesta anual (CBA), y media de los cuatro trimestres de cada año respecto del ejercicio previo (CBT).

(c) Media de los cuatro trimestres de 2001 sobre igual período de 2000.

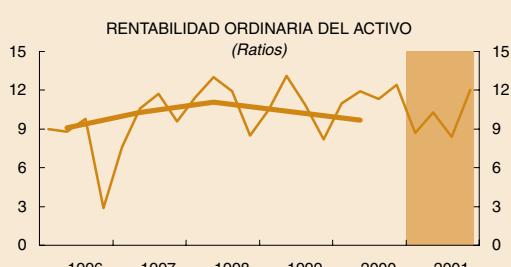
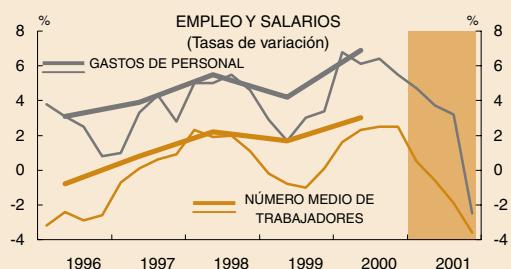
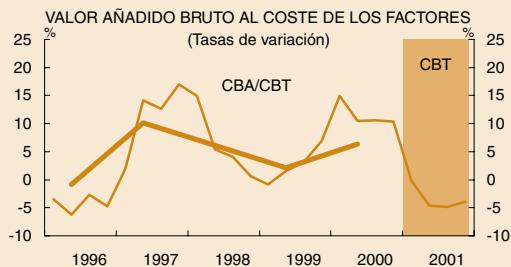
RECUADRO 1

Análisis del sector industrial (1)

En el año 2001 el sector industrial experimentó una importante contracción de sus excedentes, configurando una tendencia de desaceleración más agudizada a medida que avanzaba el año. Tras un año 2000 de carácter marcadamente expansivo, gracias a la recuperación que experimentó la demanda exterior, sobre todo durante el primer semestre, fue precisamente este mismo componente el que en 2001 presentó un comportamiento más negativo, en un contexto de deterioro y recesión internacional. También la inversión en bienes de equipo contribuyó a acentuar la desaceleración vivida por la industria española en 2001. Así, el VAB registró una tasa del -3,3%, con caídas generalizadas en todos los subsectores, salvo el de la industria química (0,6%) y el de la alimentación, bebidas y tabaco (3,5%), cuyas tasas, no obstante, fueron también inferiores a las de 2000. En consonancia con el empeoramiento de la actividad, el empleo presentó una caída en 2001 del -1,1%, frente al crecimiento del 2,2% experimentado el año anterior. También en este caso las disminuciones fueron generalizadas, excepción hecha de las empresas de la industria de material y equipo eléctrico, electrónico y óptico, que fue el único subsector en el que el empleo aumentó con cierta claridad (3,7%), aunque muy por debajo del crecimiento registrado el año anterior (7,1%). Las remuneraciones medias continuaron manteniendo un alto ritmo de crecimiento, con una tasa para 2001 del 3,9%, idéntica a la de 2000. En línea con lo comentado para el total de la muestra trimestral, en estos datos parece comprobarse que la presión ejercida al alza por el sistema de negociación colectiva lleva a que las remuneraciones medias se ajusten a la evolución contemporánea de la inflación. Como resultado de la evolución del empleo y las remuneraciones, los gastos de personal aumentaron un 2,8% en 2001. De este modo, tanto el Resultado económico bruto como los Recursos generados siguieron reflejando caídas significativas en 2001, por efecto de la desaceleración de la actividad en el sector industrial. Como consecuencia de ello, la rentabilidad ordinaria también reflejó esta disminución, situándose, en el caso de la rentabilidad del activo neto, en un 9,6% para 2001, frente al 11,7% alcanzado el año anterior. No obstante, gracias al mantenimiento de los costes financieros en niveles moderados y, en la práctica, idénticos a los registrados en 2000 (6,2%), el apalancamiento siguió presentando valores ampliamente positivos (3,5), si bien ha venido marcando una línea descendente ininterrumpidamente desde 1999 (6,1 en 1999 y 5,5 en 2000). La existencia de apalancamiento positivo podría considerarse un indicador de la propensión a invertir. Sin embargo, se trata de una condición necesaria, pero no suficiente, dado que la existencia de unas expectativas de negocio en las que se mantenga o incremente la rentabilidad obtenida por el capital invertido en la actualidad juegan un papel fundamental en la toma de decisiones de inversión. En este contexto, la evolución descendente comentada en el apalancamiento podría estar influyendo en la toma de decisión de las empresas sobre nuevas inversiones, lo que ayudaría a explicar la atonía inversora detectada en fuentes de información alternativas. Los primeros datos de 2002 parecen anunciar una ligera y progresiva recuperación de la confianza empresarial, que, de afianzarse, podría reanimar la actividad económica de las empresas industriales.

(1) Definido de forma coherente a como lo hace la Contabilidad Nacional de España. No incluye las empresas dedicadas al refino de petróleo. Véase recuadro 2.

Evolución de las empresas de industria que colaboran con la Central de Balances (a)



	NÚMERO DE EMPRESAS				
CBA	3.221	3.342	3.247	3.021	2.547
CBT	364	342	329	322	219

% DEL PIB DEL SUBSECTOR SOCIEDADES DEL SECTOR INDUSTRIA

CBA	34,8	35,1	33,8	30,7	25,6
CBT	26,4	24,5	25,7	26,8	25,5

— Informaciones relativas a la Central de Balances Anual.

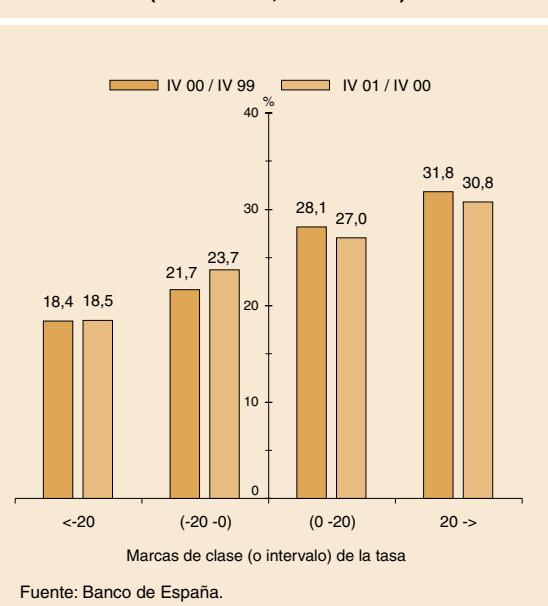
— Informaciones relativas a la Central de Balances Trimestral.

Fuente: Banco de España.

(a) Información disponible hasta el 15 de marzo de 2002 (CBA y CBT). Los datos de la CBT son tasas de crecimiento sobre el mismo trimestre del año anterior.

GRÁFICO 2

**Distribución de las empresas según tasa de variación del VAB al coste de los factores
(IV 00 / IV 99, IV 01 / IV 00)**



Fuente: Banco de España.

sentaron crecimientos más moderados que en 2000, en línea con lo acontecido con el VAB y el Resultado económico bruto. A pesar de ello, las rentabilidades ordinarias del activo neto (R.1) y de los recursos propios (R.3) se mantuvieron en niveles similares a los del año anterior. Esta evolución es coherente con la del Resultado ordinario neto, que experimenta una desaceleración respecto al año anterior. Al mantenerse el coste de la financiación (intereses por financiación recibida o R.2) también en valores muy parecidos a los del año anterior, el apalancamiento fue el mismo que en el año 2000 (2,9%), lo que constituye la mejor constatación de que la rentabilidad de la inversión supera a los costes financieros. Finalmente, la cifra del resultado neto total del agregado está afectada por factores muy volátiles de carácter atípico y extraordinario, de manera que no refleja la evolución a corto plazo de la actividad productiva, aunque es evidente que afecta a la situación patrimonial de las empresas y a su política de distribución de dividendos (3). En 2001, el Resultado neto de las empresas analizadas experimentó una reducción del 3,7% (véase el pro memoria del cuadro 1), que refle-

(3) Aunque la evolución del resultado neto es siempre una referencia a tener en cuenta, los analistas bursátiles suelen prestar mayor atención a la evolución del EBITDA (Earning Before Interest Tax Depreciation and Amortization), que es equivalente al «Resultado económico bruto» que se recoge en el cuadro 1, y que muestra una evolución conectada con la del «Resultado ordinario neto» (neto de amortizaciones y provisiones de la explotación), que es el concepto utilizado por la Central de Balances en sus cálculos de rentabilidades.

CUADRO 2.b

**Empleo y gastos de personal
Detalle según evolución del empleo**

	Total empresas CBT I a IV 2001	Empresas que incrementan (o no varian) el número de trabajadores	Empresas que disminuyen el número de trabajadores
Número de empresas	758	448	310
Gastos de personal			
Situación inicial I a IV 2000 (millones de euros)	19.169,5	9.211,8	9.957,7
Tasa I a IV 01 / I a IV 00	4,5	13,1	-3,4
Remuneraciones medias			
Situación inicial I a IV 2000 (euros)	36.828	33.867	39.515
Tasa I a IV 01 / I a IV 00	3,6	3,2	5,2
Número de trabajadores			
Situación inicial I a IV 2000 (miles)	524	272	252
Tasa I a IV 01 / I a IV 00	0,9	9,5	-8,4
Fijos			
Situación inicial I a IV 2000 (miles)	435	214	221
Tasa I a IV 01 / I a IV 00	1,1	8,1	-5,8
No fijos			
Situación inicial I a IV 2000 (miles)	89	58	31
Tasa I a IV 01 / I a IV 00	0,3	14,6	-27,1

Fuente: Banco de España.

ja el efecto neto de impulsos de signo contrario en concepto de amortizaciones y provisiones de explotación, minusvalías, plusvalías e ingresos y gastos extraordinarios.

En resumen, parece configurarse para las empresas de la muestra un panorama de crecimientos moderados de la actividad, en un entorno de desaceleración de la demanda y de expectativas afectadas por los sucesos del 11 de septiembre, la desaceleración americana y la crisis de Argentina. La aparente vinculación de las revisiones salariales a la inflación observada, y no a las ganancias en productividad en cada sector de actividad, alimentó el alza de las remuneraciones medias en el año 2001 y tuvo efectos negativos sobre el empleo, aunque este, a diferencia de anteriores etapas recesivas, no evolucionó a tasas negativas, ni siquiera en el conjunto de muy grandes empresas industriales que componen la muestra de la CBT. En este contexto, las empresas incrementaron sus excedentes de forma sensiblemente más moderada que en la etapa precedente, pero todavía en un entorno de altas rentabilidades. El análisis conjunto de estos resultados permite observar el futuro con la confianza de que las empresas españolas se encuentran en una buena situación para retornar a la senda de mayor crecimiento de la actividad y del empleo, una vez se inicie la esperada reactivación de la economía internacional.

RECUADRO 2

Nueva tabla de agregados sectoriales

La consolidación de la información recogida en las bases de datos de la Central de Balances como fuentes de información directa y de contraste, ha puesto de manifiesto la necesidad de armonizar con otras fuentes la tabla de agregación sectorial que la Central de Balances ha venido utilizando. En concreto, se ha constatado la necesidad de facilitar a los analistas la comparación entre los datos de la Contabilidad Nacional de España (CNE) por ramas de actividad y los que utiliza la CB en sus publicaciones. Hasta ahora los agregados que facilitaba la CB, siguiendo las pautas definidas en la CNAE-93, incluían entre las industrias manufactureras al refino de petróleo, mientras que la CNE clasifica al refino junto con la electricidad, gas y agua y las industrias extractivas, en el sector denominado «Energía». Esta diferente clasificación dificultaba la comparación directa CB/CN de dos agregados tan fundamentales como son industria y energía. Por ello, a partir de esta publicación, la Central de Balances adopta la clasificación de la CNE en la difusión de sus resultados anuales y trimestrales siempre que disponga de información suficiente de las agregaciones en cuestión. En lo relativo a estos artículos trimestrales, los detalles sectoriales aludidos son: Energía (que incluye las empresas dedicadas al refino de petróleo, junto con las empresas extractivas y las de energía eléctrica, gas y agua), Industria (industrias manufactureras, excepto las del refino de petróleo), Comercio y reparación (idéntica al agregado de Comercio que se venía publicando) y Transporte y comunicaciones (idéntico a su vez al de Transporte, almacenamiento y comunicaciones, que se venía publicando). Estos dos últimos agregados solo han cambiado su denominación por la utilizada en la CNE.

Por otra parte, en la difusión de los datos anuales no va a ser posible ofrecer todos los detalles de la CNE, debido a las carencias de información de la CB respecto a algunos sectores de actividad. En concreto, de los sectores agricultura y pesca y construcción, que en las bases CBA y CBT se van a agregar bajo la denominación «actividades con cobertura reducida en Central de Balances», tanto en el capítulo 15 del *Boletín estadístico* del Banco de España como en futuras ediciones de la monografía anual.

2. ACTIVIDAD

La información que ofrece la CBT para los cuatro trimestres de 2001 (véanse el cuadro y el gráfico 1) pone de manifiesto una desaceleración de la actividad productiva que se mantuvo a lo largo del año y que vino afectada, principalmente, por las caídas registradas en las empresas energéticas e industriales. Así, el VAB del total de empresas del agregado creció a un ritmo sensiblemente inferior al del año anterior (en 2001 el VAB creció un 4,1%, frente al 7,9% de 2000). Las razones que explican esta evolución se encuentran en el progresivo debilitamiento de la demanda externa, influida por un contexto internacional poco propicio, junto con la caída de la inversión en bienes de equipo, lo que ha desembocado en un deterioro prácticamente generalizado de la actividad industrial. Los datos sobre importaciones y exportaciones de la muestra de la CBT confirman esta observación (cuadro 3), registrando importantes reducciones, comparado con 2000, tanto en el porcentaje de las compras que se hacen al exterior, como en el de las exportaciones, que redujeron su peso en el total de la cifra de negocios de las sociedades no financieras de la CBT.

Al descender a un análisis sectorial se observa, sin embargo, que el comportamiento de los diferentes agregados no fue homogéneo. Como queda resaltado, los sectores con una evolución más negativa fueron el de la energía y el de la industria, con variaciones del VAB del -7,3% y -3,3%, respectivamente. En el primer caso, el sector energético sufrió, por un lado, las consecuencias de la fuerte volatilidad asociada en los últimos años a los precios del crudo,

do, que registraron importantes bajadas en 2001, después de los intensos crecimientos que había experimentado el año anterior, y, por otro, el sector eléctrico mostró un crecimiento prácticamente nulo de su VAB, tasa que se obtiene como resultado de efectos contrapuestos, a saber: caída de ingresos, debido a la rebaja de las tarifas y a la reducción de los que cubren los costes de transición a la competencia, e incremento de ingresos derivados del crecimiento de la demanda eléctrica (de acuerdo con las estadísticas del sector, esta creció un 5,2% en 2001) y de la mayor generación de energía de origen hidráulico, en cuya producción se incurre en menores costes.

La industria, que se analiza con mayor detalle en el recuadro 2, registró caídas generalizadas del VAB en todos los subsectores, evolución que contrasta con la de los sectores transporte y comunicaciones y comercio y reparación (de reparación de vehículos de motor, motocicletas y ciclomotores), con incrementos del VAB de un 9,6% y un 17,4%, respectivamente. En el primero de ellos ha tenido un fuerte peso el crecimiento del subsector de telefonía, que ha aumentado ligeramente sus márgenes con respecto a años anteriores y ha generado importantes ingresos adicionales por nuevos servicios. El crecimiento del comercio en 2001 viene sustentado tanto por la persistencia de un comportamiento positivo del consumo privado como, sobre todo, por la recuperación de márgenes experimentada por las empresas comercializadoras de carburantes, gracias al abaratamiento de su principal *input*. Como se ha comentado en la introducción, este panorama de

CUADRO 3

Evolución de las compras y la cifra de negocios de las empresas que informan sobre la procedencia de sus compras y el destino de sus ventas
Estructura

	Central de Balances Anual		Central de Balances Trimestral	
	1999	2000	I a IV 00 (a)	I a IV 01 (a)
	%	%	%	%
Total empresas	8.159	7.238	896	758
Empresas que informan sobre procedencia / destino	8.159	7.238	857	732
Compras netas	100,0	100,0	100,0	100,0
PROCEDENCIA DE LAS COMPRAS:				
España	64,7	63,8	73,2	80,2
Total exterior	35,3	36,2	26,8	19,8
<i>Países de la UE</i>	24,5	22,2	16,5	14,9
<i>Terceros países</i>	10,8	14,0	10,3	4,9
Importe neto de la cifra de negocios	100,0	100,0	100,0	100,0
DESTINO DE LAS VENTAS:				
España	80,8	81,1	84,8	86,8
Total exterior	19,2	18,9	15,2	13,2
<i>Países de la UE</i>	14,5	14,2	10,7	8,1
<i>Terceros países</i>	4,7	4,7	4,5	5,1

Fuente: Banco de España.

(a) Todos los datos de estas columnas se han calculado como media ponderada de los correspondientes trimestres que las componen.

crecimientos moderados de la actividad se vio afectado en la última parte del año por los atentados del 11 de septiembre y agudizado posteriormente por la repercusión de la crisis en Argentina. Pero incluso las cuentas de resultados de las empresas de los sectores más afectados por estos acontecimientos, el transporte aéreo y el turismo, no reflejan aún un impacto excesivamente negativo.

Finalmente, la información que ofrece el gráfico 2, sobre el número de empresas distribuidas según su tasa de variación del VAB, sin tener en cuenta su tamaño, confirma lo ya comentado sobre la desaceleración de la actividad. Así, mientras que en el cuarto trimestre de 2000 un 40,1% de empresas registraban caídas del VAB, en el mismo trimestre de 2001 este porcentaje se elevaba hasta el 42,2%, siendo además el tramo reservado para las empresas con aumentos del VAB superiores al 20% el que experimentó una reducción mayor, lo que confirma el impacto de la desaceleración, especialmente en esta última parte del año.

3. EMPLEO Y GASTOS DE PERSONAL

La moderación reflejada por la actividad productiva en 2001 se tradujo asimismo en un incre-

mento del empleo muy reducido (0,9%), claramente inferior al experimentado el año anterior (2,2%), que, al igual que ocurre con el VAB, se fue reduciendo a lo largo del año, especialmente en los últimos meses. Por tipo de contrato, se observa que el empleo temporal creció menos que el fijo, por ser el tipo de empleo más sensible a las reducciones en épocas de recesión. El empleo fijo creció un 1,1% en 2001, tasa incluso algo superior a la del año anterior (0,6%), lo que podría interpretarse en el sentido de que las empresas están aprovechando los cambios regulatorios orientados a potenciar la contratación estable. De la experiencia acumulada en la Central de Balances se deduce que los datos de la muestra anual (CBA), los de 2001 estarán disponibles en noviembre de 2002, siempre han reflejado un crecimiento del empleo más intenso que los que aquí se deducen de la CBT. No obstante, la información de tipo cualitativo reflejada en el cuadro 4 pone de manifiesto que la desaceleración en la creación de empleo ha venido acompañada de un paulatino aumento en el número de empresas en las que se destruye empleo (en 2001, el 41% de las empresas lo hicieron, frente al 35,4% de 2000). Acorde con la desaceleración de la actividad, los sectores con mayores retrocesos (Industria y Energía) fueron también los que registraron caídas de empleo. Junto con ellos, el sector de Transporte y comunicaciones,

CUADRO 4

Gastos de personal, trabajadores y gastos de personal por trabajador
Porcentaje del número de empresas en determinadas situaciones

	Central de Balances Anual			Central de Balances Trimestral			
	1998	1999	2000	I a IV 99 (a)	I a IV 00 (a)	I a IV 01 (a)	IV 01
Número de empresas	8.135	8.159	7.238	882	896	758	502
Gastos de personal	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Caen	21,4	21,0	18,3	30,0	24,5	27,5	36,0
Se mantienen o suben	78,6	79,0	81,7	70,0	75,5	72,5	64,0
Número medio de trabajadores	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Caen	25,7	22,8	24,2	39,1	35,4	41,0	45,0
Se mantienen o suben	74,3	77,2	75,8	60,9	64,6	59,0	55,0
Gastos de personal por trabajador (respecto a inflación) (b)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Crecimiento menor	40,9	51,3	47,3	48,7	47,2	46,6	48,6
Crecimiento mayor o igual	59,1	48,7	52,7	51,3	52,8	53,4	51,4

Fuente: Banco de España.

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

(b) T (1,12) del IPC.

a pesar del buen comportamiento mostrado en el crecimiento del VAB en 2001, también registró notables reducciones de empleo, como resultado del proceso de apertura a la competencia que se está viviendo en este sector y que ha llevado a algunas de sus empresas más significativas a adoptar políticas de reducción progresiva de sus plantillas, para adaptarse a las nuevas condiciones de un mercado en competencia. Finalmente, el sector Comercio fue el único que, dentro de los mejor representados en la muestra de CBT, aumentó sus plantillas. Se trata, sin duda, del agregado sectorial que mejor ha soportado la desaceleración de 2001, habiendo aumentado sus plantillas en un 6,4% en ese año, ligeramente por debajo de la tasa obtenida en 2000.

Por su parte, en las empresas que configuran la muestra trimestral las remuneraciones medias (aproximadas a través de la ratio de gastos de personal por trabajador) continuaron la tendencia al alza mostrada en los últimos dos años, creciendo un 3,6% en el conjunto de 2001, frente al 3,1% el año anterior, y el 2,6% en 1999. Como ya se ha comentado en artículos precedentes, esta evolución fue consecuencia, en gran medida, de las presiones al alza ejercidas por la toma de referencia en la negociación colectiva de la tasa de inflación contemporánea, para recuperar pérdidas de poder adquisitivo. Sin embargo, la evolución del empleo se vería más favorecida si las revisiones salariales dejan de considerar el índice general de

precios de consumo como principal criterio de actualización a favor de una mayor vinculación con los resultados de las empresas a medio plazo, ligando incrementos salariales a la productividad de las empresas y a la situación de los mercados. Por sectores, todos, excepto el Comercio, tuvieron aumentos por encima de la media. En el caso del Comercio las remuneraciones medias en 2001 aumentaron el 3, lo que, sin duda, está relacionado con ser el sector en el que más aumentó el empleo (con nuevo empleo, con salarios más bajos). No obstante, incluso este sector evidenció, al igual que en el resto de actividades productivas, la tendencia al alza, en comparación con los incrementos que las remuneraciones medias registraron en años anteriores. El cuadro 4 pone de manifiesto que esta evolución es común para la mayoría de las empresas, dado que el 53,4% de las sociedades tuvieron aumentos en sus gastos de personal por trabajador por encima de la inflación del período. El cuadro 2.b permite realizar un análisis diferenciado de las empresas que crean empleo y de las que lo destruyen. Nuevamente se pone de manifiesto la fuerte expansión habida en 2001 en las remuneraciones medias en ambos grupos. Así, las empresas que aumentaron sus plantillas, lo hicieron con una tasa del 9,5% y con unas remuneraciones medias que crecieron el 3,2%. Por su parte, las que redujeron empleo presentaron una tasa de variación del -8,4% en el empleo y del 5,2% en las remuneraciones medias.

CUADRO 5

Resultado económico bruto, recursos generados, rentabilidad ordinaria del activo y apalancamiento
Detalles según tamaño, naturaleza y actividad principal de las empresas
(Ratios y tasas de crecimiento sobre las mismas empresas en igual período del año anterior)

	Resultado económico bruto				Recursos generados				Rentabilidad ordinaria del activo (R. 1)				Apalancamiento			
	CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)	
	1999	2000	I a IV 00	I a IV 01	1999	2000	I a IV 00	I a IV 01	1999	2000	I a IV 00	I a IV 01	1999	2000	I a IV 00	I a IV 01
Total	2,9	7,3	9,9	3,7	2,1	5,1	11,7	3,0	7,6	7,4	8,4	8,2	2,6	2,6	2,9	2,9
TAMAÑOS:																
Pequeñas	15,0	10,1	—	—	18,1	6,0	—	—	10,0	9,3	—	—	4,6	3,6	—	—
Medianas	13,4	7,4	13,0	3,0	13,8	5,9	14,2	1,2	11,0	10,4	11,6	11,1	6,5	5,5	5,9	5,3
Grandes	1,3	7,2	9,8	3,8	0,5	5,0	11,6	3,0	7,2	7,2	8,3	8,1	2,2	2,4	2,8	2,9
NATURALEZA:																
Públicas	-16,7	27,0	19,5	18,5	-9,1	28,4	14,6	10,4	1,3	1,2	4,4	2,9	-4,1	-4,0	-1,3	-2,4
Privadas	4,0	6,4	9,0	2,7	2,5	4,1	11,4	2,4	8,9	8,5	9,2	8,9	4,0	3,7	3,7	3,6
DETALLE DE LAS ACTIVIDADES MEJOR REPRESENTADAS EN LA MUESTRA:																
Energía	3,0	18,4	18,8	-9,9	1,9	14,5	16,5	-4,6	7,3	8,3	9,1	9,5	3,0	3,5	3,7	4,2
Industria	-0,7	5,7	19,2	-9,9	-2,3	2,2	22,6	-10,3	10,4	9,7	11,7	9,6	5,9	4,0	5,5	3,5
Comercio y reparación	14,6	0,8	-8,6	28,1	14,4	-1,8	-2,2	22,6	12,5	11,7	8,5	11,8	8,1	6,8	3,6	6,8
Transporte y comunicaciones	-3,7	-1,2	1,4	15,0	-0,5	0,5	2,5	9,2	5,9	6,3	7,7	10,2	-0,3	0,6	1,4	4,7

Fuente: Banco de España.

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

A modo de conclusión sobre la evolución del empleo, valga constatar que incluso en esta coyuntura desfavorable este ha continuado creciendo a tasas positivas, lo que constituye una novedad respecto a situaciones similares en nuestra experiencia histórica. En cualquier caso, si desde los inicios de la Unión Monetaria las empresas españolas, y las de los restantes países de la zona del euro, se han beneficiado, además de tipos de interés reducidos, de mayores posibilidades de apertura al exterior, es importante no poner en entredicho esas posibilidades incrementando la retribución al empleo por encima de la productividad, porque ello afecta negativamente a su competitividad exterior y, en definitiva, al empleo.

4. RESULTADOS, MÁRGENES Y RENTABILIDADES

La moderación mostrada por la actividad productiva durante 2001 fue el factor determi-

nante que provocó que los excedentes ligados a esta evolución (resultado económico bruto, recursos generados y resultado ordinario neto) ofrecieran también unos incrementos menores que los que se habían producido en el año anterior. En el caso del resultado ordinario neto, esta ralentización es menos acentuada que en los otros saldos contables, debido fundamentalmente a la estabilización de los gastos por amortizaciones y provisiones de explotación que se consideran en su cálculo (4). El análisis por sectores de actividad confirma lo ya resaltado sobre la actividad productiva. Los sectores cuyos resultados, o excedentes, de explota-

(4) El comportamiento en esta partida viene influido por las menores dotaciones de las empresas eléctricas a la amortización de los activos adquiridos en el contexto del mercado regulado, como consecuencia de la revisión a la baja de los ingresos a cobrar en concepto de las compensaciones por transición a la competencia (CTC). El sistema contable adoptado llevó a que causaran baja estos activos en lugar de amortizarlos progresivamente, que fue la práctica en vigor hasta el año 2000, que es cuando se estableció la reducción de las CTC.

CUADRO 6

Estructura de la rentabilidad ordinaria del activo neto y de la rentabilidad ordinaria de los recursos propios de las empresas colaboradoras

	Central de Balances Trimestral			
	Rentabilidad ordinaria del activo neto (R. 1)		Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (R.3)	
	IV 00	IV 01	IV 00	IV 01
Total empresas	100,0	100,0	100,0	100,0
R <= 0 %	28,3	26,5	33,0	30,7
0 % < R <= 5 %	14,1	15,3	10,3	11,0
5 % < R <= 10 %	13,7	15,5	9,8	12,2
10 % < R <= 15 %	12,5	11,8	9,6	9,2
15 % < R	31,4	30,9	37,4	37,1
Número de empresas	836	502	836	502
PRO MEMORIA:				
Rentabilidad media	8,7	10,8	10,5	15,5

Fuente: Banco de España.

ción se resintieron más fueron los de Energía e Industria, mientras que el de Transportes y comunicaciones y, sobre todo, el de Comercio mantuvieron, por las razones ya expuestas, un comportamiento más expansivo. Por tamaños, cabe destacar que el excedente se deterioró con mayor intensidad en las empresas medianas, aunque los efectos de la ralentización también afectaron a la gran empresa.

Los gastos financieros devengados por las empresas en 2001 crecieron por tercer año consecutivo, y aunque lo hicieron a una tasa elevada (17%), mostraron un perfil descendente a lo largo del año, hasta prácticamente estabilizarse en el último trimestre de 2001. El crecimiento de esta partida en la cuenta de resultados en 2001 no vino determinado por la evolución del coste de la financiación, que en el conjunto del año se mantuvo en unos niveles medios muy similares, incluso inferiores, a los de 2000, sino por el incremento del endeudamiento (financiación recibida), que, en media anual fue mayor en el año 2001 que en el 2000, si bien la entrada de nueva financiación se produjo principalmente al final del año 2000. Como el incremento de los gastos financieros del año se debe a las variaciones de los tipos de interés y a la variación de la financiación en el período, en ambos casos respecto al período precedente, el aumento detectado en 2001 tiene su origen en el incremento de financiación allegado a finales de 2000. El siguiente cuadro ofrece un detalle que trata de aproximar en qué medida la variación de los gastos financieros se

debe a las alzas del tipo de interés, y en qué medida, al mayor endeudamiento:

<i>I a IV 01/I a IV 00</i>	
Variación de los gastos financieros	+17,0%
A. <i>Intereses por financiación recibida</i>	<i>+17,6%</i>
(1 + 2)	
1. Variación debida al coste (tipo de interés)	-3,6%
2. Variación debida al endeudamiento con coste financiero	+21,2%
B. <i>Comisiones y descuentos por pronto pago</i>	<i>-0,6%</i>

Los datos confirman lo ya comentado acerca de la importancia del efecto derivado del mayor endeudamiento como factor explicativo del incremento de los gastos financieros. Los gastos financieros se han ido reduciendo a lo largo del año 2001 y prácticamente se nivelaron al final del año, lo que permite anticipar una evolución más contenida en el año 2002.

En conclusión, el panorama empresarial descrito para 2001 permitió a las empresas generar, por su actividad normal de explotación, suficientes excedentes como para mantener unos altos niveles de rentabilidad ordinaria (tanto del activo neto como de recursos propios). En el caso de la del activo, ligeramente más moderada que en 2000; en el de los recursos propios, al recoger el efecto positivo derivado de las caídas en el coste de la financiación, mínimamente por encima de la rentabilidad de los recursos propios de 2000 (véase cuadro 5). De igual forma, todos los sectores y

tamaños que figuran en los cuadros muestran un comportamiento de las rentabilidades, comparadas con las del año anterior, de mantenimiento o de muy leve descenso. El cuadro 6, que presenta la distribución de las empresas en función de su nivel de rentabilidad, permite concluir que en el cuarto trimestre de 2001 hubo un aumento en el porcentaje de empresas con rentabilidad positiva, aunque con unas *ratios* que se desplazan hacia valores más moderados que los registrados en el mismo trimestre del año anterior. La suma de las leves reducciones en la *ratio* de rentabilidad ordinaria del activo y del coste de la financiación, hizo que el apalancamiento repitiera el mismo valor que el año anterior, marcadamente positivo y estable. Este indicador permite confirmar que las empresas españolas en 2001 solventaron la situación recesiva coyuntural con mayor fortaleza

que en ocasiones precedentes y se mantienen en condiciones favorables para que, en la medida en que desaparezca la incertidumbre y se confirme la recuperación de las economías internacionales, reconduzcan su actividad productiva a los anteriores niveles de crecimiento. En buena medida, la desaceleración ha venido marcada por la evolución de factores exógenos, por lo que parece necesario que los que son controlables por los agentes nacionales (moderación salarial y conexión con las condiciones particulares de las empresas, inversión en capital humano, fomento de las nuevas tecnologías) se utilicen para mejorar la competitividad de las empresas, de donde se deducen aumentos de la inversión y, en definitiva, la creación de puestos de trabajo y la consolidación de los existentes.

18.3.2002.

Los mercados de renta fija europeos: grado de integración y evolución reciente

Este artículo ha sido elaborado por Víctor García-Vaquero, del Servicio de Estudios.

1. INTRODUCCIÓN

Durante los últimos años, los mercados de deuda internacionales han estado sometidos a profundas transformaciones que han contribuido a cambiar sus estructuras y su operativa y a aumentar el protagonismo de los valores de renta fija y sus derivados en las carteras y los flujos financieros internacionales. El origen de estas transformaciones hay que buscarlo en la combinación de los procesos de desintermediación financiera, de globalización de los intermediarios financieros, de institucionalización del ahorro y de mejora de los sistemas de comunicación y difusión de la información.

En el ámbito europeo, además, las transformaciones en los mercados de renta fija se han acelerado en los últimos diez años, como consecuencia de un proceso importante de desregulación y armonización financiera, cuyos hitos más destacados han sido: la libertad plena de movimientos de capitales, en 1992; la constitución, en 1993, del mercado único derivado del Acta Única Europea; la libertad de establecimiento y prestación de servicios de inversión, que cristalizó, en 1996, en el denominado mercado único de valores; y, finalmente, la creación de la Unión Económica y Monetaria (UEM). Como resultado de todo ello, los mercados de renta fija (y de derivados sobre renta fija) europeos, en general, y del área del euro, en particular, han alcanzado cotas elevadas de desarrollo y eficiencia. A pesar de estos progresos, sin embargo persisten aún elementos que obstaculizan los avances necesarios hacia un mayor grado de integración entre los mercados de renta fija europeos que permita el pleno aprovechamiento de su potencial de desarrollo.

Este artículo analiza la situación actual de los mercados de renta fija en la Unión Europea (UE), con especial atención a los de la UEM, y los retos a los que se enfrenta la consecución de un mayor grado de integración entre ellos. En el segundo epígrafe se comenta la evolución comparada reciente de los mercados primarios y secundarios de deuda en Europa. En el tercer epígrafe se analiza el marco regulatorio y los desarrollos institucionales más recientes. Finalmente, en el cuarto, se resumen las principales conclusiones.

2. EVOLUCIÓN COMPARADA DE LOS MERCADOS DE RENTA FIJA

El análisis de los saldos vivos de deuda en la UME revela una elevada concentración de

Saldo vivo de emisiones de residentes en moneda euro							CUADRO 1
							Millones de €
	1998			2001			
	TOTAL	Sector privado	Sector público	TOTAL	Sector privado	Sector público	
Total UE	5.943.318	2.643.491	3.299.827	7.815.577	4.030.802	3.784.775	
UEM	5.625.197	2.417.483	3.207.714	7.001.589	3.361.206	3.640.383	
UE-3 (a)	318.121	226.008	92.113	813.988	669.596	144.392	
PRO MEMORIA (porcentaje sobre el total saldo de cada país):							
Austria	136.451,0	48,5	51,5	190.911,0	44,8	55,2	
Bélgica	327.343,0	29,7	70,3	325.796,0	24,9	75,1	
Alemania	1.814.258,0	61,0	39,0	2.177.808,0	63,9	36,1	
España	327.967,0	16,6	83,4	391.716,0	25,0	75,0	
Finlandia	88.594,0	34,1	65,9	75.966,0	34,2	65,8	
Francia	1.146.029,0	48,6	51,4	1.218.320,0	51,5	48,5	
Irlanda	20.364,0	...	100,0	19.632,0	...	100,0	
Italia	1.313.173,0	20,6	79,4	1.481.207,0	27,6	72,4	
Luxemburgo	27.686,0	97,6	2,4	43.077,0	98,5	1,5	
Holanda	351.490,0	51,0	49,0	542.988,0	69,2	30,8	
Portugal	66.014,0	38,7	61,3	84.248,0	43,1	56,9	

Fuente: BCE.

(a) UE-3: Reino Unido, Dinamarca y Suecia.

los mismos en tan solo tres países. Como muestra el cuadro 1, Alemania, Italia y Francia acumulan casi las tres cuartas partes del total, lo que contrasta con Portugal, Finlandia y Luxemburgo, que alcanzan solo un 3%. Por países, España, con un 6% del total, ocupa el quinto lugar después de Holanda (8%). Al incorporar los tres países de la UE que no han adoptado todavía al euro (en adelante, UE-3), el saldo vivo asciende a más de 7,8 billones de euros, un 11,6% más que el saldo de la UEM.

En 1998, los mercados de renta fija de la UEM estaban dominados por los valores públicos, que suponían en torno al 60% del mercado total. A finales de 2001, sin embargo, el volumen de títulos privados superó al de la deuda pública, de modo que la composición de los saldos vivos en la UEM se aproximó a la de la UE-3, donde tradicionalmente han predominado las emisiones privadas sobre las de las Administraciones Públicas. Un análisis más detallado por países revela que el peso relativo de los valores públicos y privados no es homogéneo en Europa. Así, los bonos públicos en Italia, Bélgica y España suponen alrededor del 75% del saldo vivo total de bonos, mientras que en Luxemburgo, Holanda y, en menor medida, Alemania, los mercados son mayoritariamente de valores privados.

Así pues, el aspecto más destacable de la evolución de la composición de los mercados de renta fija de la UEM es el fuerte crecimiento

de los valores ofertados por emisores privados. Este aspecto se comenta, a continuación, con mayor detalle.

2.1. Evolución reciente del mercado primario de renta fija europeo

El cuadro 2 muestra la evolución de las emisiones netas en euros en la UE entre 1990 y 2001. En dicho intervalo se pueden identificar tres períodos diferenciados: una primera etapa expansiva, entre 1990 y 1993, con un peso creciente de los valores públicos; una segunda etapa, entre 1994 y 1997, de suave pero progresiva contracción de la oferta total de bonos; y, finalmente, una etapa, entre 1997 y 2001, de progresiva expansión de las emisiones de deuda, en la que los valores privados han tenido un protagonismo creciente, frente a una progresiva reducción de las emisiones de valores públicos, que ha sido más intensa en las de los gobiernos centrales que en las de los organismos autónomos y locales y en la Seguridad Social.

En relación con la etapa más reciente, es conveniente recordar que la adopción del euro y la consiguiente aplicación del Pacto de Estabilidad y Crecimiento en los países de la UEM ha inducido una reducción de los déficit públicos y, en consecuencia, una disminución de las emisiones y de los saldos vivos de deuda pública. En cuanto a los emisores privados, el sensible crecimiento

Emisiones netas totales de residentes en moneda euro													CUADRO 2
	Millones de €												
UEM	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	
Instit. financieras monet.	168.583	137.286	133.889	104.176	58.668	69.903	62.988	67.793	120.590	250.245	141.745	140.734	
Fondos titulización y otros	9.531	8.535	7.133	5.616	5.325	9.516	8.545	9.219	19.776	70.414	56.570	74.718	
Compañías de seguros	29	-25	10	81	445	282	1	366	-62	2.942	3.518	610	
Sociedades no financieras	32.046	19.924	20.973	7.134	19.691	-5.704	4.460	-3.235	13.112	47.564	54.374	64.090	
Gobierno Central	188.861	175.525	262.641	317.765	275.645	189.328	196.020	121.338	132.886	114.769	78.065	120.702	
Organismos aut. y locales	19.635	4.134	15.997	15.605	24.107	5.465	4.559	-4.031	-10.119	-1.865	6.478	23.320	
SUBTOTAL UEM	418.686	345.378	440.644	450.376	383.880	268.791	276.573	191.450	276.183	484.067	340.751	424.174	
PRO MEMORIA (%):													
De los cuales, a largo plazo	77,8	92,1	80,0	101,6	93,4	102,4	99,9	129,3	105,5	89,1	102,9	83,8	
De los cuales, valores privados	50,2	48,0	36,8	26,0	21,9	27,5	27,5	38,7	55,5	76,7	75,2	66,0	
Subtotal largo plazo	325.622	318.255	352.607	457.784	358.649	275.224	276.393	247.452	291.438	431.486	350.530	355.469	
TOTAL UE (a)	...	...	...	...	...	...	...	...	...	282.204	670.772	509.368	543.389

Fuente: BCE.

(a) No se disponen de datos detallados anteriores a 1998 correspondientes a los países de la UE-3.

to de su recurso al mercado de renta fija en los tres últimos años se ha concentrado, en gran medida, en las sociedades no financieras y en los fondos de titulización. Las primeras, a raíz del incremento de sus necesidades financieras, como consecuencia de los procesos de concentración y reestructuración empresariales que han acometido y, más recientemente, de la participación de las empresas de telecomunicación en las subastas de licencias de UMTS. Los fondos de titulización, por su parte, han aumentado su emisión como resultado tanto de los avances del proceso de desintermediación financiera como de las crecientes necesidades de financiación de las entidades de crédito —las principales oferentes de activos para su titulización—, en un contexto de fuerte crecimiento del crédito concedido por estas. Las Instituciones Financieras Monetarias (IFM), en todo caso, siguen acumulando el grueso de la oferta de renta fija privada del área del euro: en el período 1999-2001, todavía representaron más de la tercera parte del total de las emisiones.

Otro aspecto relevante del mercado primario de renta fija de la UEM es que las emisiones de valores de renta fija, como muestra el cuadro 2, son preferentemente emisiones de bonos a medio y largo plazo. Al mismo tiempo, se ha observado que, en el período reciente, la demanda de valores de renta fija se ha internacionalizado crecientemente a partir de 1988, como resultado de la desaparición del riesgo de cambio entre las monedas que se integraron en el euro y, sobre

todo, de la reclasificación de estos valores en las carteras de los inversores institucionales, al dejar de considerarse inversión en moneda extranjera (para la que, en muchos casos, la regulación prudencial impone límites cuantitativos). En el cuadro 3 se aprecia el crecimiento de la deuda pública en manos de los inversores no residentes, preferentemente inversores institucionales y entidades financieras. Este fenómeno ha propiciado un mayor alineamiento y dependencia entre las rentabilidades de los distintos bonos nacionales (véase cuadro 4).

En los mercados de renta fija del área del euro se ha observado, además, una mayor homogeneización de las condiciones de emisión de los bonos públicos, lo que facilita una mayor integración de estos mercados. En particular, cabe destacar la tendencia a elevar los saldos vivos de los llamados bonos de referencia, a alargar los plazos de vencimiento medios y a armonizar las formas de amortización, así como a alinear los volúmenes de adquisición y saldos de negociación mínimos. No obstante, todavía quedan aspectos por estandarizar en los mercados primarios de renta fija europeos para considerarlos plenamente homogéneos. En este sentido, cabe destacar las propuestas del Informe Giovaninni, que pretenden acelerar la integración plena de los mercados de renta fija. Así, el Informe establece al menos cuatro iniciativas que los países de la UE podrían considerar: una mayor coordinación en los aspectos técnicos de la emisión de deuda, la crea-

CUADRO 3

Tenedores de la deuda pública del área del euro

%

	Sector residente				
	TOTAL	IFM	Otras empresas financieras	Resto	No residentes
1991	83,8	43,0	12,5	28,2	16,0
1992	82,4	43,3	12,3	26,9	17,6
1993	78,1	41,1	12,6	24,3	22,0
1994	80,3	42,7	14,1	23,4	19,7
1995	79,0	41,1	14,7	23,0	21,0
1996	78,5	40,2	17,5	21,0	21,5
1997	76,5	38,9	19,3	18,3	23,7
1998	73,2	36,9	22,2	14,2	26,8
1999	69,5	35,1	20,7	13,7	30,5
2000	66,5	33,8	19,4	13,4	33,5

Fuente: BCE.

ción de un instrumento conjunto de deuda con subtramos específicos nacionales, la emisión de un único instrumento de deuda del área del euro con garantías compartidas y, finalmente, la posibilidad de que las emisiones las realice una institución comunitaria que, después, canalizaría los fondos hacia los países miembros.

Por último, conviene señalar que estos mercados están sujetos también a un continuo proceso de innovación que repercute positivamente en su eficiencia. Así, en los últimos años, han surgido innovaciones importantes en el ámbito de la deuda pública, como los *strips*, los créditos movilizables en títulos o los valores de renta fija indicados a la inflación.

2.2. Evolución reciente del mercado secundario de renta fija europeo

Comenzando por la evolución de los tipos de interés negociados, la crisis internacional del mercado de bonos de 1994, la inestabilidad financiera en Rusia en 1997 y la crisis financiera asiática en 1998 aumentaron la volatilidad de los rendimientos negociados en los mercados de renta fija durante estos años. A partir de mayo de 1998, la proximidad de la moneda única y la consolidación fiscal de los países del área del euro han generado una mayor estabilidad de los rendimientos y una reducción de los diferenciales de tipos de interés entre los distintos países del área del euro. En los mercados secundarios, como se aprecia en el gráfico 1, los rendimientos de los bonos de los países del área del euro se han ido alineando progresivamente con los rendimientos del «bund» alemán, de forma más rápida en los países con peores registros previos de déficit público y de deuda pública acumulada. Aunque la conver-

gencia de los tipos de interés ha sido especialmente intensa hay que matizar que, en algunos países, se han producido ligeros repuntes desde los niveles alcanzados a finales de 1998, cuando la denominada «euro-euforia» pudo haber llevado a los inversores a pagar primas excesivamente reducidas en algunos bonos. Como se observa en el cuadro 4, este podría haber sido el caso de la deuda pública en países como Francia, Holanda, Irlanda y, en mayor medida, Italia. En Blanco (2001) se analizan con mayor detalle los componentes de estos diferenciales de rentabilidad.

Respecto a la negociación en los mercados secundarios, aunque todavía no existe una fuente de información homogénea, el análisis de los datos disponibles sobre la contratación en los principales centros financieros europeos revela que uno de los aspectos más relevantes ha sido el sensible crecimiento de los volúmenes contratados, más acusado en los valores privados y en los plazos más largos. Estas conclusiones hay que tomarlas, sin embargo, con cierta cautela, ya que se infieren exclusivamente de las operaciones simples al contado. Asimismo, la liquidez medida por los diferenciales comprador-vendedor observados también ha experimentado una mejora en los últimos años, en los que los márgenes se han estrechado como resultado del aumento del número de inversores institucionales, por un lado, y de la incorporación de *brokers* con acceso electrónico y remoto, por otro. Por ejemplo, en el caso de España (que se comentará más adelante con detalle) hay que destacar la participación, a partir de 2000, de la plataforma de negociación Euro MTS y, a partir de 2001, de la plataforma Broker-Tec. Finalmente, es interesante resaltar, por lo que se refiere a la integración de los mercados secundarios de renta fija, que las opera-

CUADRO 4			
Diferenciales de rentabilidad a 10 años (a)			
	Puntos básicos		
PRO MEMORIA			
	Media 1996-1998	Media diciembre 1998	Media enero-febrero 2002
Austria	10,3	18,8	18,4
Bélgica	19,2	22,1	21,9
Finlandia	47,8	25,4	17,4
Francia	4,1	3,8	7,8
Irlanda	77,1	18,7	20,3
Italia	156,1	17,2	26,4
Holanda	-2,3	9,9	12,7
España	119,6	20,8	17,8

Fuente: Banco de España.
(a) Diferencial sobre los bonos alemanes.

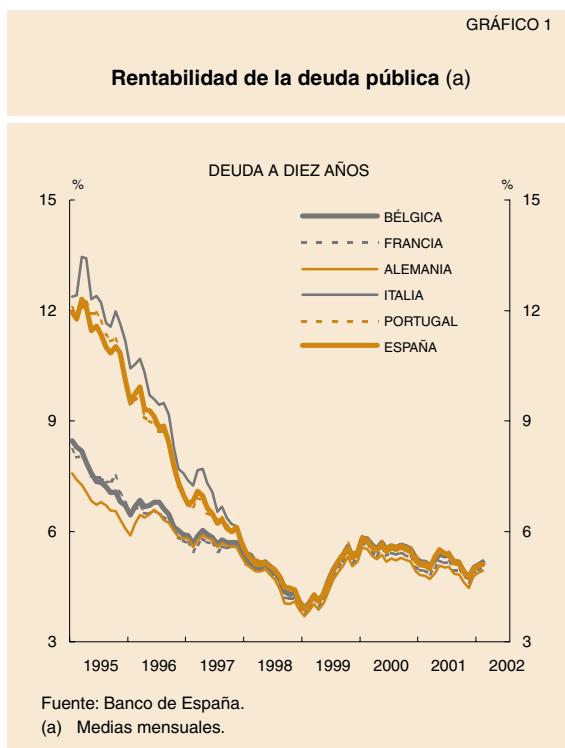
ciones *repo* presentan todavía diferencias jurídicas y operativas entre países relativamente importantes, lo que induce una cierta fragmentación de la demanda y, en este sentido, ralentiza la integración en el ámbito de los valores de renta fija a corto plazo.

Por último, en el segmento de los derivados financieros sobre renta fija del área del euro, la desaparición del riesgo de cambio entre las monedas de los países de la UEM ha supuesto un importante impulso para la integración, en la medida en que se han eliminado no solo el riesgo de cambio (desapareciendo los derivados sobre divisas del área del euro), sino también las limitaciones regulatorias derivadas de la consideración previa de estos activos como inversión en moneda extranjera. Aunque permanecen algunas barreras asociadas a aspectos fiscales, se ha producido, como se aprecia en el cuadro 5, una concentración de la actividad en el mercado más voluminoso y más estrechamente vinculado con la negociación del mercado al contado del entregable más barato: el mercado alemán de deuda pública. La mayor sustituibilidad entre el «bund» alemán y otros valores de deuda pública de la UEM ha facilitado la concentración en el mercado de derivados sobre esta referencia. Esto ha provocado la práctica desaparición del segmento de renta fija de, al menos, cuatro mercados europeos: MATIFF, MEFF, MIF y LIFFE a favor del mercado conjunto alemán y suizo, EUREX.

3. DESARROLLOS REGULATORIOS E INSTITUCIONALES EN TORNO A LA INTEGRACIÓN DE LOS MERCADOS

3.1. Marco regulatorio

La configuración final en el segmento de la renta fija de la UE dependerá, en gran medida,



de los condicionantes jurídicos para la construcción del mercado único de valores y de servicios de inversión europeo. A su vez, estos condicionantes dependen de la armonización efectiva de las legislaciones en el ámbito de la banca, los seguros y los valores, para adecuarlas a los principios de las directivas comunitarias que pretenden, precisamente, el establecimiento de unas condiciones homogéneas para la consecución de este mercado único. Como resultado de este proceso de armonización, debe alcanzarse un reconocimiento mutuo de las legislaciones nacionales, de forma que cada país de la UE acepte las autorizaciones y las medidas adoptadas por el resto de los países miembros.

En este contexto, la regulación comunitaria ha sido adaptada, en su mayor parte, a las legislaciones nacionales en materia de servicios bancarios y de seguros mediante la transposición de la segunda directiva, de coordinación bancaria, y la tercera directiva, de seguros de vida y no vida. Asimismo, en el ámbito de los mercados de valores, las directivas de servicios de inversión (DSI), de adecuación de capital (DAC) y de indemnización de inversores (DII) han sido adaptadas, con algunas excepciones, a las legislaciones nacionales. España ya ha transpuesto a la legislación nacional toda la normativa básica en el área de los mercados de valores.

Los principios básicos de la normativa comunitaria permiten conocer no solo los límites a la organización y a la operativa de los mercados de valores de renta fija europeos, sino el

CUADRO 5

Negociación de los futuros sobre bonos a diez años del área del euro

Media mensual, millones de euros

	1998	1999	2000	2001	2002 (a)
Bonos alemanes	1.211.089	1.402.122	1.323.842	1.612.432	1.930.576
EUREX (b)	1.055.158	1.402.122	1.323.842	1.612.432	1.930.576
LIFFE	155.931	0	0	0	0
Bonos franceses (MATIF)	145.910	51.092	360.975	144.579	425
Bonos españoles (MEFF)	78.386	29.810	9.121	2.421	415
Bonos italianos	74.506	11.404	123	0	0
LIFFE	63.379	9.835	109	0	0
MIF	11.127	1.569	14	0	0
Total	1.509.891	1.494.427	1.694.061	1.759.431	1.931.415

Fuentes: FIBV, Banca d'Italia, LIFFE, EUREX, MEFF, EURONEXT.

(a) Hasta enero.

(b) Anteriormente, DTB.

alcance potencial de su futura integración. La DSU, la DAC de 1993 y la DII de 1997 sentaron las bases para la formación de un mercado único de servicios de inversión a partir de los siguientes principios: *a*) la libertad de establecimiento de una empresa de servicios de inversión en cualquier país de la UE; *b*) la libre prestación de servicios de inversión por empresas de inversión o entidades de crédito, ya sea a través de sucursal o, incluso, sin establecimiento permanente, y *c*) la flexibilización de las normas de acceso a la condición de miembro de un mercado regulado, tanto en lo que se refiere a la cotización-contratación como a la compensación-liquidación.

Estos principios se desarrollan mediante tres instrumentos. En primer lugar, a través de la concesión de la denominada licencia única o «pasaporte comunitario», que, al igual que ocurre en el ámbito de la banca y los seguros, permite a una determinada empresa de servicios de inversión autorizada desarrollar su actividad en cualquier país de la UE. En segundo lugar, a través de la realización de la supervisión prudencial en el país de origen respecto de las condiciones de autorización y ejercicio de la actividad y la supervisión en el país de acogida en lo relativo a las normas de conducta y operativa del mercado. En tercer lugar, mediante el cumplimiento de las obligaciones de transparencia (difusión de precios y de operaciones de mercado) e información para la supervisión.

Aunque este marco normativo europeo ha pretendido establecer las normas básicas para la consecución del mercado único de valores, existe aún un importante margen de mejora en el ámbito normativo, como se ha puesto de manifiesto recientemente en el Informe del Comité de Notables. En todo caso, en el ámbito europeo,

la Comisión Europea ha adoptado el compromiso de resolver las lagunas legales existentes de acuerdo con el Plan de Acción de Servicios Financieros (PASF) antes del año 2005 y, más recientemente, el Consejo Europeo de Estocolmo ha aceptado poner en práctica diversos aspectos del Informe del Comité de Notables, entre los que cabe destacar la regulación por la vía de urgencia en materias relacionadas con los mercados de valores. En la Cumbre de Barcelona se ha dado un nuevo impulso político a la integración de los mercados financieros europeos. En particular, se insta la aplicación inmediata de las propuestas del informe del Comité de Notables; se reafirma el decidido compromiso de aplicar el PASF y completar la plena integración de los mercados de valores y capital riesgo en 2003 y de los de los mercados de servicios financieros en 2005; y, finalmente, se solicita al Consejo y al Parlamento Europeo que adopten lo antes posible, en 2002, las propuestas de Directivas sobre garantías, abuso de posición dominante, intermediarios de seguros, comercialización a distancia de servicios financieros, conglomerados financieros, folletos, fondos de pensiones profesionales y el Reglamento relativo a las normas internacionales de contabilidad.

3.2. Desarrollos institucionales recientes

Para analizar los principales desarrollos institucionales que han tenido lugar en el ámbito de la de renta fija europea es preciso tener en cuenta que se encuentran, en su mayor parte, integrados en el conjunto de las bolsas nacionales o de otros mercados de valores organizados y, en consecuencia, las transformaciones organizativas y operativas en el segmento de la renta fija dependerán, en gran medida, de la

evolución de los mercados de valores en su conjunto. En efecto, a lo largo de los últimos años, los mercados financieros del área del euro se han caracterizado por una progresiva integración de sus estructuras y de su operativa, que se ha visto acelerada como consecuencia de la creación del euro y de la política monetaria única. Sin embargo, la intensidad y la rapidez de esta integración han sido muy distintas en sus diferentes segmentos, ya que el grado y el ritmo de integración han sido muy elevados en los mercados monetarios y de derivados financieros sobre tipos de interés, mientras que en los de renta fija al contado y, en mayor medida, en los de renta variable⁽¹⁾ el ritmo ha sido más lento y, en consecuencia, todavía queda camino que recorrer.

Al mismo tiempo, la concentración institucional se está desarrollando de acuerdo con dos aproximaciones distintas. Por un lado, se ha venido en denominar *integración horizontal* aquella concentración de sociedades o plataformas, habitualmente de distintos países, en cada uno de los dos ámbitos principales de la industria de valores: la actividad de la cotización y contratación y la de la compensación y liquidación de valores. La *integración vertical*, por su parte, consiste en la concentración de todo el proceso productivo, es decir, contratación, registro y liquidación de valores, en una única sociedad o sistema, normalmente dentro de un mismo país. Ciertamente, cabría una tercera vía, que sería una combinación de las anteriores, ya que, como se verá más adelante, alguno de los proyectos actuales de concentración no están adoptando un modelo completamente definido.

Así, durante los últimos años, se han desarrollado proyectos de concentración nacional alrededor de los mercados de renta fija y variable de un mismo país (como el caso de Italia) e, incluso, incorporando los sistemas de compensación y liquidación nacionales, como los casos de Alemania (en torno a la Deutsche Börse, AG), de los países escandinavos y bálticos (Norex integra los mercados de Copenhague, Oslo, Estocolmo, Islandia, Tallín, Riga y Lituania) y, como se verá más adelante, de España, en lo que se podría identificar como procesos de integración vertical. Por otro lado, se han desarrollado fusiones internacionales que han integrado varios mercados nacionales, como fue el caso de los mercados bursátiles de París, Amsterdam y Bruselas en Euronext, que, recientemente, ha adquirido la mayoría del mercado de futuros financieros londinense LIFFE y ha aceptado un acuerdo de integración con la Bolsa de Lisboa. Esto podría asociarse al paradigma de

integración horizontal, si bien, con matices, ya que, recientemente, Euronext también está liderando su integración con el sistema de liquidación Euroclear. Finalmente, se han desarrollado, en el ámbito de la renta fija, diversas plataformas privadas de contratación (como Euro MTS y Broker-Tec) que permiten la cotización y negociación, aunque no liquidación, de las referencias de bonos más voluminosas y líquidas de los distintos emisores soberanos y emisores privados de calidad crediticia elevada. Obviamente, estos sistemas privados de contratación vienen a introducir aún más competencia entre los mercados nacionales regulados de los países del área del euro y, al mismo tiempo, favorecen la fragmentación de los mercados de renta fija al permitir el acceso deslocalizado que ampara la DSI. No obstante, por lo que se refiere a los valores españoles, preferentemente los que están admitidos en el mercado de deuda pública anotada, la compensación y liquidación de la negociación de estas dos plataformas se realiza en la Central de Anotaciones de la Deuda Española (CADE) del Banco de España, lo que es un indicador relevante del elevado grado de eficiencia de este sistema.

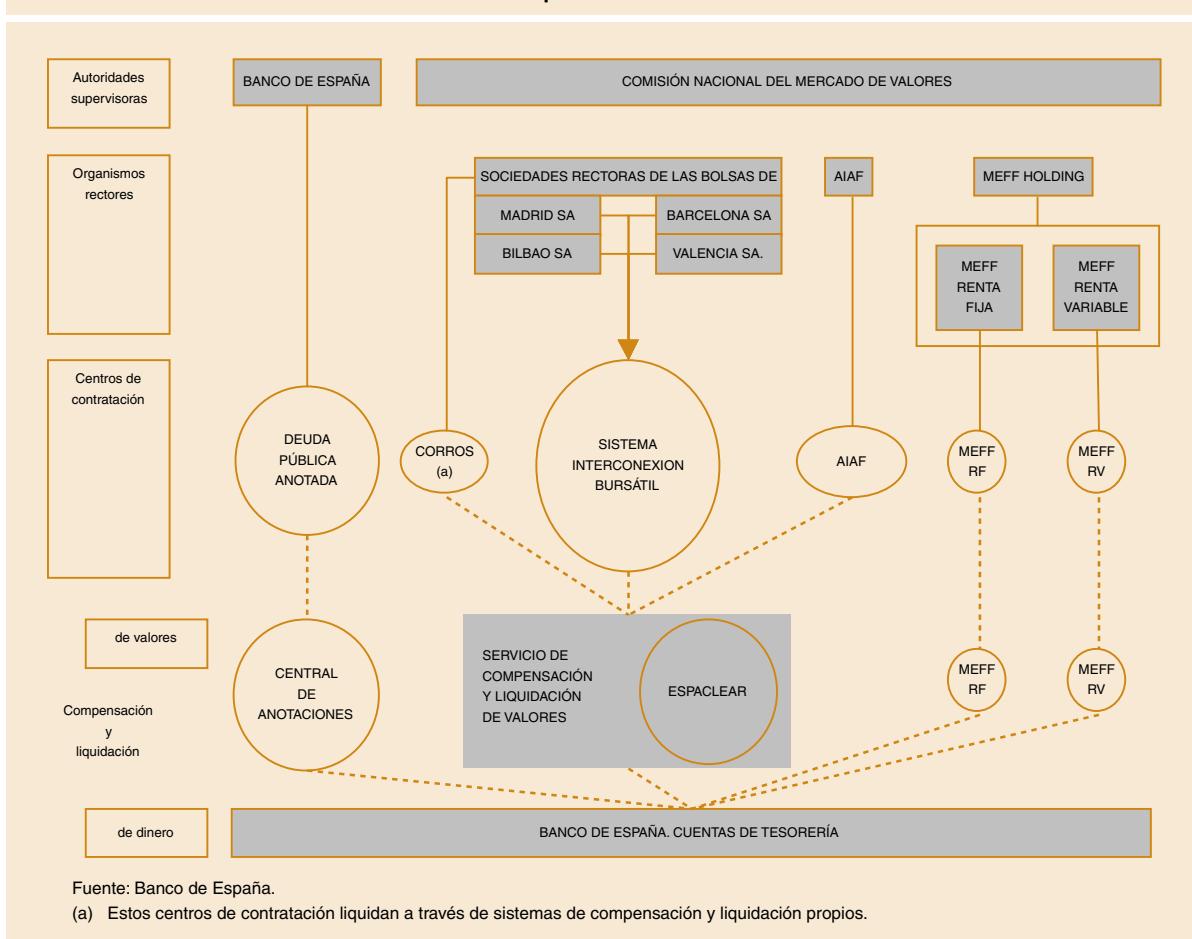
En el área de la liquidación y compensación, se han producido no solo integraciones nacionales (como en los casos ya comentados de España e Italia), sino también fusiones paneuropeas con la creación del grupo Euroclear (procedente de Euroclear, Sicovam y el CBISSO del Banco de Irlanda) o la constitución del Clearstream International (fruto de la fusión de Cedel y el DBC, sistema único de registro y liquidación alemán). Este proyecto se encuentra en la actualidad vinculado, a su vez, al de la Deutsche Börse, AG.

Simultáneamente, hay que hacer mención de diferentes estrategias que, en definitiva, pretenden aprovechar las economías de escala y de alcance que presentan las actividades de registro, liquidación y custodia en la industria de valores. Desde el punto de la actividad, las centrales depositarias de valores (CSD) y los órganos rectores de los mercados tratan de conseguir una mayor masa crítica que les permita ser más competitivos. El mayor volumen de negocio puede proceder de mercados similares sobre el mismo activo o instrumento (por ejemplo, captando la actividad transfronteriza o deslocalizada del propio país) o de la incorporación de otros servicios financieros como facilidades de crédito, vínculos con otros centros de liquidación, servicios a clientes finales minoristas, facilidades de compensación mayorista y servicios multi-divisa o multi-activo. Por otro lado, desde el punto de vista societario, esta estrategia de «huida de la especialización» está cristalizando en fusiones o interconexiones entre CSD, cus-

(1) Véase García-Vaquero (2001).

GRÁFICO 2

Organización de los mercados de valores españoles
Septiembre 1996



todios o entidades depositarias, centrales depositarias internacionales de valores (ICSD) y cámaras de compensación.

Existen, también, otras cuestiones relacionadas con el modelo de liquidación que están pendientes de resolución y de las que dependerá, en alguna medida, la estructura final de los mercados de renta fija (y la de los mercados de valores en general). Entre otros aspectos, cabe destacar la interconexión o fusión de CSD, las condiciones de acceso al sistema («arquitectura abierta o cerrada»), el monopolio legal de la liquidación y el grado de participación del banco central en la liquidación de efectivo.

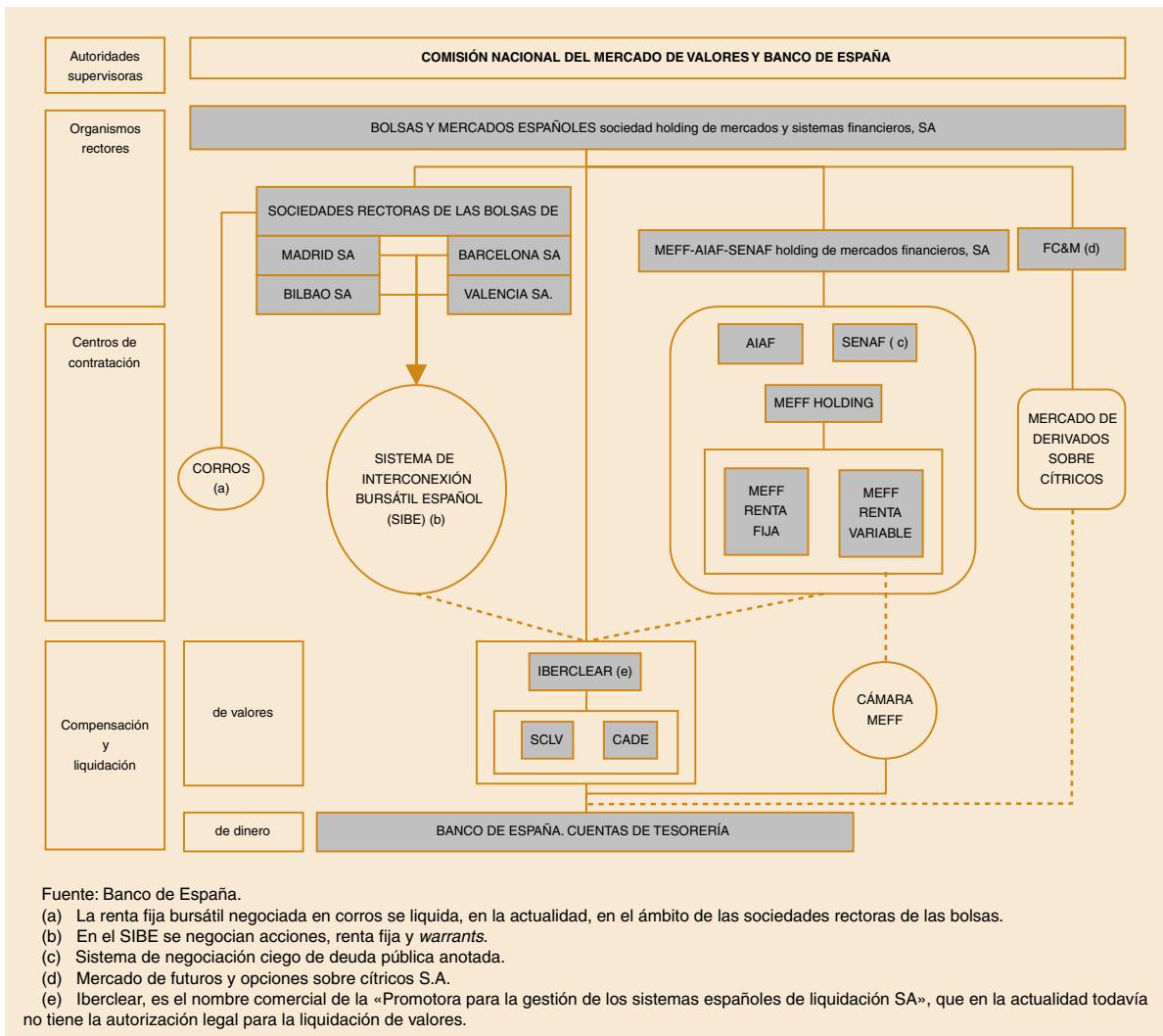
En el caso de España, el proceso institucional de integración de mercados de renta fija ha sido largo y laborioso, debido a la fragmentación y, en algunos casos, elevada atomización (véase gráfico 2) de los sistemas de negociación y de liquidación de valores. El resultado final, como se muestra en el gráfico 3, es bastante diferente, ya que los órganos rectores de los mercados han decidido aprovechar las economías de

escala y de alcance de la industria de valores y, en consecuencia, han procedido a su concentración, en primer lugar, societaria y patrimonial y, más adelante, también operativa, cuando las condiciones técnicas se armonicen. Esto permitirá, en definitiva, mejoras de eficiencia y de competitividad de nuestros mercados financieros nacionales.

Los antecedentes de esta macrointegración se sitúan en abril de 1998 con la firma del protocolo de acuerdo para el desarrollo de los mercados de renta fija firmado por los responsables de las cuatro sociedades rectoras de las bolsas, del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores (SCLV) y de la CNMV. Posteriormente, en junio de 1999, la red Infomedas crea SENAF como sistema de negociación electrónica de deuda pública, en el cual AIAF tomó una participación del 60,1% en octubre de 2000. Con ello se inicia la integración societaria de los sistemas de negociación de renta fija. De hecho, en febrero de 2001, se redenomina SENAF.SON como sistema organizado de negociación, que se rige por su Reglamento General, según el cual, podrán acceder a este siste-

GRÁFICO 3

Organización de los mercados de valores españoles
Febrero 2002



ma todos los miembros de un mercado secundario oficial de renta fija y, en determinadas condiciones, los miembros de mercados de otros países.

Posteriormente, en julio de 2001, se amplia la integración de la renta fija con los derivados financieros mediante la creación de «MEFF-AIAF-SENAF Holding de Mercados Financieros, SA», fruto de la consolidación de la plataforma SENAF, de negociación al contado; la plataforma MEFF, de negociación de derivados; la plataforma AIAF-ECN, de negociación a través de Internet; y el sistema MEFF, para la gestión de Cámaras de Contrapartida Central.

En el ámbito de la compensación y liquidación hay que destacar que, en junio de 2000, el SCLV y el CADE se fusionaron en una única entidad, denominada «Promotora

de la sociedad de gestión de los sistemas españoles de liquidación, SA», más conocida por su marca registrada IBERCLEAR, en la que el SCLV posee el 55% del capital y el Banco de España, el 45%. Esta promotora, hasta tanto no se constituya por autorización legal como entidad que puede llevar oficialmente el registro contable (2), tiene como objetivo la unificación de los sistemas de liquidación de renta fija pública y privada a cargo del SCLV y de la deuda de las Administraciones Públicas del CADE mediante la utilización de la plataforma y los procedimientos técnicos que configuran el CADE. En línea con este proyecto, en julio de 2001, los valores denominados en euros y admitidos a negociación en AIAF se incorporaron a la plata-

(2) La legislación vigente encomienda la responsabilidad contable, compensación y liquidación de los valores de renta fija privada en el ámbito nacional al SCLV.

forma técnica que gestiona el CADE y, en febrero de 2002, se incorporaron el resto de los valores admitidos a negociación en AIAF. Con ello, se completa el primer paso del proyecto integrador de los sistemas de registro, compensación y liquidación de valores en España. Los valores de renta fija admitidos en las bolsas españolas, en su mayor parte deuda autonómica, siguen negociándose y liquidándose en los sistemas de compensación y liquidación de las propias sociedades rectoras de las bolsas.

Finalmente, la integración vertical de plataformas de negociación y de los sistemas de compensación y liquidación en España se produce en febrero de 2002 (3), con la constitución de «Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, SA». Como se aprecia en el gráfico 3, esta nueva entidad ostenta la titularidad directa o indirecta de acciones y participaciones de las sociedades que administran los mercados secundarios de renta fija, renta variable y derivados, incluido el de materias primas de Valencia, y los sistemas de registro, compensación y liquidación de valores. La agrupación bajo una misma gestión de las diferentes fases de los mercados financieros, desde la cotización y contratación hasta la liquidación y compensación, permite la reducción de costes y una mayor racionalización de los servicios, por un lado, y facilita la mejora de la rentabilidad de los recursos propios invertidos. Además, en la actualidad, se ha iniciado el procedimiento para que las acciones de este holding sean admitidas a negociación en Bolsa, lo que le permitirá acceder a los mercados de capitales en condiciones favorables, al tiempo que facilitará la valoración adecuada de esta sociedad.

4. CONCLUSIONES

Los mercados de renta fija del área del euro se han caracterizado, desde 1998, por un aumento de los volúmenes de emisión y de los saldos vivos, más evidente en los valores a medio y largo plazo. Además, el mayor avance se ha registrado entre los valores de los emisores privados como consecuencia, por un lado, de las crecientes necesidades de financiación de las sociedades no financieras derivadas de los procesos de fusión y adquisición europeos y, más recientemente, de las subastas de las li-

(3) No obstante, el antecedente a esta integración global se sitúa en junio de 2001 con la firma del documento denominado «Protocolo de Mercados Españoles», que establece por primera vez la constitución de una sociedad holding que agrupa a todas las entidades firmantes y que actúe como instrumento de su proyecto internacional.

cencias de UMTS y, por otro lado, como resultado del proceso de creciente titulización de activos, principalmente bancarios. Simultáneamente, las emisiones y los saldos vivos de valores en euros de las Administraciones Públicas han experimentado un suave pero continuo descenso, derivado de las menores necesidades financieras que conlleva el proceso de consolidación fiscal en los países de la UEM.

En los mercados secundarios, por su parte, hay que destacar la importante reducción de los tipos nominales negociados en los mercados de renta fija y de los diferenciales de los rendimientos de la deuda pública de los países de la UEM frente a los de la deuda alemana. Asimismo, hay que señalar que la introducción de la moneda única ha internacionalizado, aún más, la demanda de valores de renta fija en euros, tanto por parte de entidades de crédito como por instituciones de inversión colectiva, como consecuencia de la eliminación del riesgo de cambio y de la no consideración de la deuda emitida por otros países del área como inversión en moneda extranjera, para la que existen ciertos límites.

En el ámbito institucional, hay que destacar que los mercados de renta fija europeos han estado mediatisados, en general, por los procesos de concentración de las bolsas y el resto de los mercados de valores organizados. Por el contrario, los mercados financieros alemanes y españoles han protagonizado sendos procesos de concentración vertical mediante la integración bajo una única entidad (Deutsche Börse, AG y Bolsas y Mercados Españoles, SA) de los mercados y plataformas de negociación y de los sistemas de compensación y liquidación, en un primer momento, entre entidades nacionales y, más adelante, en el caso de Alemania, con organismos de liquidación internacionales.

A pesar de estos desarrollos recientes, que han aumentado la integración de la negociación y liquidación y la competencia entre intermedios, y de la mejora de los sistemas de comunicación e información, siguen existiendo barreras que dificultan la creación de un auténtico mercado integrado de renta fija de la UE, que permita explotar plenamente las economías de escala y de alcance que presenta la industria de valores. Entre otras, cabe destacar la falta de un entorno legal plenamente uniforme, la falta de un sistema armonizado de procedimientos de liquidación, diferencias de tratamiento fiscal tanto de la tributación personal como societaria y una armonización insuficiente de las normas contables.

20.3.2002.

BIBLIOGRAFÍA

- ECB (2001). «The euro bond markets», Other publications of the European Central Bank, julio.
- BLANCO, R. (2001): «Los mercados de deuda pública del área del euro. Evolución reciente», *Boletín económico*, Servicio de Estudios, Banco de España, noviembre.
- GARCÍA-VAQUERO, V. (1996). «Los mercados de valores españoles ante el mercado y la moneda únicos: algunas implicaciones», *Boletín económico*, Servicio de Estudios, Banco de España, septiembre.
- (2001). «La integración de los mercados de renta variable europeos: desarrollos reciente», *Boletín económico*, Servicio de Estudios, Banco de España, octubre.
- THE GIOVANNINI GROUP (2001). «Cross-border clearing and settlement arrangements in the European Union», ECB, Bruselas, noviembre.
- SANTILLÁN, J.; BAYLE, M., and THYGESEN, C. (2000). «The impact of the euro on money and bond markets», ECB, Occasional Paper nº 1.

Las cuotas de exportación de la UEM

Este artículo ha sido elaborado por Ana Buisán y Juan Carlos Caballero, del Servicio de Estudios del Banco de España.

1. INTRODUCCIÓN

En los últimos años, la pauta de crecimiento en la UEM se ha caracterizado por una notable fortaleza de las exportaciones de bienes y servicios. Según los datos de Contabilidad Nacional de Eurostat, la importancia relativa de estas ha pasado de un 25% del PIB a principios de los noventa a casi el 40% en el año 2001. Excluyendo el comercio intra-área y centrándose en el comercio de bienes, este porcentaje aumenta en unos cinco puntos porcentuales en el mismo período, situándose próximo al 15% del PIB en el año 2001. No obstante, a pesar de este elevado dinamismo de las ventas al exterior de la UEM, la participación del volumen de exportaciones sobre el comercio mundial ha mostrado una tendencia decreciente. Este proceso, además, no se ha detenido en los tres últimos años, a pesar de que en ese período se ha registrado una depreciación muy sustancial del tipo de cambio efectivo real del euro. Por ello, las cuotas de exportación y el tipo de cambio efectivo real generan señales contrapuestas sobre la evolución de la competitividad de la economía europea en el período reciente.

Conviene aclarar que la competitividad de una economía es un concepto más amplio que el que pueden medir tanto la cuota de exportación como el tipo de cambio efectivo real. Habitualmente, la competitividad de un país se refiere a la capacidad que tiene para mantener un ritmo de crecimiento sostenido, por lo que se relaciona con un conjunto muy amplio de aspectos económicos difícilmente sintetizados en la evolución de un único indicador (1). Medidas como la cuota de exportación o el tipo de cambio efectivo real reflejan un aspecto particular de este concepto de competitividad, relacionado con la capacidad de un país para mantener o ampliar la presencia de su producción en los mercados internacionales. No obstante, ambas medidas adolecen de algunas limitaciones para reflejar adecuadamente esta noción. En particular, la visión que ofrecen los indicadores basados en la evolución de los costes y precios de una economía en relación con los de sus principales países competidores sobre la

(1) Segundo el World Competitiveness Yearbook (2001) realizado por el International Institute for Management Development (IMD), los aspectos considerados relevantes en la determinación de la competitividad de un país se agrupan en cuatro apartados: entorno macroeconómico, eficiencia del sector público, eficiencia del sector empresarial e infraestructuras. Las cuotas o medidas de precios relativos se encuadrarían dentro del primer grupo de factores.

capacidad de exportar es limitada, ya que los resultados comerciales de unos países se ven influidos también por otros elementos de carácter más estructural, como son la capacidad de innovación o factores relacionados con las estrategias empresariales para captar y mantener mercados. Además, suele ser habitual analizar la competitividad de una economía en términos de variaciones de precios relativos, lo que supone examinar si un país ha mejorado o empeorado su competitividad a lo largo de un período, pero no permite una comparación de los niveles relativos de competitividad. Por su parte, las medidas más relacionadas con los resultados comerciales, como las cuotas de exportación e importación, resultan más indicativas sobre la capacidad de competir de las distintas economías, al recoger aspectos distintos que la simple evolución de los precios relativos. No obstante, también presentan carencias, ya que el proceso de globalización de las actividades económicas que ha tenido lugar en los últimos años ha supuesto que las empresas multinacionales lleven a cabo una buena parte del comercio mundial situando las distintas fases de la producción de un bien en diversos países. En estas circunstancias, puede resultar equívoco extraer implicaciones acerca de la competitividad de un país o área mediante el estudio de sus exportaciones, sin tomar en consideración el valor añadido que genera la actividad exportadora.

El objetivo de este artículo es analizar la evolución reciente de las cuotas de exportación de la UEM en los últimos años relacionándola con alguna medida de competitividad precio, para tratar de identificar las causas del comportamiento diferencial de ambas variables. Para ello, en la sección segunda se analizan los determinantes teóricos que subyacen en la relación entre las cuotas y el tipo de cambio efectivo real. En el epígrafe 3 se repasa la trayectoria de la cuota de exportación de la UEM y se compara con la registrada en otras áreas económicas para examinar si la escasa respuesta de la cuota de exportación a la depreciación del tipo de cambio real en la UEM es un hecho general. En los dos siguientes epígrafes se analizan las cuotas por áreas y productos, y, finalmente, en el epígrafe 6 se resumen las conclusiones del artículo.

2. CUOTAS DE EXPORTACIÓN Y TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL

El marco teórico en el que se relaciona la cuota de exportación con la evolución del tipo de cambio efectivo real parte de considerar una función de demanda de exportaciones cuyas variables dependientes son un indicador de

renta real y una medida de precios relativos. Normalmente, para aproximar la variable de renta se suele utilizar el volumen de importación de los países a los que van dirigidas las exportaciones y para la variable de precio relativo se emplea alguna medida del tipo de cambio efectivo real o, simplemente, el cociente del precio de las exportaciones del área o país en relación con el de los países competidores, expresados en una moneda común. Si en esta especificación se restringe la elasticidad de la variable de renta a uno, se obtiene que la cuota de exportación es función del precio relativo, de forma que una apreciación debería contribuir a reducir la participación de las exportaciones en el mercado mundial. Por ello, hacer uso de la evolución de los costes o precios como indicador de competitividad no debería, de acuerdo con este modelo simple, llevar a resultados muy distintos de los que se derivan del análisis de las cuotas de exportación. No obstante, existen otros factores, asociados fundamentalmente con condiciones de oferta o cambios en la calidad de productos, que distorsionan la relación entre cuota y precio relativo. En efecto, la determinación del volumen de exportaciones a partir de una función de demanda incorpora exclusivamente el supuesto de que los precios de exportación son exógenos, lo que equivale a asumir que un país puede incrementar sustancialmente su oferta de exportaciones sin alterar su nivel de precios. La alternativa para resolver este problema suele ser la estimación conjunta de las funciones de demanda y oferta o la inclusión de alguna variable relacionada con la oferta en la función de demanda de exportaciones. Entre las variables que suelen introducirse, destaca el *stock* de capital de la economía, que intenta aproximar la capacidad productiva, y, con mayor frecuencia, la presión de la demanda. Adicionalmente, por la parte de la oferta, pueden existir, además de posibles limitaciones de capacidad, costes de ajuste a la producción deseada o costes irrecuperables de entrada y salida en los mercados, que dificultarían la adaptación de las ventas al exterior a un nuevo escenario de precios relativos [Giovanetti y Samiei (1996)]. Estos factores justificarían un cierto grado de permanencia o histéresis en los flujos comerciales en algunos países ante movimientos del tipo de cambio.

La relación entre cuota de exportación y tipo de cambio real puede estar también distorsionada por la relevancia que ha adquirido en los últimos años la competencia por vías distintas del liderazgo de costes y de los precios de venta. Algo que ha venido provocado por las mayores dificultades de comercialización internacional, derivadas de una mayor similitud entre las estructuras económicas de los países, la amplia difusión de las tecnologías y la homogenei-

dad creciente de los mercados de factores. Como consecuencia de todo ello, prácticas como la diferenciación de productos, la segmentación de mercados, la creación de clientelas adictas a marcas, la exigencia de contratos de venta anudados, la compatibilidad tecnológica, la negociación de condiciones privilegiadas para la instalación de establecimientos de empresas transnacionales, entre otras, constituyen hoy en día el núcleo de las estrategias empresariales para ganar y mantener mercados de exportación.

Por otra parte, la evolución de la cuota de exportación de un país puede estar relacionada más con su etapa de desarrollo que con el precio relativo de sus exportaciones. Por ejemplo, cambios en la estructura productiva que supongan un traslado de recursos desde producción primaria a manufacturera pueden acarrear rápidas ganancias de cuota, que, probablemente, se vayan atenuando a medida que la economía madure y se especialice más en la provisión de servicios. Este perfil puede reforzarse por la entrada de inversión extranjera directa que facilite la convergencia en progreso técnico y calidad de los productos. En este sentido, existe evidencia empírica de una relación positiva entre entradas de inversión directa y mejoras en la participación en el comercio mundial [Pain and Wakelin (1998)]. Con respecto a la relación entre salidas de inversión directa y exportaciones, la evidencia empírica no es tan concluyente, aunque parece existir un efecto sustitución entre el desplazamiento al exterior de la producción de bienes manufacturados y las exportaciones del país que invierte en el exterior.

Finalmente, también debe tenerse en cuenta que en el corto plazo la elasticidad precio es inferior a la de largo plazo, por lo que los ajustes de las cantidades a los precios tardan en completarse [Goldstein y Khan (1986)]. De manera que cualquier conclusión sobre la relación entre cuotas y tipo de cambio efectivo real debe basarse en períodos no excesivamente cortos.

En los apartados siguientes se analiza la cuota de exportación de la UEM desglosando por áreas y productos para determinar cuáles, de entre los factores mencionados en los párrafos anteriores, pueden ser considerados como relevantes para explicar su evolución reciente.

3. EVOLUCIÓN DE LAS CUOTAS DE EXPORTACIÓN Y PARTICIPACIÓN DE LAS IMPORTACIONES

En la parte superior del gráfico 1 se presenta una aproximación a la cuota de exportación de la UEM a lo largo de los últimos años, calculada

GRÁFICO 1
Cuota de exportación en volumen de la UEM, tipos de cambio efectivo y precios



Fuentes: Eurostat, FMI, OCDE, Comisión Europea y OMC.

(a) Enero-junio. Dato provisional.

(b) Calculado por la OCDE frente al resto de países industrializados y al grupo compuesto por Singapur, Taiwán, Hong Kong, China, Indonesia, Malasia, Filipinas, Tailandia, India, Argentina y Rusia.

(c) Calculado por la Comisión Europea frente a 12 países industrializados.

CUADRO 1

Participación en el volumen de exportaciones mundiales

	1960	1970	1980	1985	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 (a)
Países industrializados	62,3	68,0	70,6	74,1	73,1	67,8	66,8	66,4	66,5	66,9	66,8	67,2
Países en desarrollo	41,1	33,1	25,5	23,4	26,6	32,2	33,1	33,2	34,1	33,1	33,3	32,8
UEM (solo comercio extra UEM)						19,8	19,8	19,7	19,6	19,1	18,9	19,5
UEM (comercio intra y extra UEM)	26,9	32,3	33,0	36,3	34,7	31,3	30,8	30,8	31,7	31,7	31,1	
Reino Unido	8,6	6,4	5,4	5,7	5,7	4,7	4,8	4,7	4,6	4,4	4,2	4,4
Países europeos no UE (b)						5,0	6,0	6,5	6,5	7,4	8,1	
Estados Unidos	13,6	11,5	12,9	10,0	12,1	11,4	11,4	11,6	11,3	11,2	10,8	10,9
Japón	3,0	7,4	10,4	13,3	11,8	8,7	8,2	8,1	7,7	7,5	7,2	6,6
Asia	8,1	5,2	7,5	9,9	14,2	18,1	18,2	18,3	18,7	19,2	20,2	19,0
Corea		0,2	0,9	1,5	2,0	2,4	2,8	3,1	3,3	3,5	3,7	3,9
Hong Kong		0,6	1,0	1,4	2,5	3,4	3,3	3,2	2,9	2,9	3,0	2,8
Singapur			0,8	0,9	1,6	2,3	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
China		0,6	0,9	1,3	1,9	2,9	2,8	3,1	3,1	3,6	4,1	
América Latina	5,4	3,4	3,9	4,2	3,1	4,4	4,4	4,4	4,7	4,1		
Africa	6,9	5,5	4,7	3,8	2,6	1,8	2,0	1,9	1,7			
PRO MEMORIA:												
Países exportadores de petróleo	16,7	17,3	6,6	3,6	5,2	4,1	4,1	4,0	4,3	3,9	3,6	
Países en des. no exp. de petróleo	16,6	12,8	16,5	19,7	21,3	28,2	28,9	29,2	29,9	29,4	30,0	

Fuentes: Eurostat y Fondo Monetario Internacional.

(a) Enero-junio. Dato provisional.

(b) Excluidos Suiza y Noruega.

como el cociente entre las exportaciones que la UEM realiza al resto del mundo —según los datos de Eurostat— y las exportaciones mundiales —según la información recopilada por la Organización Mundial del Comercio (OMC)—, excluyendo en ambos casos el comercio intra-UEM (2). Asimismo, se muestra el precio relativo en dólares de los bienes exportados por la UEM en relación con los del mundo, calculado con las mismas fuentes de datos utilizadas para el volumen de comercio. Este índice puede interpretarse como un indicador de competitividad vía precio, al igual que un tipo de cambio efectivo real. Como se observa en el gráfico, la participación de las exportaciones extra-UEM del área del euro en el comercio mundial ha registrado, en el período más reciente, un descenso progresivo, solo interrumpido entre 1996 y 1998, cuando se mantuvo prácticamente estable, y en el año 2001, en el que, con información todavía parcial y provisional, se produce un leve repunte. La pér-

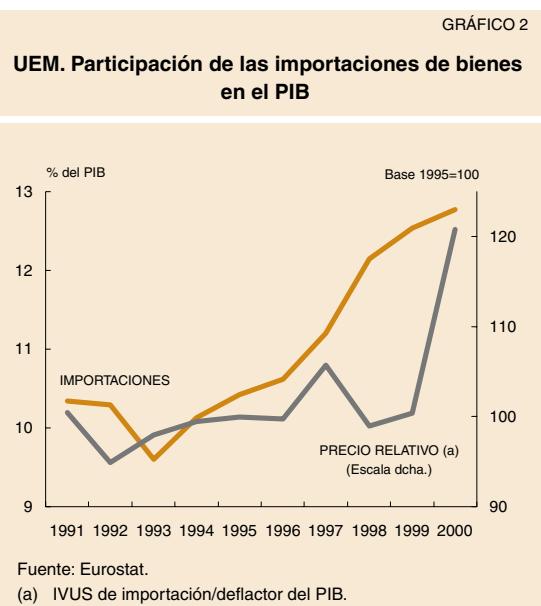
(2) Debido a que, por una parte, las fuentes estadísticas utilizadas en este trabajo son heterogéneas y que, por otra, la información que proporcionan está sujeta a revisiones, las cifras contenidas en la nota y representadas en los cuadros y gráficos no se deben considerar como una cuantificación precisa de la evolución de las variables objeto de análisis, sino como un indicador de su evolución.

dida de participación de las exportaciones de la UEM en el mundo ha coincidido, en la primera parte del período, con la apreciación del indicador de competitividad precio utilizado. Sin embargo, a partir de 1998, el movimiento depreciatorio del tipo de cambio real no se ha visto prácticamente correspondido, al menos hasta el período más reciente, con un aumento de la cuota de exportaciones.

Dado que Eurostat no facilita el volumen de exportación de bienes de la UEM al resto del mundo con anterioridad a 1990, para analizar desde una perspectiva histórica más amplia la participación del área del euro en el comercio mundial se ha empleado como indicador la cuota real de las exportaciones totales (que incluyen también el comercio intra-área) de la UEM en las exportaciones mundiales, calculada como agregación de las cuotas de los países miembros del área del euro según la información del Fondo Monetario Internacional (FMI). En el módulo intermedio del gráfico 1 se presenta este indicador junto con la evolución del cociente entre los precios de exportación de la UEM y los precios de exportación mundiales, ambos expresados en dólares, para el período 1960-2001. Como se observa en el gráfico mencionado, el indicador de cuota de exportación de la UEM ha seguido dos

tendencias bien definidas. Desde principios de los años sesenta hasta mediados de la década de los ochenta mostró un progresivo incremento, con una cierta pausa en el proceso durante la década de los setenta. A partir de 1985, la tendencia cambia y los países de la UEM, de acuerdo con este indicador, registraron una continuada pérdida de cuota de mercado, que se extiende hasta 1998, cuando se produce una leve recuperación. Hasta mediados de los noventa esta evolución de la cuota es relativamente consecuente con la evolución del índice de competitividad precio considerado, ya que el avance en la participación de las exportaciones en los mercados exteriores registrada hasta el año 1985 coincide con una tendencia a la depreciación, y la posterior pérdida de cuota se corresponde con una progresiva apreciación del precio relativo de las exportaciones. Sin embargo, en los últimos años, especialmente a partir de 1997, la UEM ha experimentado una mejora en el índice de competitividad precio considerado, que, como se ha evidenciado en el párrafo anterior, apenas se refleja en un avance de la participación de las exportaciones en el comercio mundial.

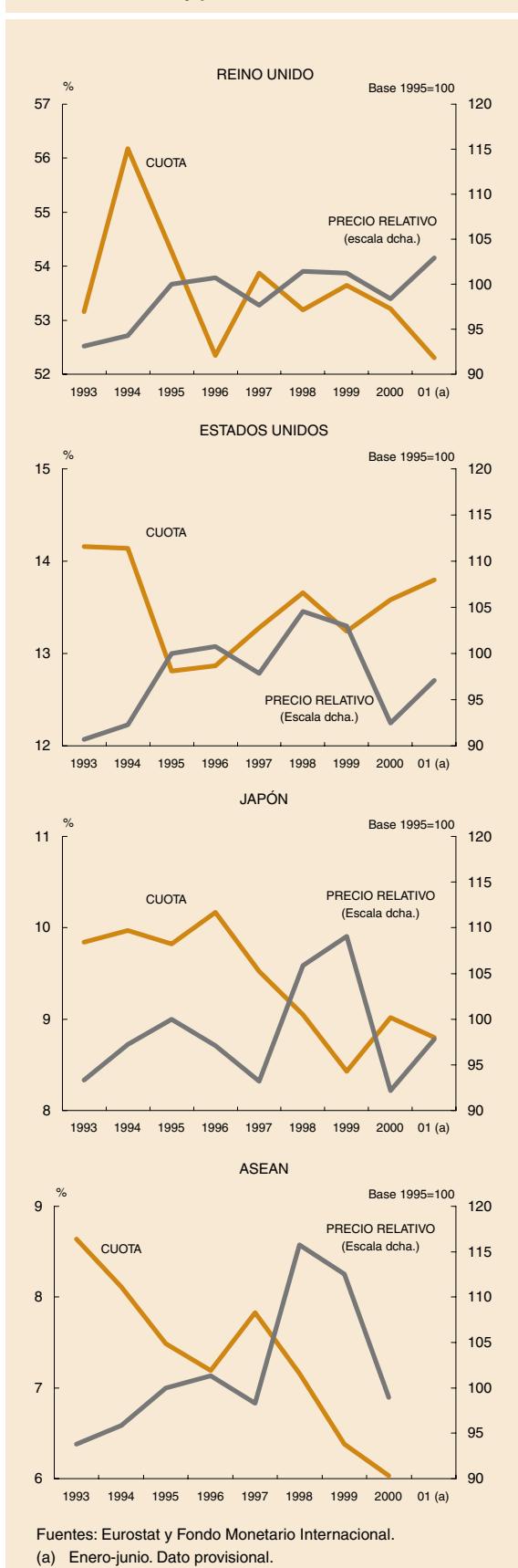
En la parte inferior del gráfico 1 se presentan dos medidas adicionales de tipo de cambio efectivo real de la UEM calculadas con precios de exportación. La serie que comienza en 1970 procede de la OCDE y utiliza precios de exportación de manufacturas, mientras que la otra proviene de la Comisión Europea y emplea en su cálculo los deflactores de exportación de bienes y servicios. Destaca la similitud entre ambas medidas para el período que coinciden, y entre la primera, calculada por la OCDE, y el precio relativo de las exportaciones, presentado en el módulo intermedio del gráfico 1, hasta mediados de la década de los noventa. A partir de entonces, la depreciación real que reflejan las medidas de la OCDE y de la CE es mayor que el indicador de precio relativo calculado. Conviene resaltar que este último no incorpora en su cálculo la importancia relativa de cada área en el comercio de la UEM, incluye también al comercio intra-área y se refiere al comercio de bienes. En ese mismo gráfico se ha incluido la evolución del tipo de cambio efectivo nominal (TCEN) desde principios de los años setenta, cuya comparación con el TCER permite extraer alguna conclusión sobre la evolución de los precios de exportación de la UEM en relación con la de los países competidores, ambos expresados en moneda propia. Se observa que hasta mediados de la década de los noventa, el tipo de cambio real ha mostrado, aun registrando intensas oscilaciones, una mayor estabilidad que el tipo de cambio nominal, que ha tenido una tendencia significativa a la apreciación, aunque con algunos períodos intercalados de ganancia



de competitividad nominal. Por lo tanto, los precios de exportación de manufacturas de los países de la UEM, expresados en moneda nacional, habrían aumentado en su conjunto a un ritmo inferior a los del resto del mundo. Este hecho se debe, probablemente, a que muchos países en desarrollo o de creciente industrialización han compensado, durante gran parte del período, un mayor crecimiento nominal de sus precios y costes con sucesivas devaluaciones de sus monedas, frente a la relativa mayor estabilidad macroeconómica de los países de la UEM, que, en conjunto, han observado cómo sus divisas se apreciaban. A partir de 1995, a pesar de la tendencia depreciatoria del tipo de cambio efectivo nominal, especialmente en 1997 y en el período 1999-2000, el tipo de cambio efectivo real se depreció en mayor medida que su componente nominal, por lo que, de nuevo, el ajuste de los precios de exportación ha sido inferior en la UEM que en la media de los países competidores.

Por otro lado, puede ser interesante comparar la reciente evolución de la cuota de exportación en la UEM con la de otras áreas geográficas. Para ello, en el cuadro 1 se recogen los porcentajes de participación en las exportaciones mundiales de las principales áreas y países. En él se observa cómo el conjunto de los países industrializados ha registrado una evolución similar a la contemplada en la UEM, esto es, un incremento progresivo de su importancia relativa en el comercio mundial hasta mediados de la década de los ochenta y una pérdida de cuota a partir de entonces. La cuota perdida por el conjunto de países industrializados es absorbida, fundamentalmente, por los nuevos países industrializados del sudeste asiático y China, que duplicaron su participación en el comercio

GRÁFICO 3

Cuotas de exportación de la UEM en volumen y precios relativos

Fuentes: Eurostat y Fondo Monetario Internacional.

(a) Enero-junio. Dato provisional.

mundial entre 1985 y 2000 (3). En general, este grupo de países tiene ventajas competitivas en relación con los industrializados, ya que, según estudios de la OCDE, su nivel de costes es inferior al de los países de la OCDE (4). Japón es el país más directamente afectado por la mayor apertura de estos países, tanto porque la especialización productiva que les caracteriza es similar a la japonesa como por las elevadas inversiones directas que ha realizado en estos países, que han supuesto el traslado de una parte cada vez más importante de su sector manufacturero, desde los cuales se producirían las exportaciones de las empresas japonesas. Destaca también el aumento registrado de la participación en el comercio mundial del grupo de países de Europa Central y del Este, en línea con los avances en su estado de desarrollo y en su apertura comercial.

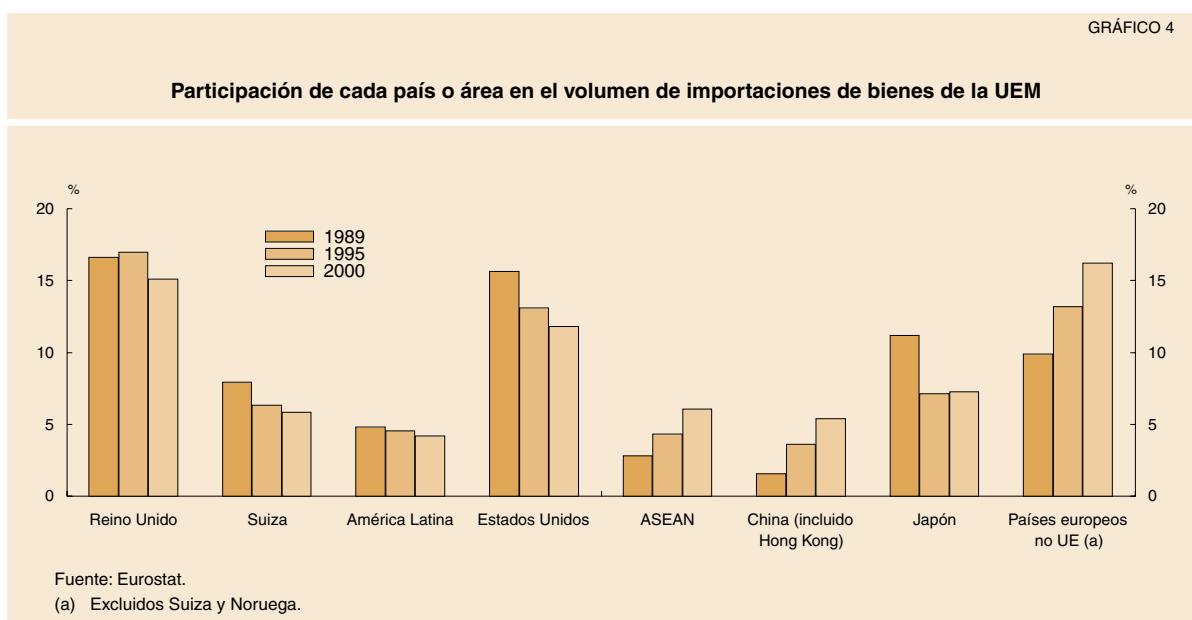
No obstante, no todos los países desarrollados siguen el mismo patrón de comportamiento. En Estados Unidos, afectada por la fuerte apreciación del dólar a primeros de la década de los ochenta, la cuota alcanza un mínimo en 1985 y se recupera hasta comienzos de la década de los noventa, cuando vuelve a caer. En el Reino Unido el declive es constante durante todo el período considerado. Por último, cabe señalar la progresiva pérdida de importancia que experimentan los países exportadores de petróleo.

En consecuencia, la tendencia a la pérdida de cuota de la UEM en las exportaciones mundiales en los últimos años se podría hallar asociada a factores de carácter estructural, como la progresiva incorporación a los flujos de comercio mundial de un número amplio de países, en particular los del Sudeste Asiático y China, que acaparan un creciente porcentaje de las exportaciones mundiales, en detrimento de los países más desarrollados. En los últimos años, la depreciación del euro no ha bastado para restaurar los mercados perdidos como consecuencia de estos factores.

Con el objeto de completar el análisis de la competitividad en la UEM basado en los resul-

(3) En Durand *et al.* (1998) se expone el cambio que ha supuesto en la estructura del comercio mundial en los últimos años la incorporación de los países emergentes del sudeste asiático.

(4) Según la especialización productiva de estos países, es posible agruparlos en dos conjuntos. Un primer grupo incluye a China, Indonesia y Hong Kong, cuyas exportaciones se concentran en productos de bajo contenido tecnológico, como textil, calzado y juguetes; y un segundo grupo, que incluye a Taiwán, Malasia, Singapur y Tailandia, cuyas exportaciones son bienes con mayor contenido tecnológico, como componentes electrónicos y de comunicación. Por último, Corea se sitúa entre ambos grupos. En general, para los países industrializados es más relevante la competencia generada por este segundo grupo.



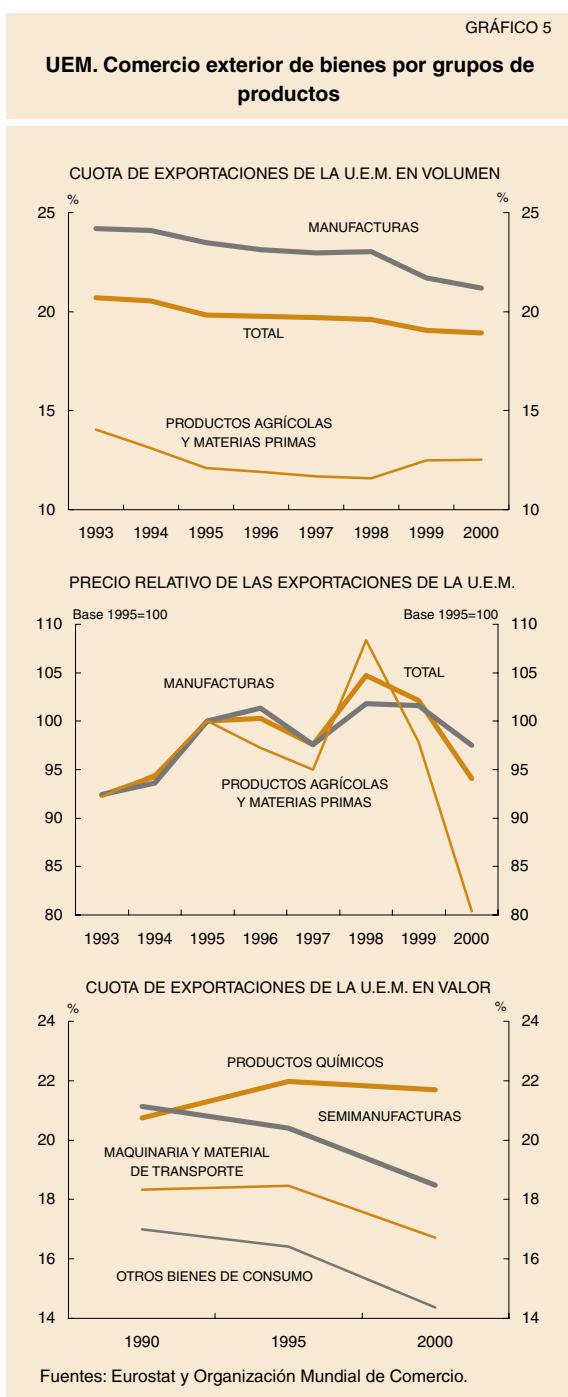
tados comerciales, en el gráfico 2 se presenta la participación de las importaciones de bienes procedentes de fuera del área en el PIB. Este gráfico refleja que la pérdida de cuota de exportación experimentada en la UEM a lo largo de la década de los noventa ha coincidido, además, con un aumento de la participación de las importaciones de fuera del área en el PIB, a pesar de que el precio relativo de importación se mantiene hasta el año 2000 relativamente estable. La conjunción de ambos factores proporciona una visión aún más desfavorable sobre la capacidad de la UEM para competir en el exterior, ya que no solo no es capaz de mantener su participación en el comercio mundial, sino que, además, los bienes procedentes de fuera del área están absorbiendo una proporción creciente de la demanda interior.

4. DESGLOSE DE LAS CUOTAS DE EXPORTACIÓN Y DE IMPORTACIÓN POR ÁREAS GEOGRÁFICAS

La información para analizar el desglose de la participación de las exportaciones de la UEM en el volumen de importaciones de los diferentes países y áreas es escasa, dado el reducido número de países para los que Eurostat proporciona datos sobre su comercio en volumen con el área del euro. Con esas cautelas, en el gráfico 3 se presentan las cuotas de exportación de la UEM en algunos países y áreas relevantes, calculadas como el cociente entre el volumen de exportaciones de la UEM a cada área concreta dividido entre las importaciones totales de esa área. Asimismo, se presenta el cociente entre el precio de las exportaciones de la UEM a ese país o área dividido entre el precio medio de los bienes importados por el país o área en consideración,

expresados en dólares. Un aumento, por lo tanto, de este precio supone un encarecimiento relativo de los bienes exportados por la UEM en relación con el precio de los bienes ofertados por los competidores en cada área. Como se deduce del gráfico 3, a lo largo de la década de los noventa, la cuota de exportaciones de la UEM había mantenido una tendencia ligeramente decreciente en el Reino Unido y Japón, y algo más estable en Estados Unidos. Sin embargo, el grueso del progresivo descenso global de las cuotas de exportación durante el período analizado se hallaría en el comportamiento de las exportaciones de la UEM a Asia, en particular a los países del Sudeste Asiático. Un hecho que apoyaría esta hipótesis es el descenso experimentado por el porcentaje que representan las exportaciones a Asia en el volumen total de exportaciones extra-UEM del área del euro, que han pasado del 22,4% de 1993 al 18,3% de 2000. En relación con la participación de las ventas de la UEM dirigidas hacia los países candidatos para entrar en la UE, no se dispone de información de precios de sus intercambios comerciales, por lo que solo es posible calcular la cuota en términos nominales. Según esta información, la cuota nominal de exportación de la UEM en esta área registra una ligera tendencia al alza entre los años 1993 y 2000, de forma que, en este año, casi el 50% de las importaciones de los países candidatos procedían de la UEM.

En el gráfico 3 se observa que la tendencia decreciente de la cuota en el período considerado ha coincidido, en términos generales, con un perfil apreciatorio del precio relativo. Destaca la apreciación del año 1998, especialmente en Japón y en los países del Sudeste Asiático y la posterior depreciación, que se refleja en una ganancia de cuota en el caso de Estados Uni-



dos y Japón, pero que no tiene ningún efecto sobre la participación de las exportaciones de la UEM en el mercado de los países ASEAN.

Para finalizar con este apartado, en el gráfico 4 se presenta la participación de algunos países o áreas en el volumen de importaciones de la UEM en los años 1989, 1995 y 2000. Como se observa en este gráfico, los países asiáticos de reciente industrialización, China y los países europeos no pertenecientes a la Unión Europea son los que han experimentado la mayor ganancia de cuota de mercado en la

UEM entre 1989 y 2000. Dentro de este último grupo, un factor fundamental para explicar la ganancia de cuota sería, además de su propio proceso de desarrollo económico y de apertura comercial, el fuerte volumen de inversión directa en actividades manufactureras que han recibido procedente de países de la UEM. Por su parte, no solo la UEM ha perdido cuota de exportación en los países del sudeste asiático y China, sino que estos también han incrementado de forma significativa su participación en el volumen de importación de la UEM, evidenciando, una vez más, sus ventajas competitivas. Los países desarrollados, por el contrario, registran pérdidas de cuota de diferente cuantía.

5. DESGLOSE DE LAS CUOTAS DE EXPORTACIÓN POR GRUPOS DE PRODUCTOS

La información de partida permite únicamente estudiar la evolución de la cuota real de las exportaciones de la UEM en el comercio, separando los bienes en dos grandes grupos —manufacturas, y productos agrícolas y materias primas—, que representan, respectivamente, el 88% y el 12%, del volumen de exportaciones del área en 2000. Como se observa en el gráfico 5, a lo largo de la década de los noventa, la cuota de las manufacturas registra un descenso gradual, mientras que la correspondiente a los productos agrícolas y materias primas muestra un comportamiento algo más errático, e incluso se recupera levemente al final del período. Por lo que se refiere a los precios relativos de exportación, la evolución de los correspondientes a los bienes no manufacturados es mucho más volátil. De hecho, según este indicador, parte de la depreciación registrada por el tipo de cambio real de la UEM a partir de 1998 es debida al comportamiento de los precios de exportación de estos bienes en la UEM, que crecen en menor proporción que los correspondientes al resto del mundo, posiblemente como consecuencia del fuerte incremento del precio del petróleo en los mercados internacionales.

Para los principales grupos de manufacturas, únicamente se puede calcular la cuota de exportaciones de la UEM en términos nominales para algunos años (véase la parte inferior del gráfico 5). Destaca el hecho de que todos los grupos considerados, excepto los productos químicos, han experimentado una disminución de la cuota en el conjunto del período. El grupo de maquinaria y elementos de transporte ve reducida su participación únicamente en la segunda mitad de los años noventa. En las otras dos agrupaciones, el descenso es continuo a lo largo de todo el período. Estos comportamientos podrían indicar que la pérdida de cuota se concentró en un primer momento en aquellas actividades más intensivas

en mano de obra y sobre cuyos productos se establece una competencia fundamentalmente en términos de precios (sectores como textil, calzado y juguetes, por ejemplo), pero que se ha extendido posteriormente a otras con un mayor contenido tecnológico (ordenadores y artículos electrónicos).

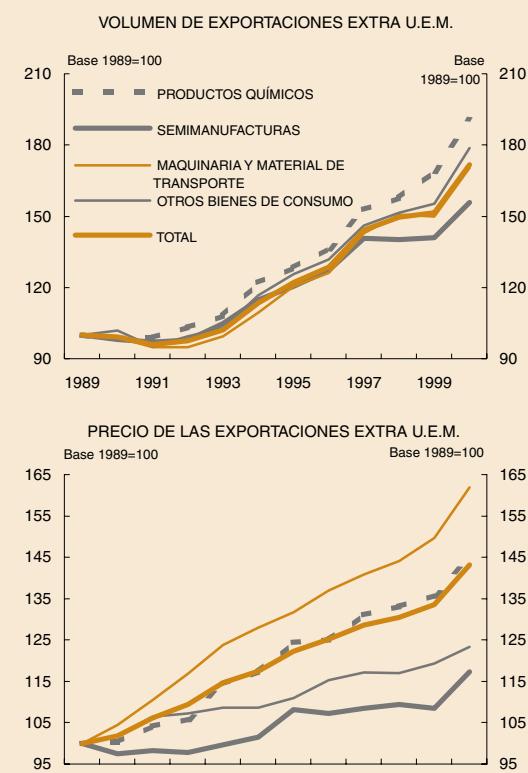
Finalmente, en el gráfico 6 se observa cómo el crecimiento de las exportaciones de productos químicos de la UEM, en volumen, es superior al del resto de los grupos, pese a presentar un incremento de sus precios relativamente elevado. Lo contrario ocurre en el grupo de semimanufacturas (básicamente, productos que la industria utiliza en sus consumos intermedios), donde el volumen de exportaciones de la UEM aumenta a un ritmo menor, a pesar de registrar un crecimiento de los precios mucho más moderado. Ello indicaría que en este último grupo la competencia se establece fundamentalmente en términos de precios, mientras que en el de productos químicos las empresas ubicadas en la zona del euro tendrían otro tipo de ventajas, que les han permitido no perder cuota de mercado.

6. CONCLUSIONES

A lo largo de la década de los años noventa, la UEM ha registrado una pérdida de cuota de exportación en el mercado mundial, a la vez que se ha incrementado la participación de las importaciones en el producto interior. En los años más recientes, además, este proceso ha coincidido con una notable depreciación del tipo de cambio efectivo real del euro, lo que evidencia la posible existencia de otra serie de factores, distintos del precio relativo, que están repercutiendo en los resultados comerciales de la UEM. El reciente proceso de pérdida de cuota de exportación en el mercado mundial afecta a la mayor parte de los países industrializados, en detrimento de áreas económicas emergentes, y se inició a mediados de los años ochenta.

Del análisis de la evolución de la cuota por áreas geográficas y productos de la UEM, se deduce que la pérdida de cuota ha sido especialmente intensa en los países del Sudeste Asiático y China, y ha afectado a una gran parte de los productos manufacturados. Por otra parte, la mayor participación de las importaciones de bienes dentro del PIB se ha debido, precisamente, al mayor protagonismo que han adquirido las importaciones procedentes de estos mismos países y, también, de los países de Europa del Este. Estos hechos ponen de relieve, en primer lugar, las ventajas de costes que tienen los países del Sudeste Asiático en relación con la UEM, intensificadas por las depreciaciones que experimentaron un gran número de monedas del Sudeste Asiático, tras la crisis de 1997, tal como refleja la acelera-

GRÁFICO 6
UEM. Comercio exterior de manufacturas por grupos de productos



ción en el proceso de ganancia de cuota a raíz de este episodio en relación con los años inmediatamente anteriores. Ante esta situación, las mejoras recientes del tipo de cambio efectivo real del área del euro pueden ser insuficientes para captar mercados exteriores, dado el menor nivel de costes que siguen presentando los países asiáticos y la mejora continua de la calidad de los productos que ofrecen. Adicionalmente, es muy probable que a medida que los países asiáticos hayan ido avanzando en su desarrollo hayan mejorado sus estrategias empresariales para incrementar la competencia por vías distintas del precio.

Por último, el aumento de las inversiones directas europeas en los países candidatos a la entrada en la UEM puede estar generando una reducción de las exportaciones de la UEM y unas mayores importaciones procedentes de esa área. En este sentido, destaca el notable crecimiento que han registrado los flujos de inversión directa de Alemania hacia los países del este y centro de Europa en los últimos años, de forma que, en el período 1998-2000, se han doblado en relación con la media de los tres años anteriores.

22.3.2002.

BIBLIOGRAFÍA

- COMISIÓN EUROPEA (2001). «Assessment of price and cost competitiveness of the European Union and its Member States», ECFIN/351/3/01-EN, diciembre.
- DURAND, M., MADASCHI, C. y TERRIBLE, F. (1998). «Trends in OECD countries' international competitiveness: The influence of emerging market economies», OCDE. Economic Department, Working Papers 195.
- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL. Estadísticas Financieras Internacionales. Varios años.
- GIOVANETTI, G. y SAMIEI, H. (1998). «Hysteresis in Exports», Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper nº 1352.
- GOLDSTEIN, M. y KHAN, M. S. (1985). «Income and price effects in Foreign trade», capítulo 20, vol. II, en R. W. Jones y P. B. Kenen (eds.), *Handbook of International Economics*, North-Holland, Amsterdam.
- OCDE (2002). *A complete and consistent macro-economic data set of the euro area, methodological issues and results*, febrero.
- ORGANIZACIÓN MUNDIAL DEL COMERCIO. Annual Report. Varios años.
- PAIN, N. y WAKELIN, K. (1998). «Export performance and the role of foreign direct investment», Manchester-School, 66 (0), supplement 1998, pp. 62-88.

INFORMACIÓN DEL BANCO DE ESPAÑA

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

Situación al día 28 de febrero de 2002

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>	6,56	33,18	29,00	32,53	29,00
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	10,62	-	18,10	-
BANCOPOPULAR-E, S.A.	-	33,18	29,00	32,31	29,00
BANESTO BANCO DE EMISIÓNES	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	6,00	32,31	29,00	32,31	29,00
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	10,62	-	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	4,25	19,07	18,00	19,52	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
GALLEGTO	5,00	33,18	29,00	32,31	29,00
GUIPUZCOANO	5,75	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	-	-	-	-	-
IBERAGENTES POPULAR B.P.	-	-	-	-	-
INDUSTRIAL DE BILBAO	-	-	-	-	-
LIBERTA	-	-	-	-	-
MADRID	5,00	18,68	17,25	18,68	17,25
MAPFRE	6,75	10,62	-	10,62	-

(Continuación) 2

Situación al día 28 de febrero de 2002

BANCOS	Tipo preferencial	Descubiertos en c/c (a)		Excedidos cta/cto (b)	
		Efectivo	Nominal	Efectivo	Nominal
MARCH	6,00	30,60	-	29,86	-
MURCIA	5,25	32,31	29,00	32,31	29,00
OCCIDENTAL	-	-	-	-	-
PASTOR	4,25	21,34	19,50	31,08	28,00
PATAGON INTERNET BANK	-	7,78	7,52	7,78	7,52
PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA	5,75	26,56	25,00	26,56	24,26
POPULAR HIPOTECARIO	6,75	33,18	29,00	32,31	29,00
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.	6,00	33,18	29,00	32,31	29,00
SOC. ESPAÑOLA BANCA NEG. PROBANCA ..	5,00	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>6,04</i>	<i>26,42</i>	<i>24,87</i>	<i>26,35</i>	<i>24,63</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	12,62	12,06	12,62	12,06
ARAB BANK PLC, S.E.	3,50	10,47	-	10,47	-
ÁRABE ESPAÑOL	5,00	18,00	-	18,00	-
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	-
BANKOA	4,85	33,18	29,00	19,25	18,00
BARCLAYS BANK	4,25	10,62	-	32,31	-
BARCLAYS BANK PLC, S.E.	4,75	10,62	-	32,31	-
BNP PARIBAS, S.E.	3,60	10,62	10,35	-	(6,00)
BNP PARIBAS ESPAÑA	5,00	10,62	10,14	-	(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.	-	-	-	18,50	-
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)
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.	4,39	9,25	-	9,25	-
DE LAGE LANDEN INT. B.V., S.E.	-	-	-	-	-

(Continuación) 3

Situación al día 28 de febrero de 2002

BANCOS	Tipo preferencial	Descubiertos en c/c (a)		Excedidos cta/cto (b)	
		Efectivo	Nominal	Efectivo	Nominal
DEUTSCHE BANK	4,50	30,60	27,00	30,60	27,00
DEUTSCHE BANK A.G., S.E.	-	-	-	-	-
DEUTSCHE BANK CREDIT	6,00	10,62	-	13,75	-
DEUTSCHE HYP A.G., S.E.	-	-	-	-	-
DRESDNER BANK A.G., S.E.	3,65	10,62	10,09	10,62	10,09
EDMOND ROTHSCHILD LUXEMB., S.E.	-	5,39	-	-	-
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.	5,09	10,62	-	5,09	-
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	-	10,62	-	10,62	-
HSBC BANK PLC, S.E.	3,75	10,57	10,30	(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	4,15	19,56	18,00	19,56	18,00
JP MORGAN CHASE BANK, S.E.	3,64	9,35	9,00	9,55	9,35
LLOYDS TSB BANK PLC, S.E.	4,50	10,60	10,20	(4,06)	(4,00)
LUSO ESPAÑOL	5,00	28,65	26,00	28,65	26,00
MAROCAIN DU COM. EXT. INTERNAT.	4,00	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.	5,40	-	-	-	-
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.	3,70	10,00	-	-	(2,00)
ROYAL BANK OF SCOTLAND, S.E.	-	-	-	-	-
SIMEÓN	5,00	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	4,57	10,62	10,14	10,62	10,14
UCABAIL, S.E.	3,33	-	-	-	-
URQUIJO	3,25	29,97	26,50	29,97	26,50
WESTDEUTSCHE LANDESBANK GZ, S.E.	3,75	11,06	10,63	11,06	10,63
<i>Media simple</i>	<i>4,89</i>	<i>16,79</i>	<i>17,59</i>	<i>19,30</i>	<i>19,01</i>
TOTAL					
<i>Media simple</i>	<i>5,45</i>	<i>21,81</i>	<i>21,91</i>	<i>23,67</i>	<i>22,93</i>

(Continuación) 4

Situación al día 28 de febrero de 2002

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	4,50	27,44	-	27,44	-
BADAJOZ	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	3,59	10,56	-	15,87	-
BURGOS MUNICIPAL	5,00	10,62	10,35	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	5,00	23,30	-	23,30	-
CATALUNYA	4,25	22,50	20,81	22,50	20,81
CECA	6,50	10,25	10,00	-	(2,00)
COLONYA-POLLENSA	4,89	25,06	23,00	25,06	23,00
CÓRDOBA	5,50	25,59	23,00	25,06	23,00
ESPAÑA DE INVERSIONES	3,55	15,43	-	(7,19)	-
EXTREMADURA	4,33	10,61	10,45	10,61	9,60
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	5,00	26,56	-	27,44	-
LAIETANA	4,50	23,88	22,00	23,88	22,00
MADRID	5,00	22,50	20,82	(12,55)	(12,00)
MANLLEU	3,25	19,75	-	19,75	-
MANRESA	6,25	22,50	20,47	22,50	20,47
MEDITERRÁNEO	4,75	27,44	25,00	27,44	25,00
MURCIA	5,00	18,75	17,56	-	(6,00)
NAVARRA	5,00	21,00	20,00	21,55	20,00
ONTINYENT	5,88	19,50	17,95	19,50	18,22
PENEDÉS	3,82	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	3,90	18,00	-	18,00	-
SAN FERNANDO, SEVILLA Y JEREZ	7,25	22,50	-	-	(5,00)
SANTANDER Y CANTABRIA	5,00	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	3,79	28,07	25,00	28,07	25,00
VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA	4,00	21,35	20,31	21,35	19,83
VITORIA Y ÁLAVA	5,50	15,75	15,17	15,75	14,90
ZARAGOZA, ARAGÓN Y RIOJA-IBERCAJA	5,87	19,00	-	24,00	-
TOTAL					
<i>Media simple</i>		5,04	21,41	19,98	21,42
					19,60

(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 20 de febrero y el 18 de marzo de 2002

<i>Código</i>	<i>Nombre</i>	<i>Fecha</i>	<i>Concepto</i>
BANCOS			
0231	DEXIA BANCO LOCAL, S.A.	06.03.2002	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR DEXIA SABADELL BANCO LOCAL, S.A.
COOPERATIVAS DE CRÉDITO			
3128	CAJA RURAL DE LA RODA SOCIEDAD COOPERATIVA DE CRÉDITO	05.03.2002	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A AVENIDA RAMÓN Y CAJAL, 13.- 02630 LA RODA (ALBACETE).
ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS DE CRÉDITO			
8795	FINANCIERA PRYCA, E.F.C., S.A.	20.02.2002	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR SERVICIOS FINANCIEROS CARREFOUR, ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A.
8810	AMERICAN EXPRESS ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A.	28.02.2002	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE JUAN IGNACIO LUCA DE TENA, 17.- 28027 MADRID.
<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)			
F. VAN LANSCHOT BANKIERS N.V.		28.02.2002	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: PAÍSES BAJOS.
<i>Código</i>	<i>Nombre</i>	<i>Fecha</i>	<i>Concepto</i>
OFICINAS DE REPRESENTACIÓN EN ESPAÑA DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS			
1234	BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES	25.02.2002	CAMBIO DE DOMICILIO A CALLE ALMAGRO, 46 (PL. 4 B).- 28010 MADRID.
1158	UNIBANK, A/S	13.03.2002	BAJA POR CIERRE.
1260	NORDEA BANK, S.A.	13.03.2002	ALTA CON DOMICILIO EN CALLE EL PULPO, 5 (EDIF. BUGANVILLEA).- 29640 FUENGIROLA (MÁLAGA). PAÍS DE ORIGEN: LUXEMBURGO.
1155	KREDIETBANK, S.A. LUXEMBOURGEOISE	18.03.2002	CAMBIO DE DOMICILIO A CALLE PRÍNCIPE DE VERGARA, 131 (PL. 3).- 28002 MADRID.
TITULARES DE ESTABLECIMIENTOS DE COMPRA-VENTA DE MONEDA EXTRANJERA Y/O GESTIÓN DE TRANSFERENCIAS			
1710	AMERICAN EXPRESS FOREIGN EXCHANGE, S.A.	28.02.2002	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE JUAN IGNACIO LUCA DE TENA, 17.- 28027 MADRID.

PUBLICACIONES RECENTES DEL BANCO DE ESPAÑA

El interés del Banco de España por conocer la estructura y el funcionamiento, actuales y pasados, de la economía española se traduce en una serie de investigaciones realizadas, en gran parte, por economistas de su Servicio de Estudios, por profesionales contratados para llevar a cabo estudios concretos o por licenciados becados por el Banco para elaborar tesis doctorales. Los resultados de estos estudios, cuando se considera que pueden ser de amplia utilidad, se publican como documentos de trabajo, estudios económicos, estudios históricos o libros, y se distribuyen como se indica en la última sección de este mismo Boletín.

En cualquier caso, los análisis, opiniones y conclusiones de estas investigaciones representan las ideas de los autores, con las que no necesariamente coincide el Banco de España.

Ángel Estrada, Pilar García-Perea y Mario Izquierdo

**LOS FLUJOS DE TRABAJADORES EN ESPAÑA:
EL IMPACTO DEL EMPLEO TEMPORAL**
DOCUMENTO DE TRABAJO N° 0206

En este trabajo se analiza la evolución reciente de los flujos brutos de trabajadores de la economía española, utilizando dos fuentes estadísticas: la Encuesta de Población Activa y los registros administrativos del INEM. Ambas fuentes de información proporcionan diferencias notables tanto en el nivel como en la evolución de los flujos brutos, que son resultado de sus propias características metodológicas. Centrando la atención en los datos de la EPA, los flujos de entrada y salida del desempleo y del empleo en España son ele-

vados, más parecidos a los que caracterizan a los mercados de trabajo que, tradicionalmente, han mostrado una elevada eficiencia dinámica. Esto oculta una marcada segmentación del mercado de trabajo español entre los trabajadores con contratos temporales, mucho más dinámicos, y los trabajadores con contratos permanentes, que presentan unos flujos mucho más reducidos. El comportamiento cíclico de los flujos también se asemeja al de los países de nuestro entorno: los flujos de entrada al desempleo son contracíclicos y los de entrada y salida del empleo procíclicos. En cambio, los flujos de salida del desempleo son contracíclicos, debido al elevado porcentaje de trabajadores temporales y a su marcada rotación.

INDICADORES ECONÓMICOS

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/htmls/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. Deflactores 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 (1)	36*
6.3. Estado. Pasivos en circulación. España (1)	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 (1)	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 (1)	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 (1)	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 (1)	44*
7.8. Activos de reserva de España (1)	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 (1)	58*
9.3. Tipos de interés: bancos y cajas de ahorros, residentes en España (1)	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) Normas Especiales de Distribución de Datos del FMI (NEDD).

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

■ Serie representada gráficamente.

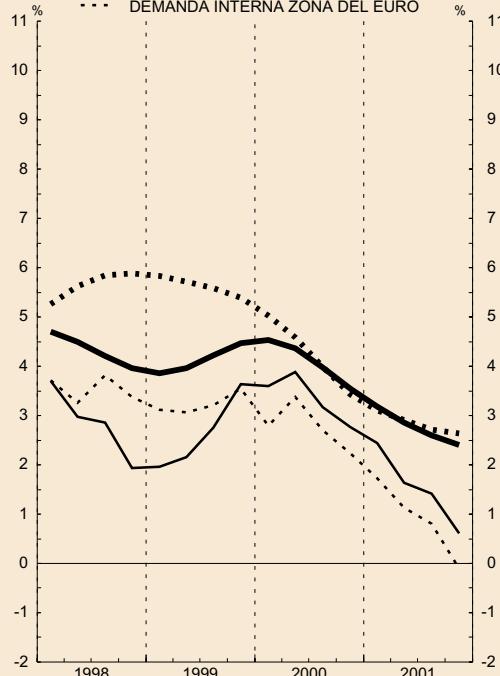
Tasas de variación interanual

		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			
99	P	4,1	2,6	4,7	3,2	4,2	2,1	8,8	5,5	5,6	3,2	7,6	5,2	12,8	7,3	565	6 140	
00	P	4,1	3,3	4,0	2,5	4,0	1,9	5,7	4,3	4,2	2,8	9,6	12,1	9,8	10,8	609	6 429	
01	P	2,8	3,3	2,7	4,1	3,1	3,2	2,5	1,6	2,8	2,9	3,4	4,6	3,7	3,5	650	6 805	
98	/V	P	4,0	1,9	4,4	3,4	3,7	2,0	10,7	4,0	5,9	3,4	5,6	2,7	12,7	7,4	135	1 493
99	/I	P	3,9	2,0	4,5	3,5	3,8	2,2	10,3	4,6	5,8	3,1	6,0	1,7	13,1	5,3	137	1 511
	/I	P	4,0	2,2	4,6	3,1	4,1	1,9	9,4	5,4	5,7	3,1	7,1	3,2	13,3	6,0	140	1 524
	/II	P	4,2	2,8	4,9	3,2	4,3	2,1	8,3	6,0	5,6	3,2	8,2	6,0	12,9	7,7	143	1 543
	/IV	P	4,5	3,6	5,0	3,0	4,4	2,4	7,3	6,0	5,4	3,5	9,0	10,0	12,0	10,0	145	1 562
00	/I	P	4,5	3,6	4,8	2,6	4,4	1,9	6,6	5,2	5,0	2,8	9,5	12,5	10,9	10,4	148	1 583
	/I	P	4,4	3,9	4,3	3,3	4,3	2,2	6,2	4,9	4,6	3,4	9,9	11,8	10,3	10,7	151	1 601
	/II	P	4,0	3,2	3,7	2,4	3,9	1,6	5,4	3,9	4,0	2,7	10,1	12,1	9,7	11,2	154	1 615
	/IV	P	3,5	2,8	3,2	1,8	3,5	1,7	4,5	3,3	3,4	2,2	9,0	12,1	8,3	11,0	156	1 630
01	/I	P	3,2	2,4	2,9	2,0	3,1	2,0	3,5	1,8	3,1	1,7	6,8	8,6	6,4	6,9	159	1 687
	/I	P	2,9	1,6	2,8	1,7	3,0	1,9	2,7	0,3	2,9	1,1	4,0	5,6	4,1	4,4	162	1 699
	/II	P	2,6	1,4	2,6	1,7	3,1	2,1	2,0	-1,1	2,7	0,8	1,8	1,8	2,2	0,2	164	1 705
	/IV	P	2,4	0,6	2,6	1,6	3,4	1,8	1,7	-1,9	2,6	-0,1	1,3	-1,8	2,1	-3,7	166	1 714

PIB Y DEMANDA INTERNA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

Tasas de variación interanual

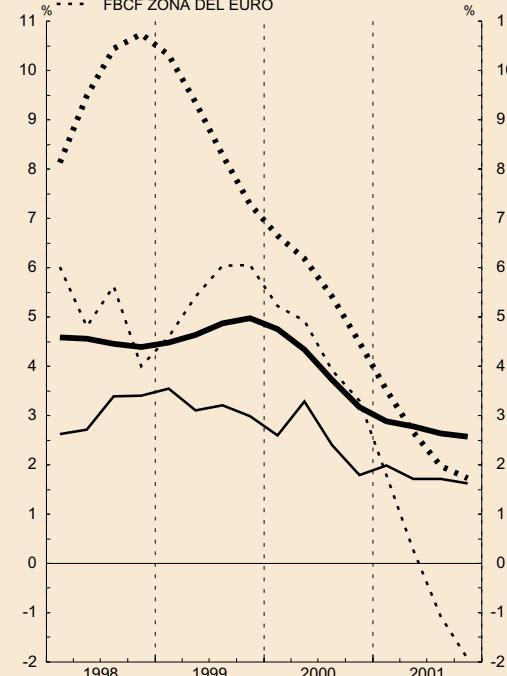
— PIB ESPAÑA
— PIB ZONA DEL EURO
··· DEMANDA INTERNA ESPAÑA
··· DEMANDA INTERNA ZONA DEL EURO



COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

Tasas de variación interanual

— CON. FINAL HOGAR. E ISFLSH. ESPAÑA
— CON. FINAL HOGAR. E ISFLSH. ZONA DEL EURO
··· FBCF ESPAÑA
··· FBCF ZONA DEL EURO



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.

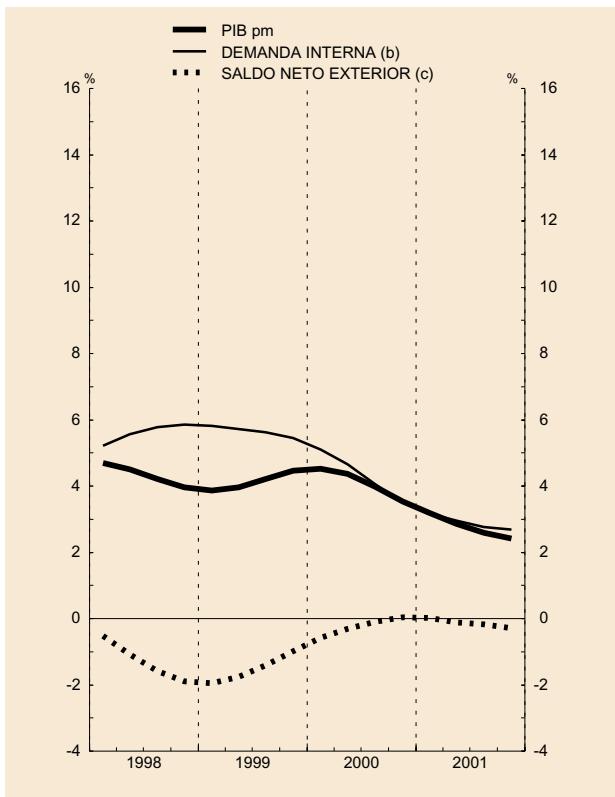
1.2. Producto interior bruto. Precios constantes de 1995. Componentes de la demanda. España: detalle (a)

■ Serie representada gráficamente.

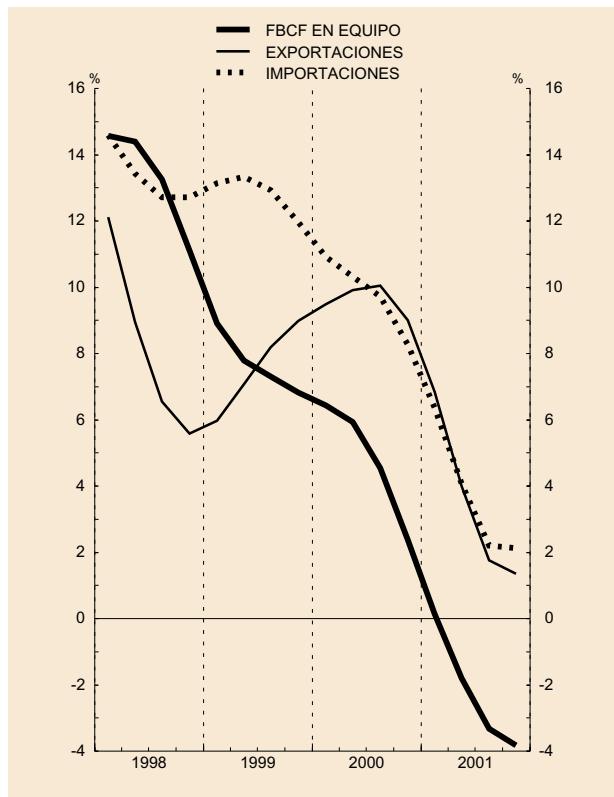
Tasas de variación interanual

	P	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
99	P	8,8	7,7	9,0	10,1	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	18,5	9,8	9,6	9,8	10,9	-0,2	4,3	4,1	
01	P	2,5	-2,2	5,7	0,8	0,1	3,4	2,0	5,1	9,2	3,7	3,6	9,2	2,6	-0,1	2,9	2,8	
98 /IV	P	10,7	11,1	10,6	10,5	0,2	5,6	3,8	10,0	10,5	12,7	12,8	13,4	12,2	-1,9	5,8	4,0	
99 /I	P	10,3	8,9	11,0	11,0	0,2	6,0	4,1	10,6	10,5	13,1	13,2	14,2	12,5	-2,0	5,8	3,9	
//	P	9,4	7,8	9,9	10,7	0,1	7,1	5,5	10,7	11,4	13,3	13,2	12,7	14,1	-1,8	5,7	4,0	
/II	P	8,3	7,3	8,4	10,0	0,1	8,2	7,0	9,7	13,2	12,9	12,5	13,1	15,7	-1,4	5,6	4,2	
/IV	P	7,3	6,8	7,1	9,0	-0,0	9,0	8,4	7,4	15,5	12,0	11,3	12,2	16,0	-1,0	5,4	4,5	
00 /I	P	6,6	6,4	6,4	8,0	-0,1	9,5	9,2	5,2	18,0	10,9	10,4	9,6	14,4	-0,6	5,1	4,5	
//	P	6,2	5,9	6,2	6,7	-0,2	9,9	9,7	4,5	19,6	10,3	10,1	10,3	11,8	-0,3	4,7	4,4	
/III	P	5,4	4,5	6,1	5,0	-0,2	10,1	9,6	5,6	19,5	9,7	9,7	9,6	9,7	-0,1	4,1	4,0	
/IV	P	4,5	2,4	6,1	3,3	-0,1	9,0	8,1	7,2	16,8	8,3	8,3	9,9	8,0	0,0	3,5	3,5	
01 /I	P	3,5	0,1	6,0	1,8	0,0	6,8	5,7	7,5	12,3	6,4	6,2	11,5	6,1	0,0	3,2	3,2	
//	P	2,7	-1,8	5,9	0,8	0,1	4,0	2,6	6,2	8,5	4,1	4,0	9,0	3,8	-0,1	3,0	2,9	
/III	P	2,0	-3,3	5,6	0,3	0,2	1,8	0,2	4,2	7,2	2,2	2,2	7,8	1,1	-0,2	2,8	2,6	
/IV	P	1,7	-3,8	5,3	0,4	0,1	1,3	-0,4	2,9	8,9	2,1	2,3	8,4	-0,3	-0,3	2,7	2,4	

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)

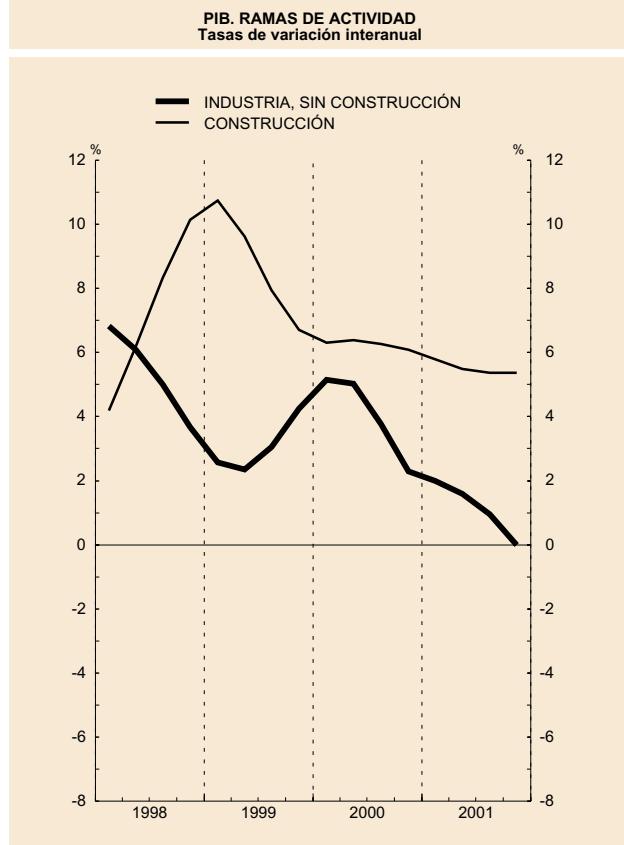
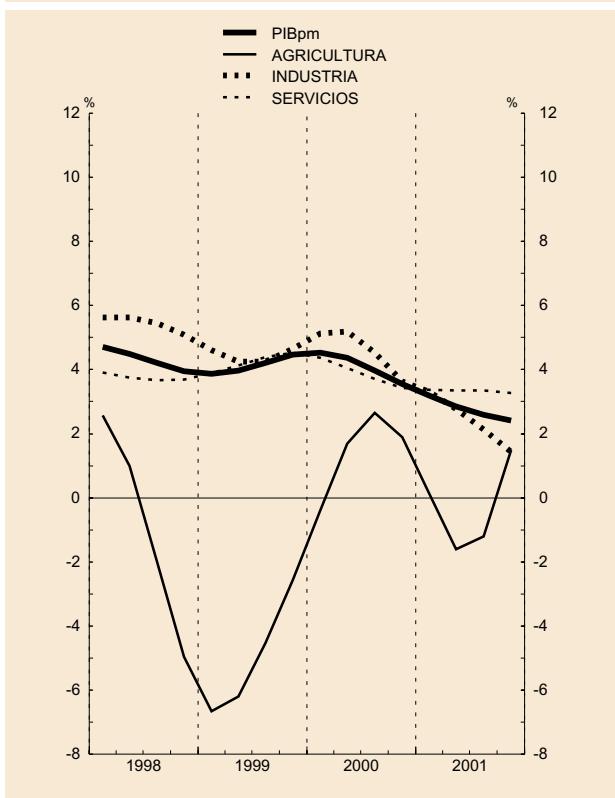
■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual

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

PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD
Tasas de variación interanual

PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD
Tasas de variación interanual



Fuente: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España).

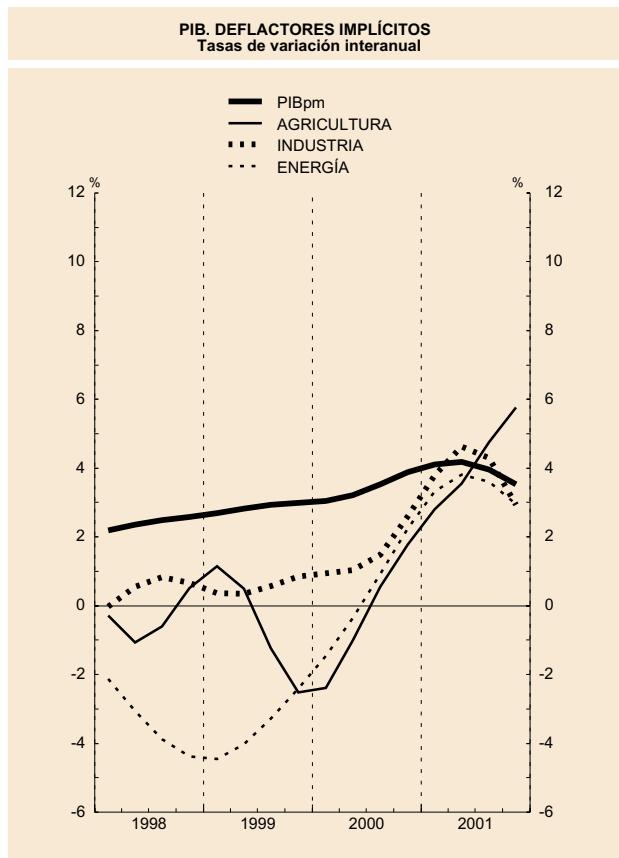
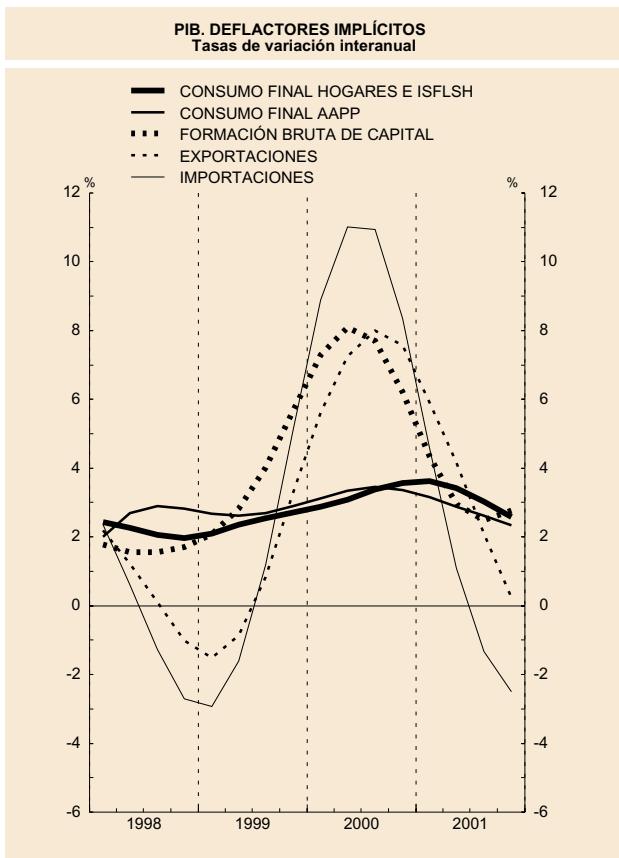
(a) Elaborado según el SEC 95, series ciclo-tendencia.

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

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual

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



Fuente: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España).

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

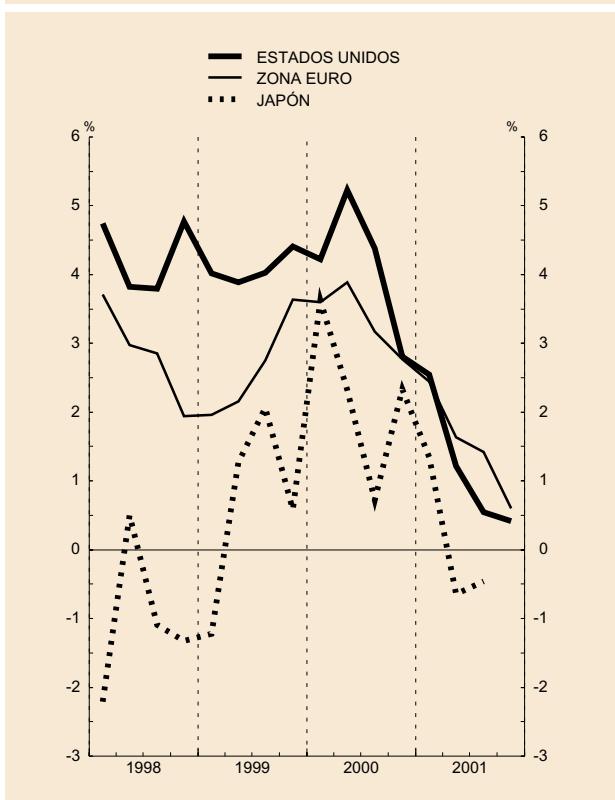
2.1. Producto interior bruto a precios constantes. Comparación internacional

■ Serie representada gráficamente.

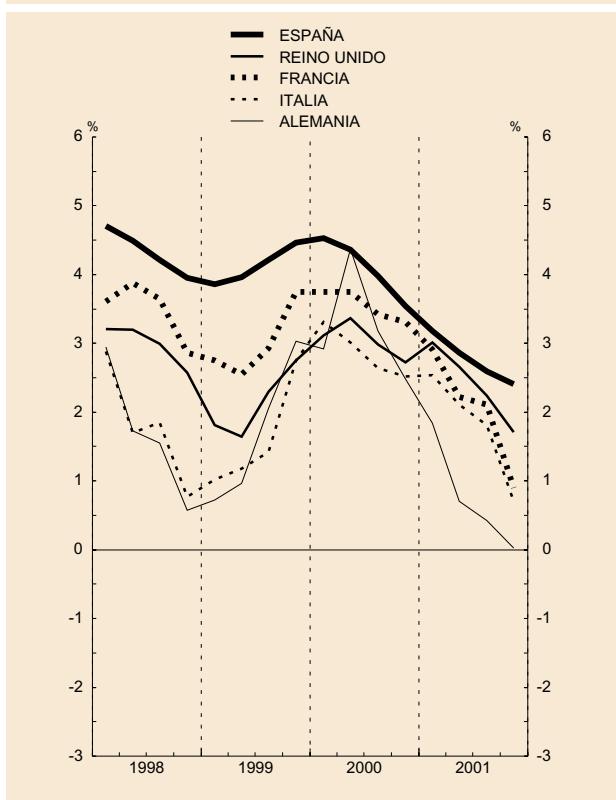
Tasas de variación interanual

	OCDE	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
99	3,1	2,6	2,6	1,7	4,1	4,1	3,0	1,6	0,7	2,1
00	3,9	3,3	3,3	3,2	4,1	4,1	3,6	2,9	2,2	3,0
01	...	1,6	1,5	0,7	2,8	1,2	2,0	1,8	...	2,4
98 /V	2,5	2,1	1,9	0,6	4,0	4,8	2,9	0,8	-1,3	2,6
99 /I	2,5	2,0	2,0	0,7	3,9	4,0	2,8	1,0	-1,2	1,8
//	2,9	2,2	2,2	1,0	4,0	3,9	2,5	1,2	1,3	1,6
/II	3,4	2,7	2,8	2,1	4,2	4,0	2,9	1,4	2,1	2,3
/IV	3,7	3,5	3,6	3,0	4,5	4,4	3,7	2,8	0,6	2,7
00 /I	4,2	3,5	3,6	2,9	4,5	4,2	3,7	3,3	3,6	3,1
//	4,6	3,8	3,9	4,4	4,4	5,2	3,7	3,0	2,3	3,4
/III	3,8	3,2	3,2	3,2	4,0	4,4	3,4	2,6	0,7	3,0
/IV	3,0	2,8	2,8	2,5	3,5	2,8	3,3	2,5	2,3	2,7
01 /I	2,4	2,5	2,4	1,8	3,2	2,5	2,9	2,5	1,4	3,0
//	1,2	1,7	1,6	0,7	2,9	1,2	2,2	2,1	-0,6	2,7
/III	0,8	1,5	1,4	0,4	2,6	0,5	2,1	1,8	-0,5	2,2
/IV	...	0,8	0,6	0,0	2,4	0,4	0,9	0,7	...	1,7

PRODUCTO INTERIOR BRUTO
Tasas de variación interanual



PRODUCTO INTERIOR BRUTO
Tasas de variación interanual



Fuentes: BCE, INE y OCDE.

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

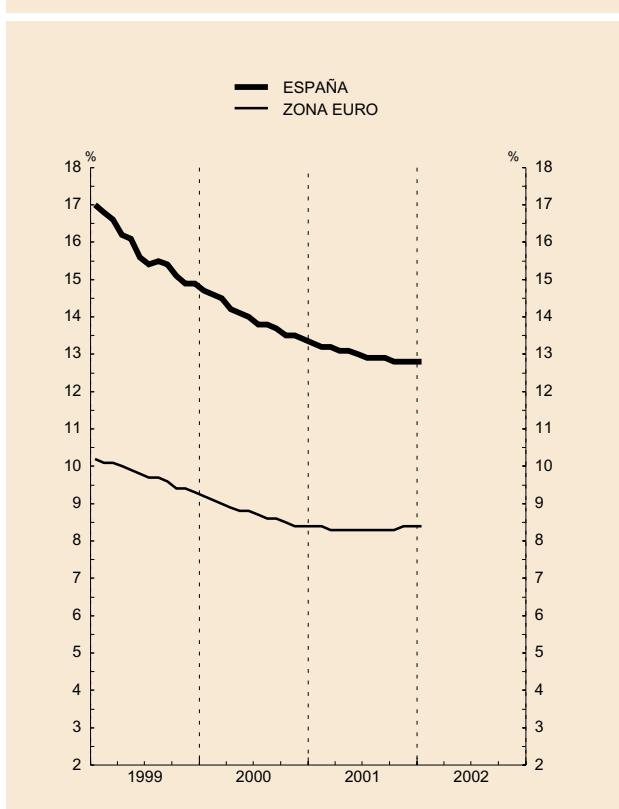
2.2. Tasas de paro. Comparación internacional

■ Serie representada gráficamente.

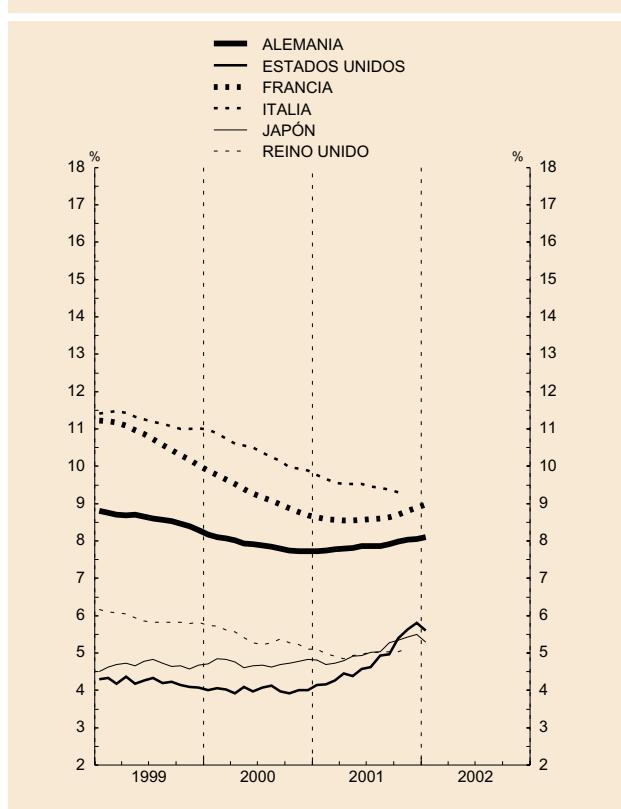
Porcentajes

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

TASAS DE PARO



TASAS DE PARO



Fuentes: BCE y OCDE.

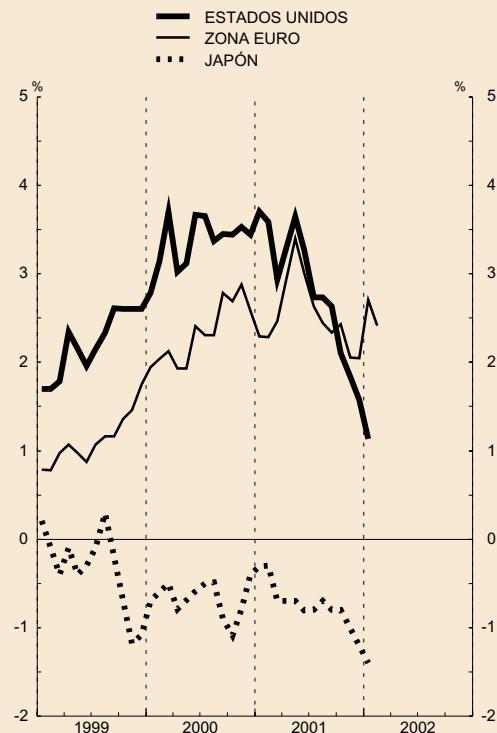
2.3. Precios de consumo. Comparación internacional (a)

■ Serie representada gráficamente.

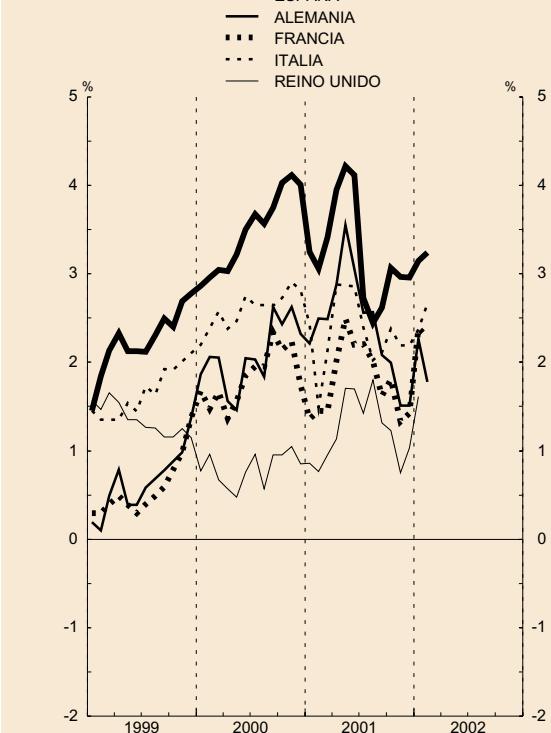
Tasas de variación interanual

	OCDE	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
99		1,7	1,2	1,1	0,6	2,2	2,2	0,6	1,7	-0,3
00		2,5	2,1	2,3	2,1	3,5	3,4	1,8	2,6	-0,7
01		2,4	2,3	2,5	2,4	3,2	2,8	1,8	2,3	-0,7
00 Sep		2,8	2,5	2,8	2,6	3,7	3,4	2,3	2,6	-0,9
Oct		2,7	2,4	2,7	2,4	4,0	3,4	2,1	2,7	-1,1
Nov		2,8	2,6	2,9	2,6	4,1	3,5	2,2	2,9	-0,8
Dic		2,7	2,3	2,6	2,3	4,0	3,4	1,7	2,8	0,9
01 Ene		2,8	2,1	2,3	2,2	3,2	3,7	1,4	2,4	-0,3
Feb		2,8	2,1	2,3	2,5	3,1	3,6	1,4	1,5	-0,3
Mar		2,5	2,2	2,5	2,5	3,4	2,9	1,4	2,1	0,8
Abr		2,7	2,6	2,9	2,9	4,0	3,3	2,0	2,9	-0,7
May		3,1	3,1	3,4	3,6	4,2	3,6	2,5	2,9	1,1
Jun		2,8	2,8	3,0	3,1	4,1	3,3	2,2	2,9	-0,8
Jul		2,3	2,5	2,6	2,6	2,7	2,7	2,2	2,4	1,4
Ago		2,3	2,4	2,4	2,6	2,4	2,7	2,0	2,0	-0,7
Sep		2,2	2,2	2,3	2,1	2,6	2,6	1,6	2,1	-0,8
Oct		1,9	2,2	2,4	2,0	3,1	2,1	1,8	2,4	-0,8
Nov		1,6	1,8	2,1	1,5	3,0	1,8	1,3	2,2	1,2
Dic		1,4	1,9	2,0	1,5	3,0	1,6	1,4	2,2	-1,0
02 Ene		1,3	2,5	2,7	2,3	3,1	1,1	2,4	2,4	-1,4
Feb		...	2,3	2,4	1,8	3,2	...	2,3	2,7	...

PRECIOS DE CONSUMO
Tasas de variación interanual



PRECIOS DE CONSUMO
Tasas de variación interanual



Fuentes: OCDE, INE y Eurostat.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín estadístico del Banco de España, cuadro 26.15.

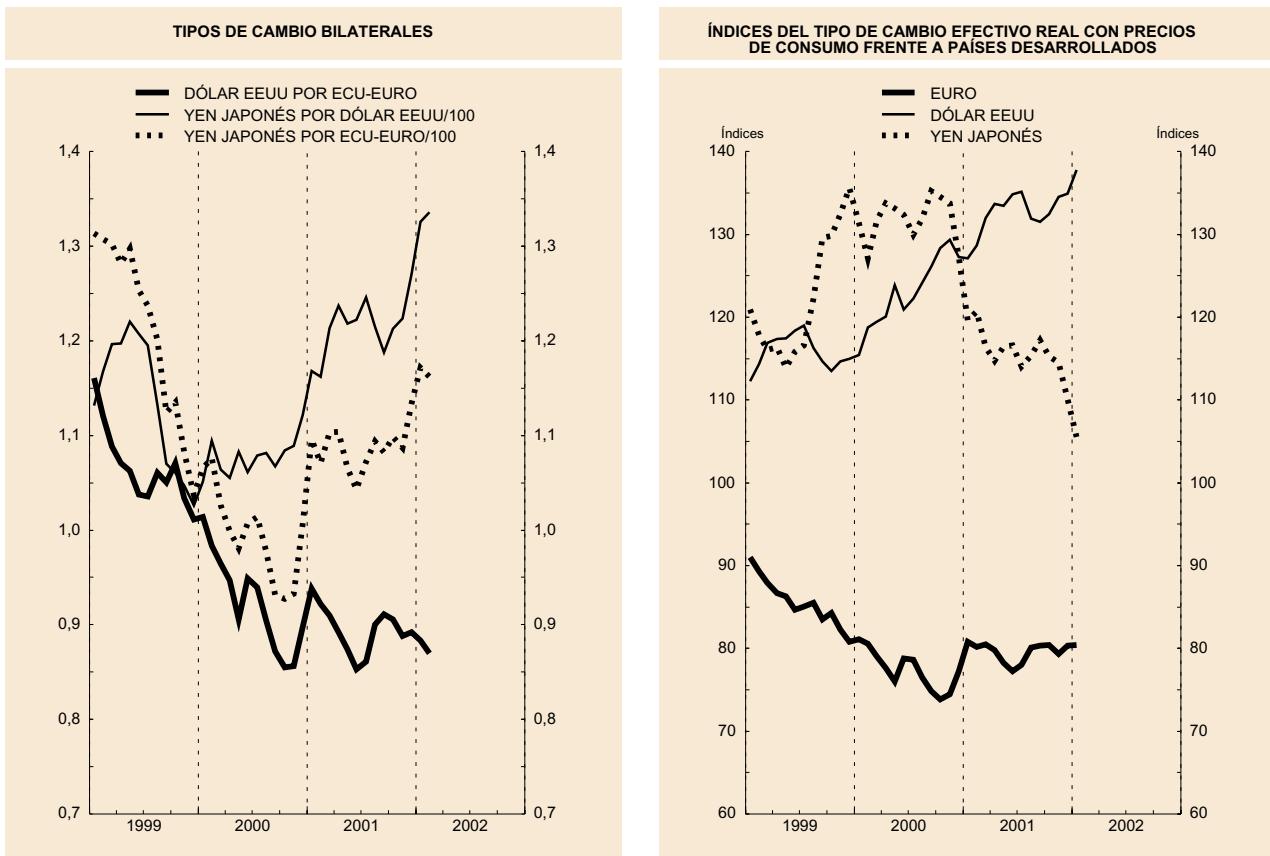
(a) Índices armonizados de precios de consumo para los países de la UE.

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 euro/pecu	Yen japonés por pecu/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	
99	1,0666	121,39	113,75	87,4	108,2	140,4	85,6	115,8	122,3	87,2	112,3	116,2
00	0,9239	99,52	107,76	78,3	113,0	157,0	77,4	123,0	131,8	79,3	118,3	124,6
01	0,8955	108,76	121,50	79,7	120,3	142,8	79,6	132,5	115,9	81,1	126,2	111,0
01 E-F	0,9304	108,39	116,50	81,0	116,2	145,9	80,5	127,8	120,1	82,2	122,0	114,1
02 E-F	0,8770	116,70	133,07	79,6	125,3	131,4	80,4	137,8	105,6	81,6	...	...
00 Dic	0,8973	100,61	112,11	77,9	116,6	153,5	77,3	127,3	127,3	79,4	121,8	120,4
01 Ene	0,9383	109,57	116,78	81,4	115,7	144,8	80,8	127,1	119,6	82,5	121,5	113,3
Feb	0,9217	107,08	116,18	80,6	116,9	147,2	80,2	128,6	120,7	81,9	122,5	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	127,5	109,3
May	0,8742	106,50	121,81	78,5	121,3	143,5	78,3	133,5	116,5	79,9	128,0	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	111,4
Jul	0,8607	107,21	124,57	77,9	122,6	141,3	78,0	135,1	114,1	79,3	128,4	109,8
Ago	0,9005	109,34	121,45	80,1	119,8	142,3	80,1	131,9	115,3	81,5	126,0	110,4
Sep	0,9111	108,20	118,78	80,3	119,1	145,4	80,3	131,5	117,2	81,8	125,8	112,4
Oct	0,9059	109,86	121,28	80,4	120,2	142,8	80,4	132,5	115,3	81,9	125,9	111,2
Nov	0,8883	108,68	122,35	79,3	121,8	142,3	79,4	134,5	114,5	80,9	127,2	110,9
Dic	0,8924	113,38	127,06	80,1	122,5	136,8	80,3	134,9	110,1	81,8	127,0	107,1
02 Ene	0,8833	117,12	132,60	80,0	124,9	131,5	80,4	137,8	105,6	81,6	...	...
Feb	0,8700	116,23	133,59	79,2	125,8	131,3	...	...	...	...	...	...



Fuentes: BCE y BE.

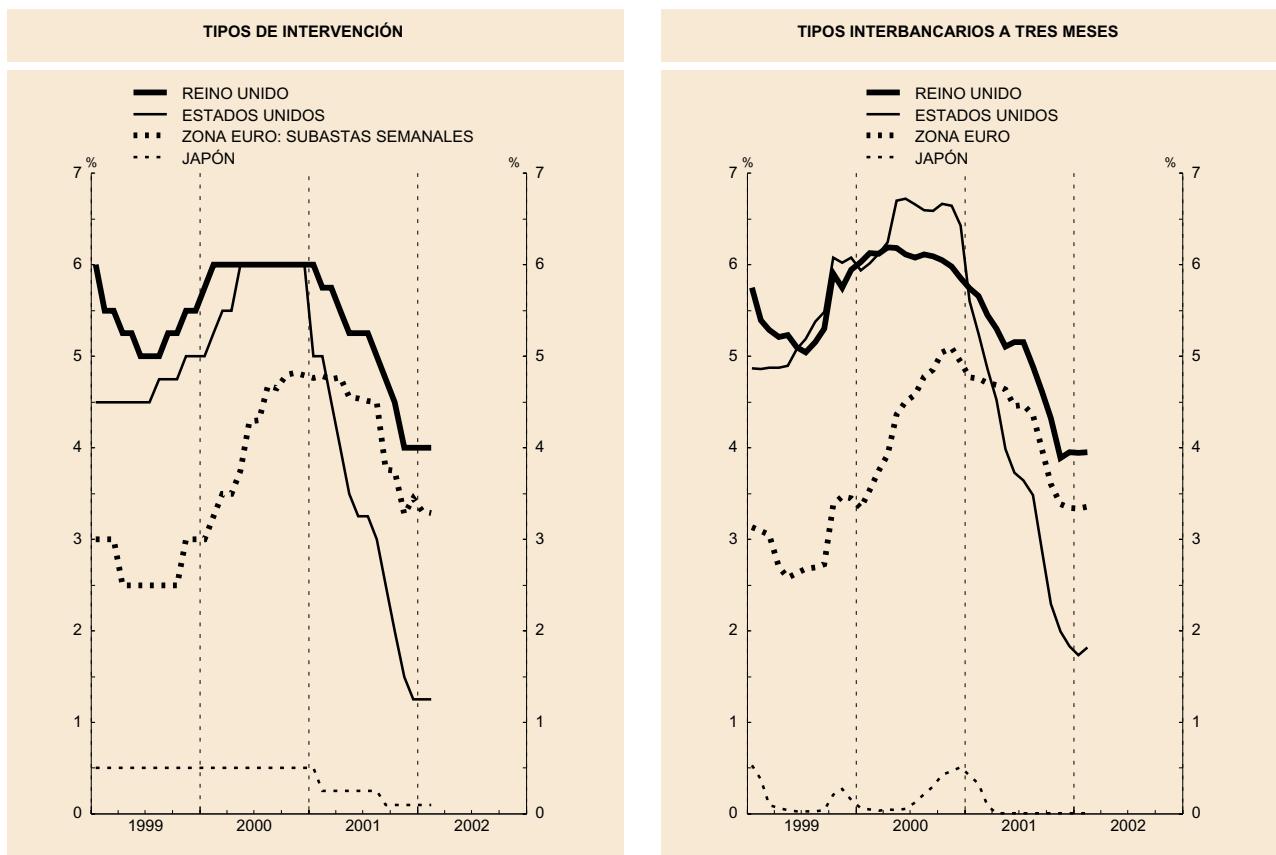
(a) Media geométrica, calculada con el sistema de doble ponderación a partir del comercio de manufacturas de 1995 a 1997 para el euro, y del comercio total de 1991 para el dólar estadounidense y el yen japonés, de las variaciones de la cotización al contado de cada moneda respecto de las monedas que 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
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
01	3,25	1,25	0,10	4,00	3,39	4,30	4,26	-	-	3,66	-	-	0,08	4,93
00 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	4,49	4,85	4,77	-	-	5,60	-	-	0,42	5,74
Feb	4,75	5,00	0,25	5,75	4,31	4,82	4,76	-	-	5,24	-	-	0,33	5,65
Mar	4,75	4,50	0,25	5,75	4,07	4,75	4,71	-	-	4,86	-	-	0,09	5,45
Abr	4,75	4,00	0,25	5,50	3,90	4,71	4,68	-	-	4,53	-	-	0,01	5,30
May	4,50	3,50	0,25	5,25	3,65	4,64	4,64	-	-	3,99	-	-	0,01	5,11
Jun	4,50	3,25	0,25	5,25	3,50	4,50	4,45	-	-	3,73	-	-	0,01	5,15
Jul	4,50	3,25	0,25	5,25	3,46	4,49	4,47	-	-	3,65	-	-	0,01	5,15
Ago	4,50	3,00	0,25	5,00	3,34	4,37	4,35	-	-	3,48	-	-	0,01	4,89
Sep	3,75	2,50	0,10	4,75	2,94	4,02	3,98	-	-	2,88	-	-	0,01	4,62
Oct	3,75	2,00	0,10	4,50	2,54	3,67	3,60	-	-	2,29	-	-	0,01	4,32
Nov	3,25	1,50	0,10	4,00	2,31	3,43	3,39	-	-	1,99	-	-	0,01	3,89
Dic	3,25	1,25	0,10	4,00	2,23	3,40	3,35	-	-	1,83	-	-	0,01	3,95
02 Ene	3,25	1,25	0,10	4,00	2,18	3,39	3,34	-	-	1,74	-	-	0,01	3,95
Feb	3,25	1,25	0,10	4,00	2,22	3,42	3,36	-	-	1,82	-	-	0,01	3,95



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.

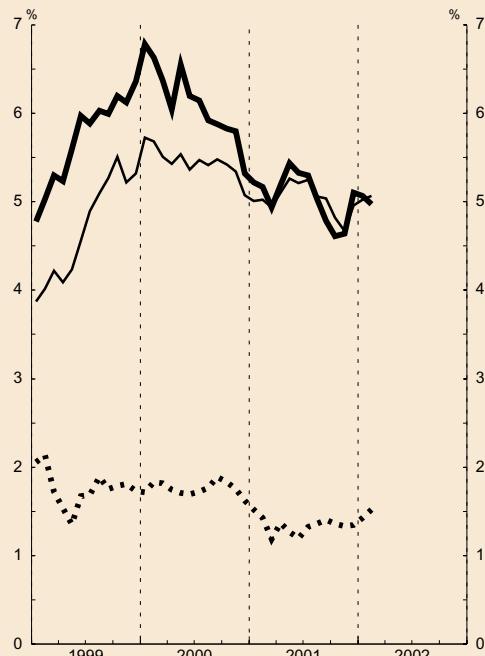
Porcentajes

	OCDE	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
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
01	4,47	4,98	5,03	4,82	5,12	5,06	4,95	5,19	1,34	4,97
00 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	4,55	4,97	5,01	4,81	5,08	5,22	4,94	5,18	1,52	4,95
Feb	4,52	4,97	5,02	4,80	5,12	5,17	4,93	5,18	1,43	4,96
Mar	4,34	4,88	4,94	4,70	5,04	4,94	4,84	5,13	1,19	4,84
Abr	4,55	5,04	5,10	4,86	5,18	5,19	5,01	5,26	1,37	5,01
May	4,72	5,22	5,26	5,06	5,36	5,44	5,21	5,43	1,27	5,17
Jun	4,65	5,19	5,21	5,02	5,33	5,33	5,15	5,40	1,19	5,23
Jul	4,67	5,20	5,25	5,03	5,35	5,29	5,16	5,42	1,33	5,21
Ago	4,47	4,99	5,06	4,84	5,16	5,03	4,96	5,22	1,36	4,96
Sep	4,36	4,98	5,04	4,83	5,14	4,78	4,95	5,20	1,40	4,95
Oct	4,20	4,77	4,82	4,62	4,91	4,61	4,75	4,96	1,36	4,82
Nov	4,15	4,62	4,67	4,47	4,76	4,64	4,60	4,81	1,33	4,63
Dic	4,45	4,88	4,96	4,77	4,97	5,10	4,87	5,05	1,35	4,90
02 Ene	4,48	4,96	5,02	4,87	5,05	5,07	4,95	5,12	1,43	4,98
Feb	4,49	5,03	5,07	4,93	5,11	4,97	5,01	5,21	1,52	5,01

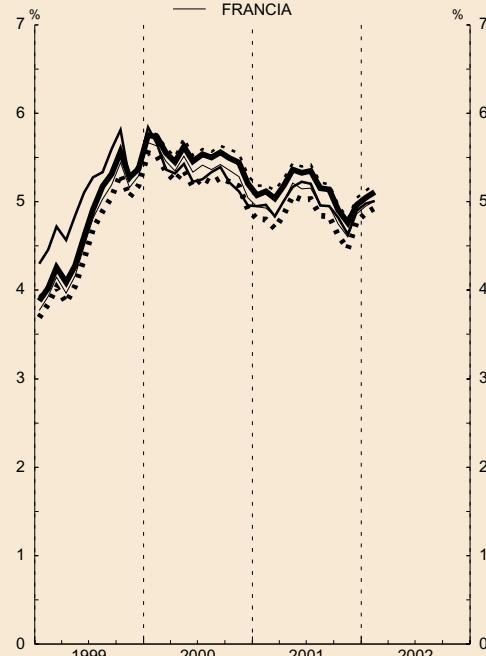
RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS

RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS

ESTADOS UNIDOS
ZONA EURO
JAPÓN



ESTADOS UNIDOS
ZONA EURO
JAPÓN



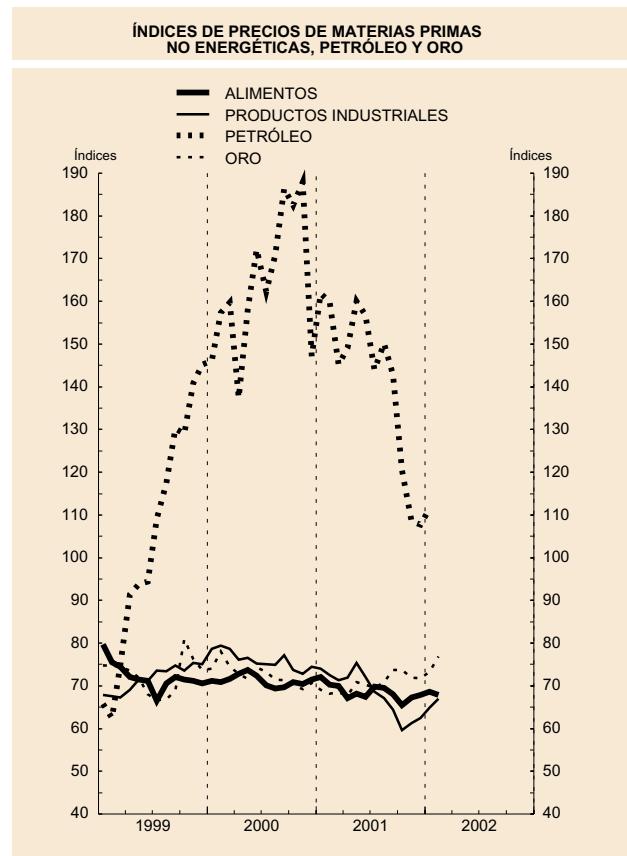
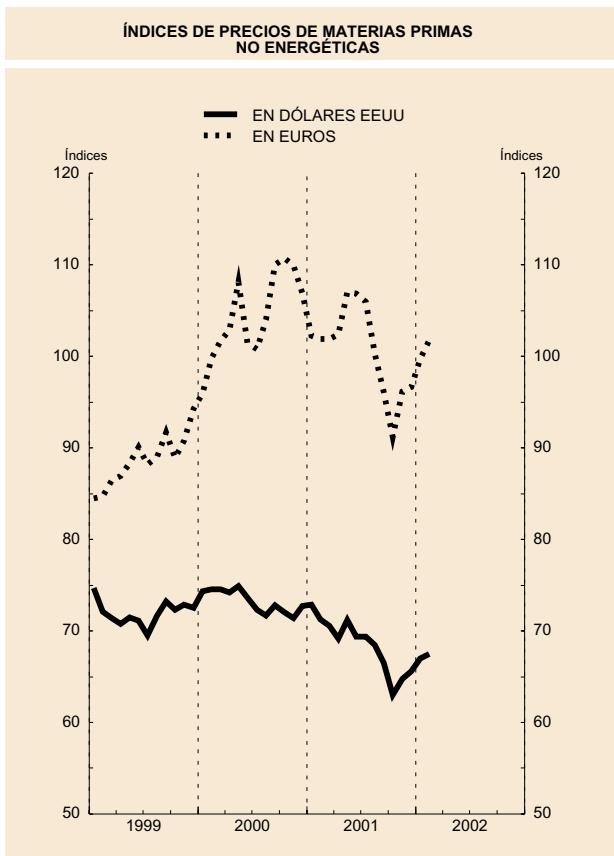
Fuentes: BCE, Agencia Reuters y BE.

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 estadouni- denses por onza troy	Euros por gramo (d)					
	General	Alimentos	Productos indus- triales	General	Alimentos	Productos industriales													
						Total	Agrícolas no alimen- ticios	Metales											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13						
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						
01	100,7	...	...	68,5	68,6	68,4	65,4	70,9	142,1	24,6	70,5	271,1	9,74				
01 E-F	102,1	100,8	103,8	72,1	71,2	73,3	66,0	79,5	160,9	26,5	68,7	263,8	9,12						
02 E-F	100,7	...	...	67,2	68,3	65,8	63,8	67,5	...	20,0	75,0	288,2	10,57				
00 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	120,5	20,4	73,7	283,1	10,05				
Nov	96,1	...	...	64,8	67,3	61,3	57,3	64,7	108,5	18,9	71,9	276,2	10,00				
Dic	96,7	...	...	65,6	67,8	62,5	59,1	65,5	107,7	18,7	71,8	275,9	9,94				
02 Ene	99,7	...	...	67,0	68,6	64,8	61,9	67,3	111,5	19,5	73,3	281,6	10,25				
Feb	101,8	...	...	67,5	67,9	66,9	66,0	67,6	...	20,4	76,9	295,5	10,92				



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.

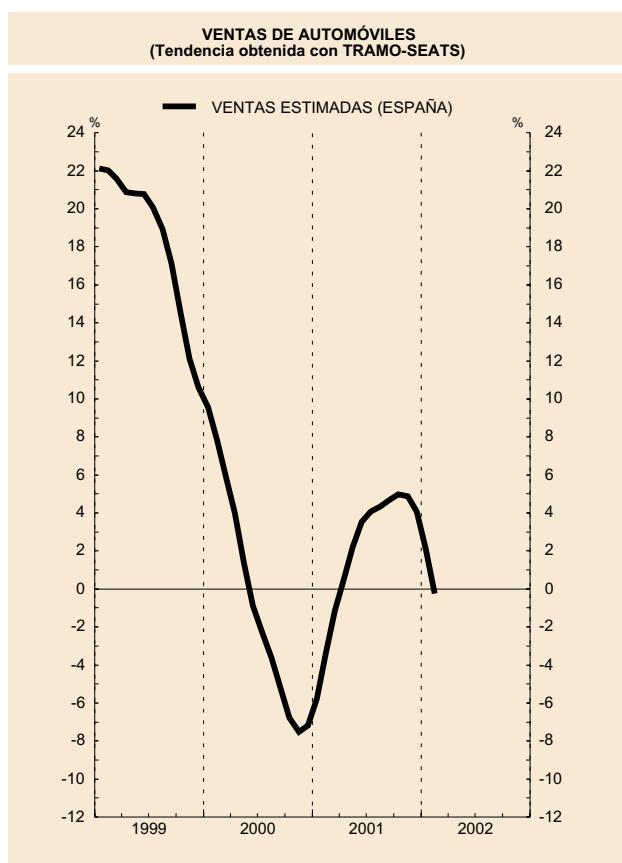
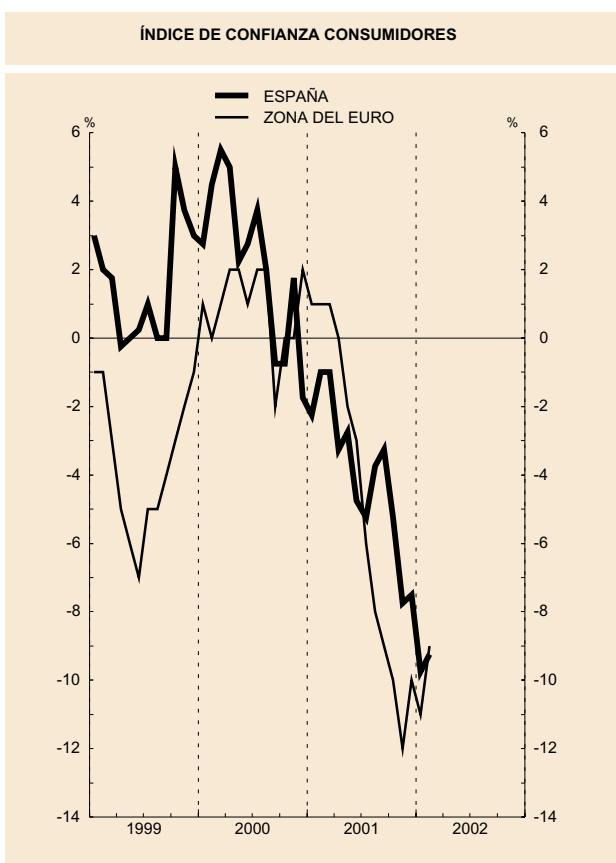
(d) Desde enero de 1999, los datos en dólares estadounidenses se han convertido a euros con el cambio medio mensual del dólar estadounidense. Hasta esa fecha, los datos en pesetas se han convertido a euros con el tipo irrevocable.

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		De las que	Ventas estimadas	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 previsible	Situación económica hogares: tendencia previsible		Índice de confianza consumidor	Índice de confianza comercio minorista				Nominal	Deflactado (a)	Del cual Grandes superficies (a)	Alimentación (b)	Equipo personal (c)	Equipo del hogar (d)	Otros (e)			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	
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	-2,1	6,2	4,0	6,3	2,6	5,2	...	...	2,4
01	P	-4	-3	4	-0	-5	-6	2,2	1,9	-0,7	7,1	2,6	2,7	5,2	...	...	...	1,4
01 E-F	P	-2	-1	6	1	1	-	-4,3	-4,4	-3,7	...	7,4	3,8	1,8	3,5	...	...	2,3
02 E-F	A	-10	-6	-	-3	-10	-13	-4,2	-7,8	-1,9	...	...	...	...	...	...	...	...
01 Mar	P	-1	-1	7	3	1	-5	0,7	-4,5	2,2	-3,8	7,6	3,3	6,6	4,0	...	...	2,4
Abr	P	-3	-3	5	-3	-	-4	-2,3	1,2	-0,3	-1,7	5,9	1,8	1,0	4,2	...	...	1,1
May	P	-3	-2	5	-1	-2	-7	4,8	2,9	7,2	-	7,2	2,5	3,6	8,1	...	...	-
Jun	P	-5	-3	2	1	-3	-7	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	-4	6,3	5,5	8,8	-1,5	6,9	2,0	-1,3	5,4	...	...	1,5
Ago	P	-4	-2	3	1	-8	-8	3,2	2,4	5,9	-0,5	10,6	5,6	2,8	9,3	...	...	1,6
Sep	P	-3	-5	5	3	-9	-6	-3,7	2,1	-0,7	-1,3	4,0	-0,5	-2,1	4,3	...	...	1,5
Oct	P	-5	-4	5	-3	-10	-9	11,0	11,0	13,0	3,2	7,6	3,0	5,6	6,3	...	...	-0,0
Nov	P	-8	-5	3	-6	-12	-9	2,5	3,9	3,9	3,3	5,4	0,8	4,5	3,9	...	...	1,4
Dic	P	-8	-5	1	-1	-10	-10	8,3	14,5	11,1	0,8	6,1	1,7	2,7	2,9	...	...	0,5
02 Ene	A	-10	-6	-1	-3	-11	-11	3,3	3,2	4,9	-2,4	...	...	...	...	...	...	...
Feb	A	-9	-6	1	-2	-9	-15	-10,2	-16,9	-7,4	...	...	...	...	...	...	...	...



Fuentes: Comisión de la UE (European Economy. Suplement 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

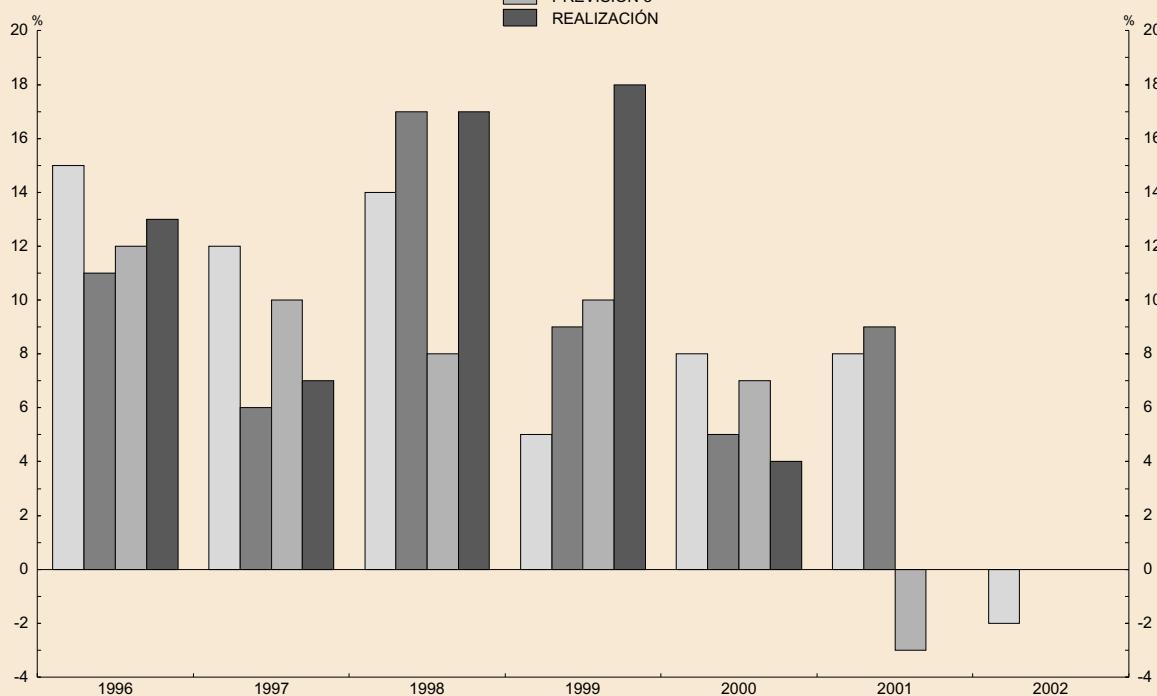
■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual a precios corrientes

	Realización	Previsión 1 ^a	Previsión 2 ^a	Previsión 3 ^a
	1	2	3	4
96	-	13	15	11
97	7	12	6	10
98	17	14	17	8
99	18	5	9	10
00	4	8	5	7
01	...	8	9	-3
02	...	-2	...	...

INVERSIÓN INDUSTRIAL
Tasas de variación anuales

■ PREVISIÓN 1^a
■ PREVISIÓN 2^a
■ PREVISIÓN 3^a
■ REALIZACIÓN



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.

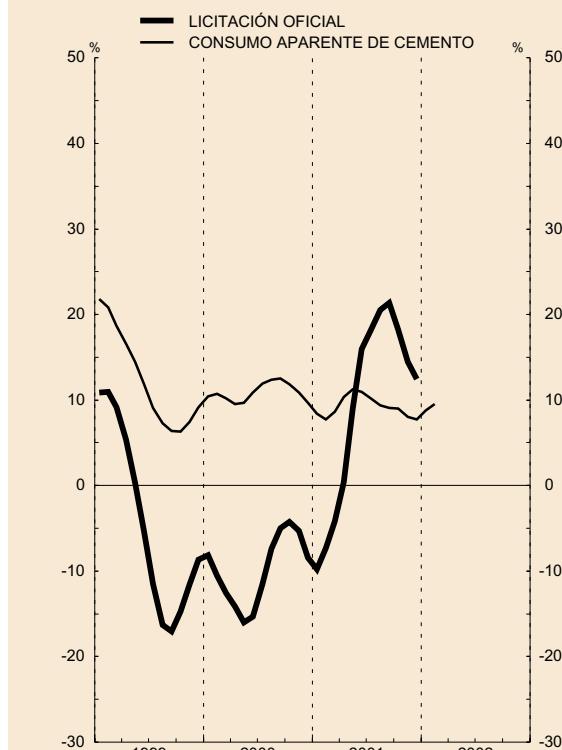
Tasas de variación interanual

	Licencias: superficie a construir				Visados: superficie a construir		Licitación oficial (presupuesto)							Consumo aparente de cemento	
	Total	De la cual		No residencial	Total	De la cual		Total	Edificación			Ingeniería civil			
		Residencial	Vivienda			Vivienda	En el mes		Total	Residencial	No residencial				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
99	12,8	13,1	12,8	11,2	22,0	20,0	-9,7	-9,7	-1,2	15,4	-26,0	-6,6	-13,0	11,7	
00	10,6	10,1	10,0	13,1	5,1	3,9	-7,7	-7,7	-3,0	-23,7	-9,8	5,3	-9,8	11,0	
01	...	...	...	...	...	...	43,3	43,3	62,4	136,8	106,5	41,1	34,5	9,1
01 E-F	-1,1	-1,0	-5,0	-1,4	-2,6	-5,5	-28,9	-28,9	10,9	17,5	-13,2	9,7	-41,6	8,6	
02 E-F	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	12,3
00 Nov	6,3	2,3	3,8	29,4	0,5	-3,2	7,0	-3,0	-2,7	25,8	52,7	-9,0	12,2	10,3	
Dic	1,0	2,6	-1,5	-7,0	-12,3	-12,0	-37,0	-7,7	-36,2	-90,0	-36,3	75,4	-37,2	4,4	
01 Ene	19,9	19,8	10,5	20,3	4,5	6,4	-0,5	-0,5	42,9	-13,2	-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	53,2	18,9	-15,4	-65,1	2,2	
Mar	-8,2	-10,9	-10,9	4,7	-4,3	-9,9	-32,2	-30,4	1,4	73,8	23,7	-8,3	-44,0	0,0	
Abr	1,9	-5,6	-5,5	41,6	-15,1	-27,7	48,6	-14,0	4,6	49,3	24,3	-5,7	73,0	20,4	
May	-19,2	-25,6	-29,0	10,0	-23,4	-27,7	-9,6	-12,9	20,1	99,2	193,8	2,9	-20,5	14,2	
Jun	-11,3	-9,2	-10,4	-19,5	5,4	2,9	118,5	10,7	122,9	222,3	15,2	34,9	114,5	8,1	
Jul	5,7	-0,9	-1,6	31,4	13,8	7,7	106,3	25,9	53,1	172,9	194,0	28,1	139,5	12,9	
Ago	-11,6	-15,6	-15,4	10,5	1,8	-1,5	123,4	37,3	143,2	50,3	37,0	171,7	113,4	7,6	
Sep	9,8	8,2	7,5	18,3	0,2	1,6	27,0	36,4	49,3	141,2	287,5	21,1	15,4	1,9	
Oct	...	...	...	...	3,1	14,5	115,3	45,0	46,1	-6,1	82,6	62,6	150,4	24,3
Nov	...	...	...	...	...	...	26,1	43,0	77,5	124,0	176,8	63,1	1,7	3,9
Dic	...	...	...	...	...	...	46,8	43,3	139,1	557,3	586,1	89,5	16,9	-0,7
02 Ene	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	14,8
Feb	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	10,0

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.

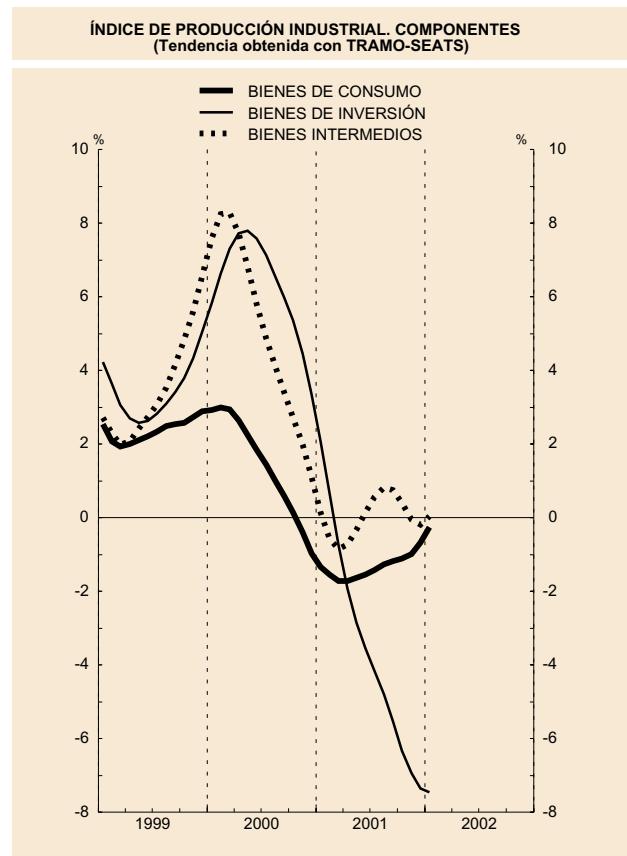
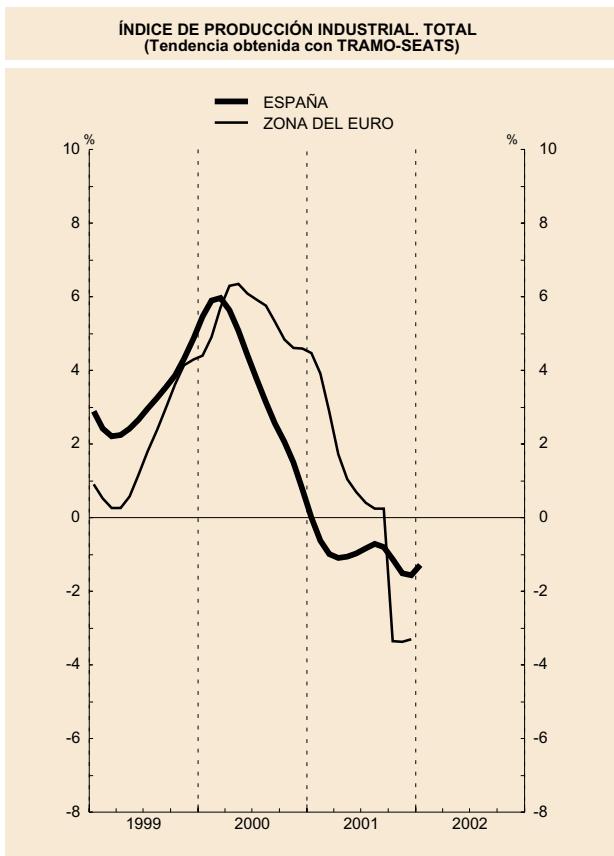
Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín estadístico del Banco de España, capítulo 23, cuadros 7, 8 y 9.

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		Manufac-turas	Consumo	Inversión	Inter-medios	Energía	Minerales	Transformados	Otras	Del cual		Por destino económico de los bienes			
	Total	1									12	1	Manufac-turas	Consumo	Inversión	Inter-medios
	Serie original	T	12													
99	MP	118,1	2,6	2,3	1,9	3,2	3,1	4,0	4,1	0,5	3,1	1,9	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	8,8	5,8
01	MP	121,4	-1,1	-1,9	-1,6	-3,4	-0,1	3,0	-0,1	-3,8	-1,3	0,2	0,1	-	1,3	-1,3
01 E-E	MP	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	9,9	3,9
02 E-E	MP	124,1	-0,1	-0,9	3,2	-8,6	0,3	4,1	0,9	-6,3	3,0	...	...	...	...	...
00 Oct	P	126,8	2,8	2,8	1,7	6,3	2,5	2,9	0,2	6,1	1,4	4,0	4,4	0,7	6,6	4,0
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	8,2	4,5
Dic	P	112,3	-4,8	-5,2	-10,0	2,8	-3,3	-2,7	-1,6	1,0	-12,6	6,9	8,1	4,5	12,4	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	9,9	3,9
Feb	P	120,9	-3,4	-3,9	-2,9	-4,6	-3,4	-1,7	-3,7	-4,2	-3,3	4,8	5,5	3,4	8,2	3,1
Mar	P	131,4	-3,6	-4,2	-4,6	-3,6	-2,8	0,2	-3,1	-4,9	-4,3	3,3	4,0	2,9	6,5	1,8
Abr	P	114,4	-0,3	-	-1,4	3,9	-1,0	-3,3	0,8	0,5	-0,5	0,8	0,9	0,1	1,1	-0,2
May	P	131,9	-0,9	-1,8	-0,4	-4,2	-0,2	3,8	0,9	-3,6	-1,6	-0,0	-0,4	-0,4	0,6	-1,0
Jun	P	129,4	-2,5	-3,5	-3,8	-4,4	-0,7	3,8	-0,1	-5,0	-4,1	1,9	2,1	1,4	3,1	0,8
Jul	P	128,0	-0,4	-0,9	-1,2	-4,1	1,7	3,6	1,2	-3,3	-0,3	-1,3	-1,5	-0,9	-1,6	-1,7
Ago	P	89,7	3,2	2,5	2,5	1,9	4,1	6,0	1,6	3,9	2,1	1,2	1,0	1,5	2,9	-1,1
Sep	P	121,5	2,9	-3,7	-5,4	-2,3	-0,9	2,5	-0,9	-5,4	-4,0	-0,5	-0,8	-0,2	0,0	-2,0
Oct	P	130,6	3,0	2,4	2,6	1,2	3,9	6,0	3,3	0,1	4,2	-2,7	-2,9	-2,5	-1,9	-3,7
Nov	P	127,0	-4,7	-6,3	-3,4	-13,6	-2,7	3,8	-1,0	-13,2	-2,8	-4,2	-5,0	-3,5	-4,8	-5,8
Dic	P	107,6	-4,2	-7,5	-2,7	-14,5	-1,6	11,4	-7,7	-15,5	0,2	-4,8	-6,1	-4,1	-5,7	-8,9
02 Ene	P	124,1	-0,1	-0,9	3,2	-8,6	0,3	4,1	0,9	-6,3	3,0	...	...	...	...	...



Fuentes: INE y BCE.

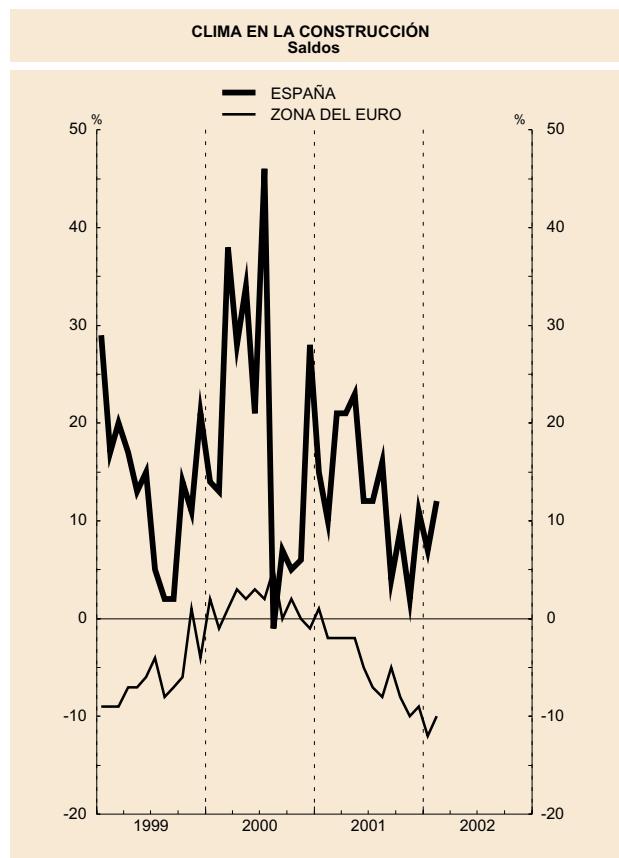
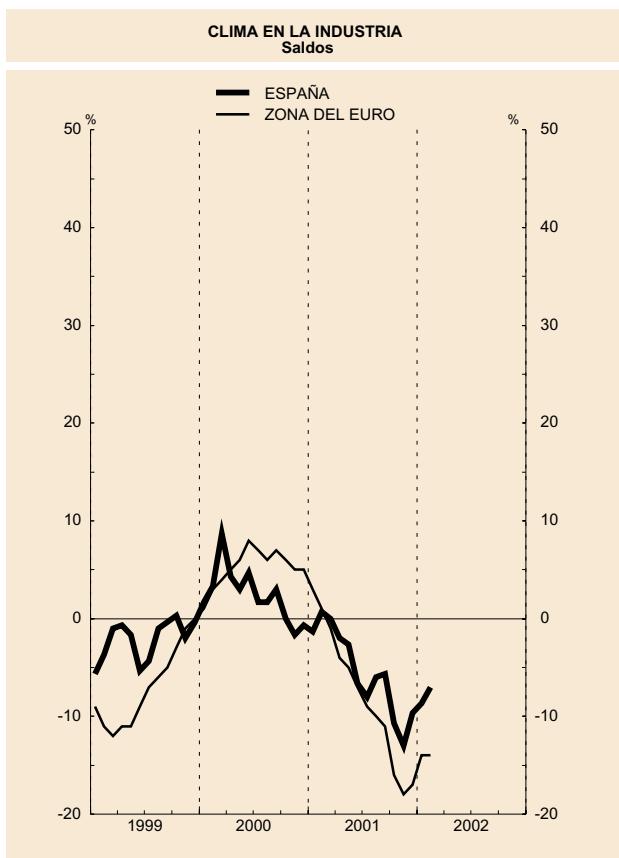
Nota: Las series de base de este indicador, para España, figuran en el Boletín estadístico del Banco de España, capítulo 23, cuadro 1.

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

■ Serie representada gráficamente.

Saldo

Indicador del clima industrial (a)	Industria, sin construcción						Construcción						Pro memoria: zona del euro (b)			
	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
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
01 M -5	-0	3	-9	-13	11	-4	-4	-7	13	10	21	37	38	-8	-13	-5
01 E-F M -0	-1	14	-6	-9	9	-2	7	-2	13	-12	17	14	50	2	-	-1
02 E-F M -8	-13	7	-19	-23	11	-10	-9	-7	10	-10	8	13	50	-14	-27	-11
00 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	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	13	-5	-9	-10	12	11	30	62	58	-7	-10	-5
Jul -8	1	-4	-7	-13	13	-5	-6	-5	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
Dic -10	-9	-3	-17	-22	9	-7	-6	-13	11	-8	15	56	38	-17	-28	-9
02 Ene -9	-14	6	-22	-28	10	-12	-12	-6	7	-20	-2	14	34	-14	-28	-12
Feb -7	-11	7	-16	-17	12	-7	-5	-7	12	1	18	12	66	-14	-25	-10



Fuentes: Ministerio de Ciencia y Tecnología y BCE.

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

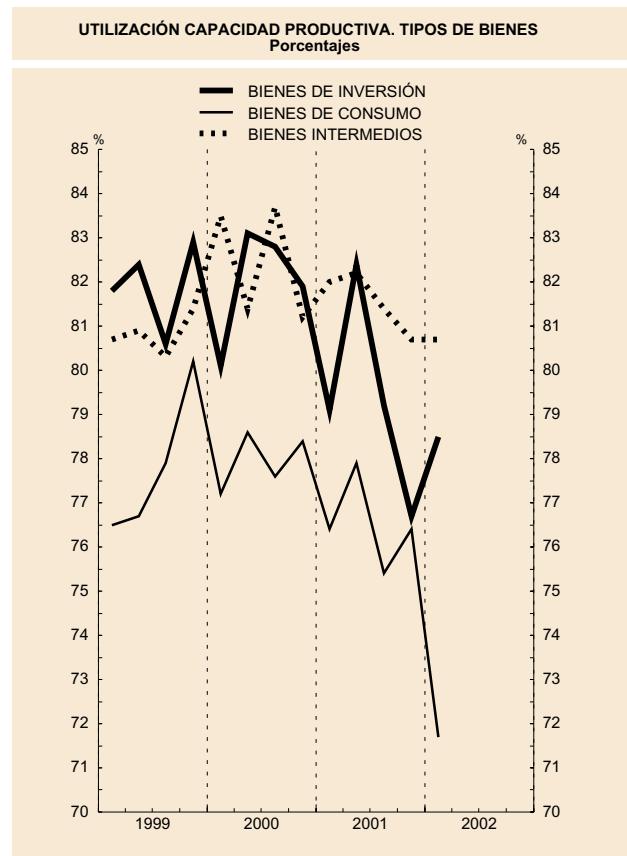
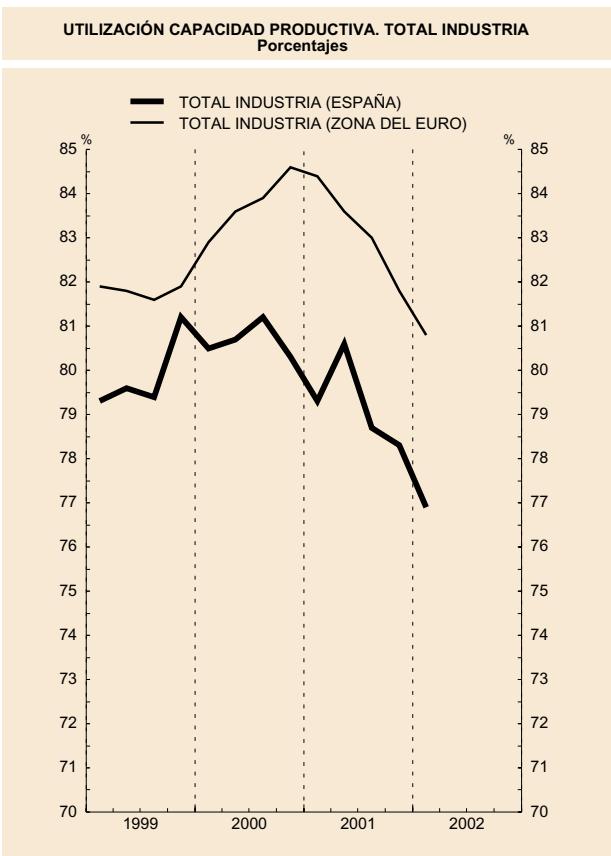
(b) La denominación temporal es diferente, de manera que el valor del indicador para el mes n se corresponde con el dato publicado por el MCYT para el mes n-1.

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)											
	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	
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	
01	79,2	80,3	3	76,5	78,0	3	79,4	81,1	2	81,6	82,0	2	83,2	
01 I-I	79,3	80,9	2	76,4	77,4	3	79,1	81,8	-	82,0	83,5	-	84,4	
02 I-I	76,9	78,5	5	71,7	73,5	6	78,5	80,0	5	80,7	82,1	5	80,8	
99 III IV	79,4	81,2	2	77,9	79,7	2	80,6	81,9	2	80,3	82,1	-	81,6	
81,2	80,9	1	80,2	78,5	4	82,9	81,2	3	81,4	82,8	-1	81,9		
00 I II	80,5	82,1	-1	77,2	78,5	-	80,1	80,7	1	83,5	85,8	-3	82,9	
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 II	79,3	80,9	2	76,4	77,4	3	79,1	81,8	-	82,0	83,5	-	84,4	
80,6	81,5	2	77,9	80,2	2	82,4	83,3	-	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	
IV	78,3	78,6	6	76,4	76,0	7	76,7	79,0	5	80,7	80,6	5	81,8	
02 I	76,9	78,5	5	71,7	73,5	6	78,5	80,0	5	80,7	82,1	5	80,8	



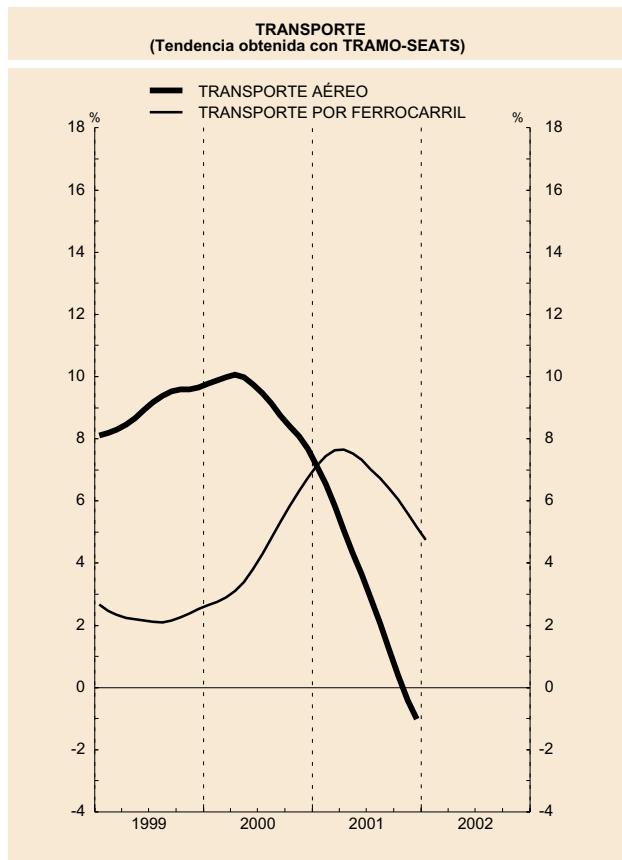
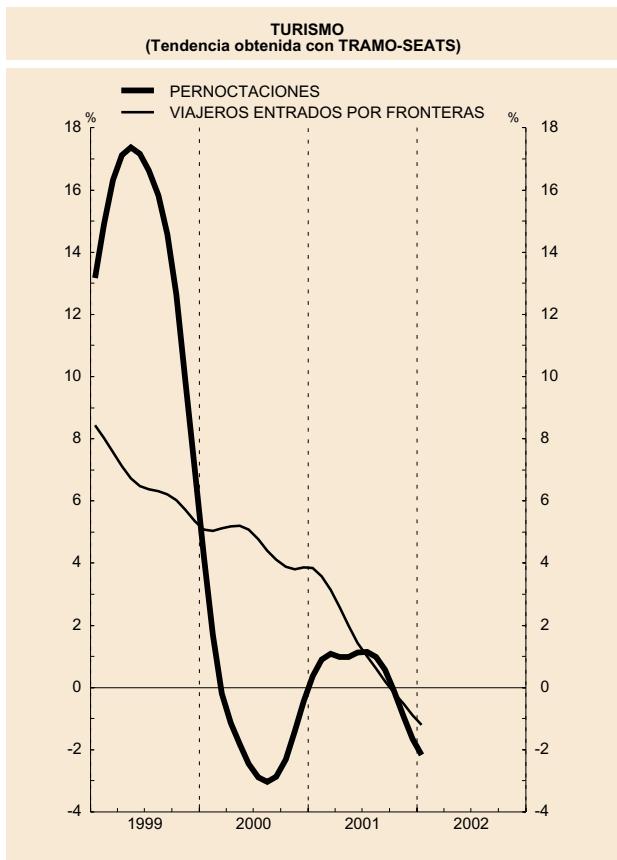
Fuentes: Ministerio de Ciencia y Tecnología y BCE.

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	
								8	9	10						
	1	2	3	4	5	6	7									
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	1,2	1,3	-1,5	-3,5	3,3	2,4	5,1	9,4	12,8	7,1	4,2	7,2	6,8	4,5	1,8	
01	P	1,0	-0,5	0,6	-0,2	1,8	3,6	-1,5	3,0	0,8	4,5	-4,9	...	...	6,6	...
01 E-E	P	6,5	5,0	3,2	1,4	6,5	9,9	2,1	11,0	10,8	11,1	3,1	3,4	3,4	15,4	14,2
02 E-E	P	-3,7	-6,1	-3,8	-3,8	-1,1	-3,0	1,5	...	...	...	...	...	4,0	...	
00 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		3,4	-2,1	-0,0	-4,8	2,0	3,3	0,1	4,7	2,6	6,5	2,2	0,5	4,7	0,8	13,1
Dic		4,5	9,2	1,3	1,4	5,9	5,0	6,9	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	6,5	9,9	2,1	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	17,2
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	-8,2
Nov	P	-0,7	-6,3	0,4	-3,2	-0,7	1,8	-4,6	-3,2	-2,8	-3,5	-11,9	-6,4	7,6	13,1	1,4
Dic	P	-4,0	-5,9	-3,0	-3,4	-0,3	-2,1	1,7	-5,4	-9,4	-1,4	-10,6	...	0,8	...	
02 Ene	P	-3,7	-6,1	-3,8	-3,8	-1,1	-3,0	1,5	...	...	...	...	...	4,0	...	



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)

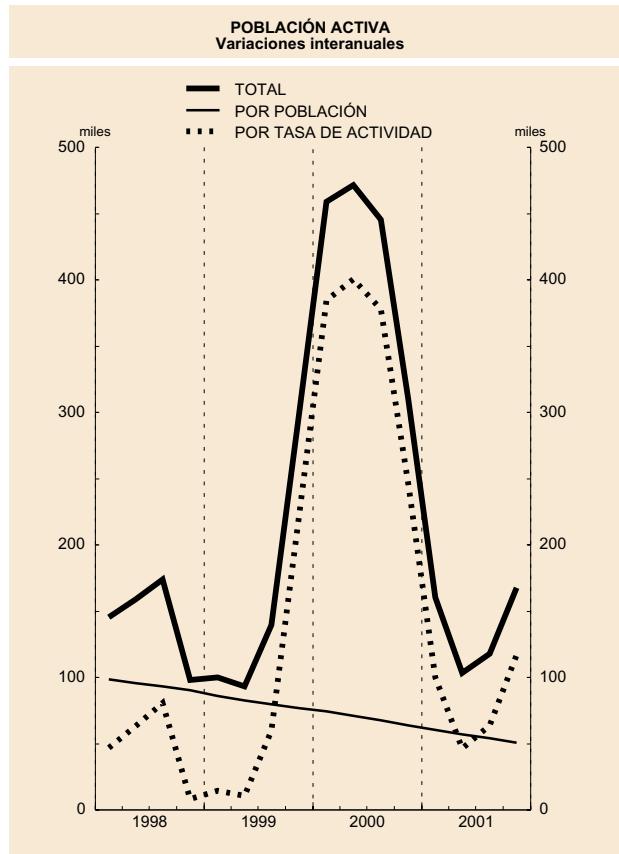
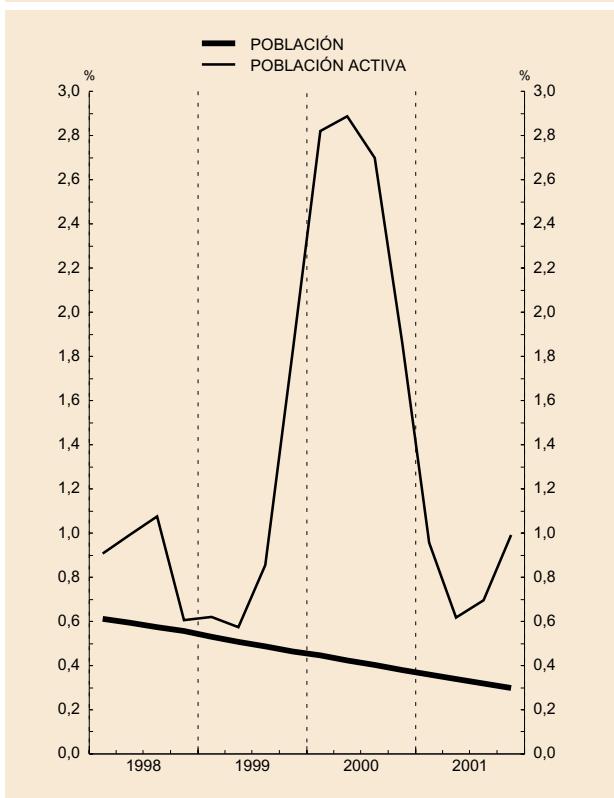
■ Serie representada gráficamente.

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 4	Miles de personas	Variación interanual (b)			1 4			
				Total (Miles de personas)	Por población (Miles de personas)	Por tasa de actividad (Miles de personas)				
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-IV M	32 831	135	0,4	51,31	16 844	421	69	352	2,6	
01 I-IV M	32 939	108	0,3	51,56	16 982	137	56	82	0,8	
99 //	32 677	165	0,5	49,95	16 324	93	83	11	0,6	
//	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	
//	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	
//	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	
/IV	32 975	98	0,3	51,80	17 080	168	51	117	1,0	

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.

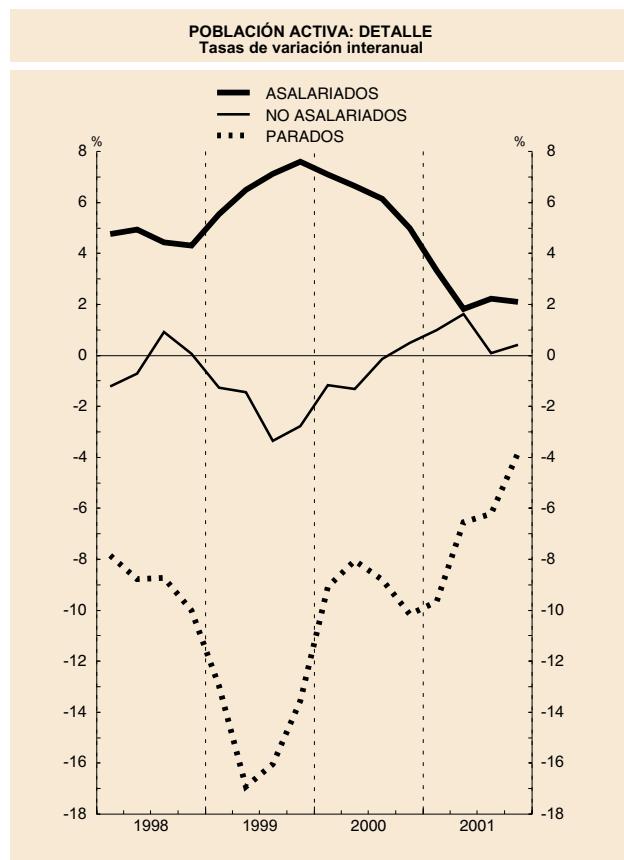
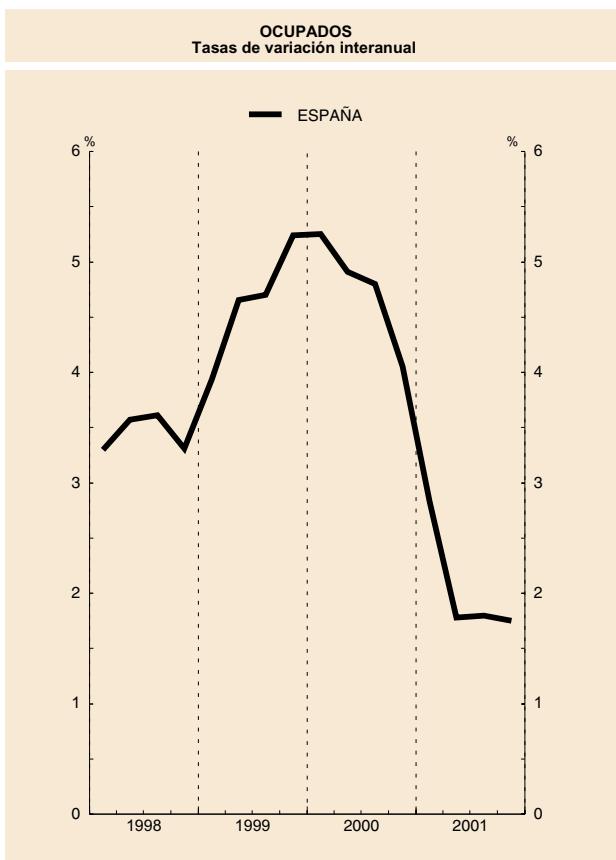
Col. 8 = (Variación interanual col. 4 / 100) * col. 1 (t-4).

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)	T 1 4	Tasa de paro (%)	
		Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	T 1 4	Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	T 1 4	Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	T 1 4	Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	T 1 4	Ocupados T 1 4	Tasa de paro (%)	
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	10,69
99	M	13 817	613	4,6	10 837	680	6,7	2 981	-67	-2,2	2 605	-455	-14,9	15,87	1,6	9,77
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	8,75
00 I-IV	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	8,75
01 I-IV	M	14 768	295	2,0	11 781	272	2,4	2 988	23	0,8	2 213	-157	-6,6	13,03	...	8,33
99 //		13 773	612	4,7	10 771	656	6,5	3 002	-44	-1,4	2 551	-519	-16,9	15,63	1,5	9,90
//		13 952	627	4,7	10 979	730	7,1	2 973	-103	-3,4	2 549	-487	-16,0	15,45	1,6	9,67
/V		14 041	699	5,2	11 096	783	7,6	2 946	-84	-2,8	2 562	-401	-13,5	15,43	1,6	9,37
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	9,10
//		14 450	677	4,9	11 487	716	6,6	2 962	-39	-1,3	2 346	-205	-8,0	13,97	2,1	8,83
///		14 622	670	4,8	11 653	674	6,1	2 969	-4	-0,1	2 324	-224	-8,8	13,72	2,1	8,63
/V		14 611	569	4,1	11 651	555	5,0	2 960	14	0,5	2 302	-260	-10,2	13,61	2,2	8,43
01 I		14 616	403	2,8	11 618	374	3,3	2 997	29	1,0	2 267	-243	-9,7	13,43	1,9	8,37
//		14 707	257	1,8	11 696	209	1,8	3 011	48	1,6	2 192	-153	-6,5	12,97	1,6	8,30
///		14 884	263	1,8	11 913	260	2,2	2 971	2	0,1	2 180	-145	-6,2	12,77	1,3	8,30
/V		14 867	256	1,8	11 895	244	2,1	2 972	12	0,4	2 213	-88	-3,8	12,96	...	8,37



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

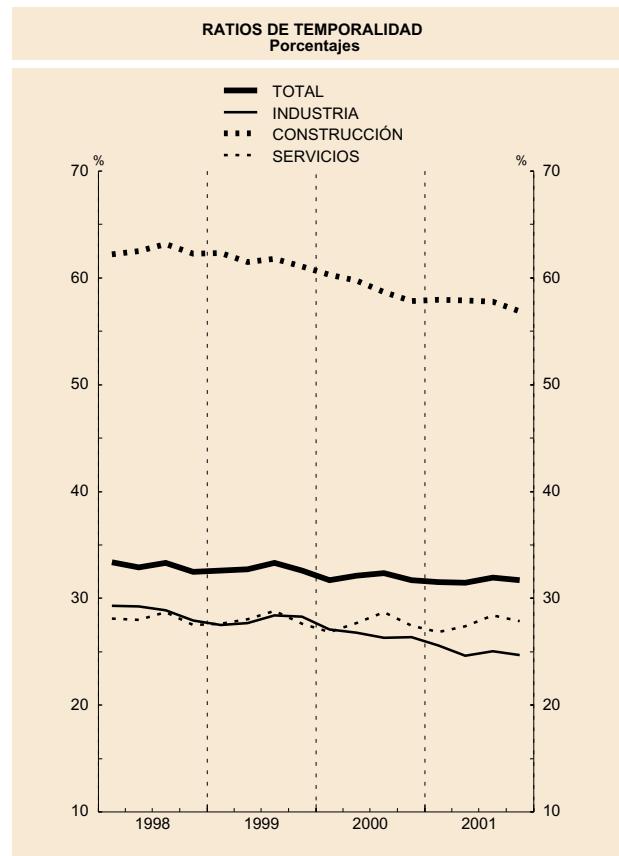
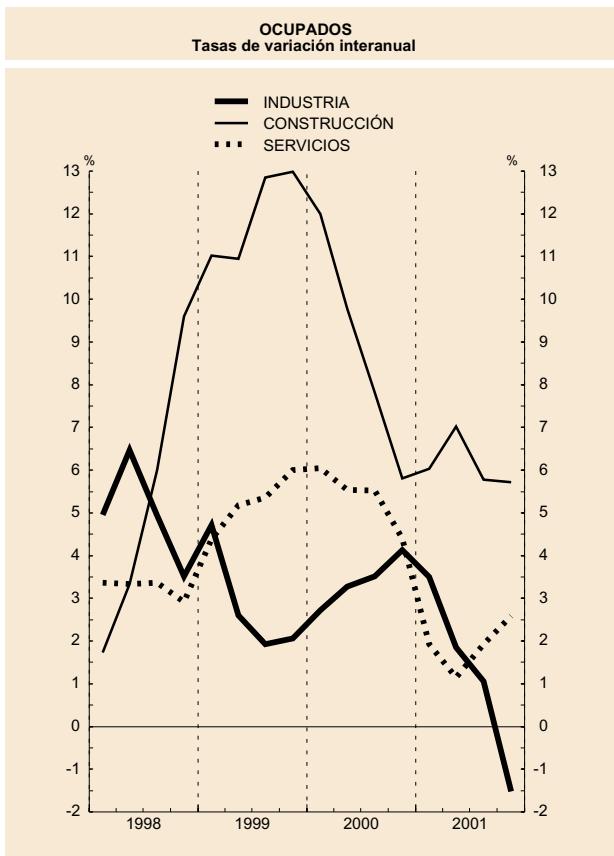
(a) Las variaciones sobre igual trimestre del año anterior están afectadas por la actualización del seccionado realizado en el primer trimestre de 2000. En las páginas del INE tituladas "Variaciones sobre igual trimestre del año anterior" se pueden consultar las variaciones interanuales sin el efecto 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-IV	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	4,5	5,6	5,9
01 I-IV	M	2,0	2,4	31,7	-0,9	3,5	61,7	1,2	1,0	25,0	6,1	6,5	57,6	1,9	2,1	27,6	2,1	2,0	1,5
99 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
IV		1,8	2,1	31,7	-2,7	0,2	61,9	-1,5	-1,9	24,7	5,7	6,6	56,9	2,6	2,8	27,9	2,1	1,8	2,2



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.

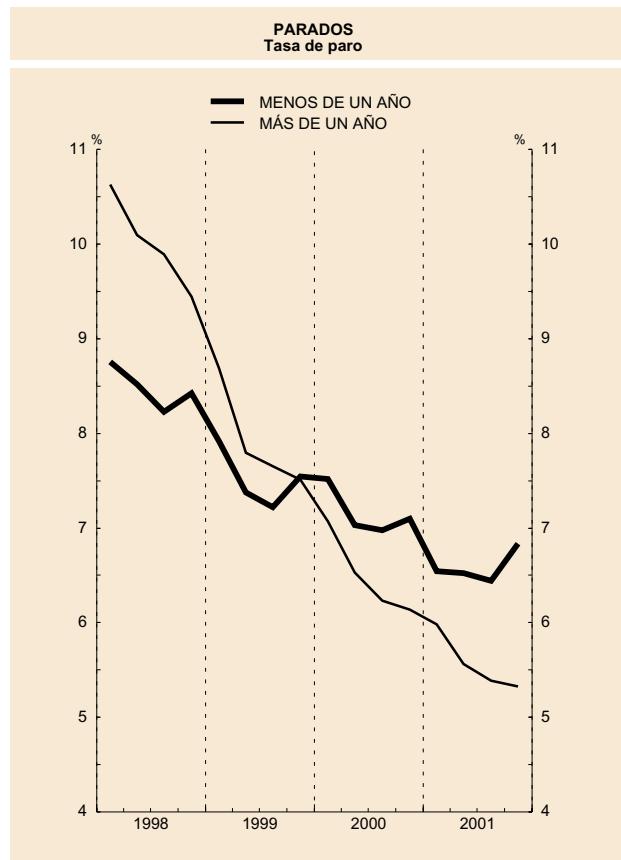
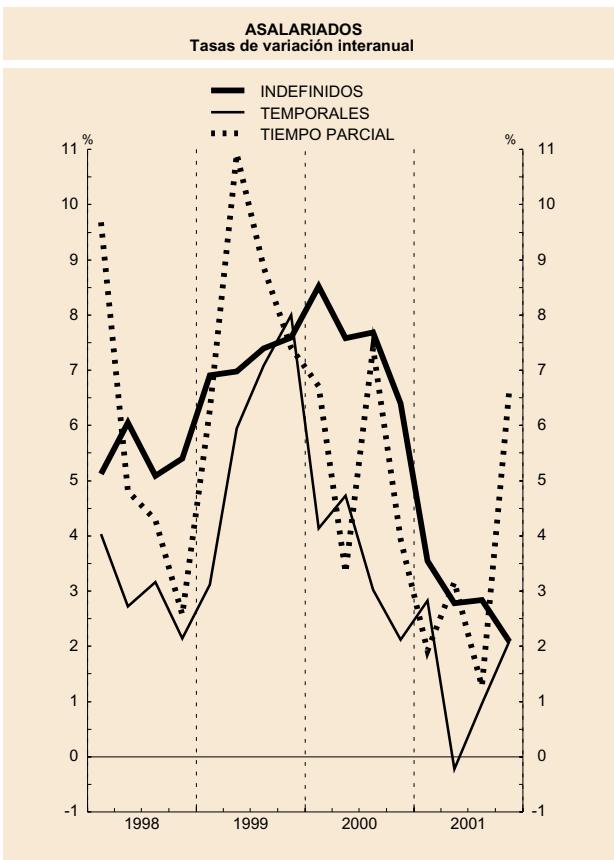
Las variaciones sobre igual trimestre del año anterior están afectadas por la actualización del seccionado realizada en el primer trimestre de 2000. En las páginas del INE tituladas "Variaciones sobre igual trimestre del año anterior" se pueden consultar las variaciones interanuales sin el efecto del 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-IV 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						
01 I-IV M	220	2,8	52	1,4	31,66	241	2,3	30	3,2	8,21	6,59	-7,2	5,56	-13,6	20,75	46,06	50,99						
99 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						
IV	166	2,1	77	2,1	31,70	182	1,7	62	6,7	8,27	6,84	-2,7	5,33	-12,4	20,90	46,55	51,19						



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.

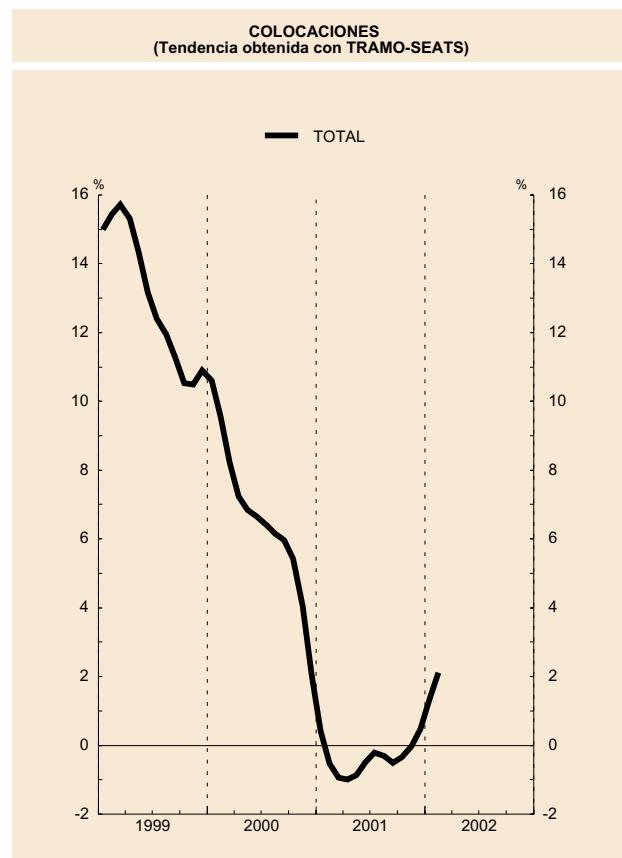
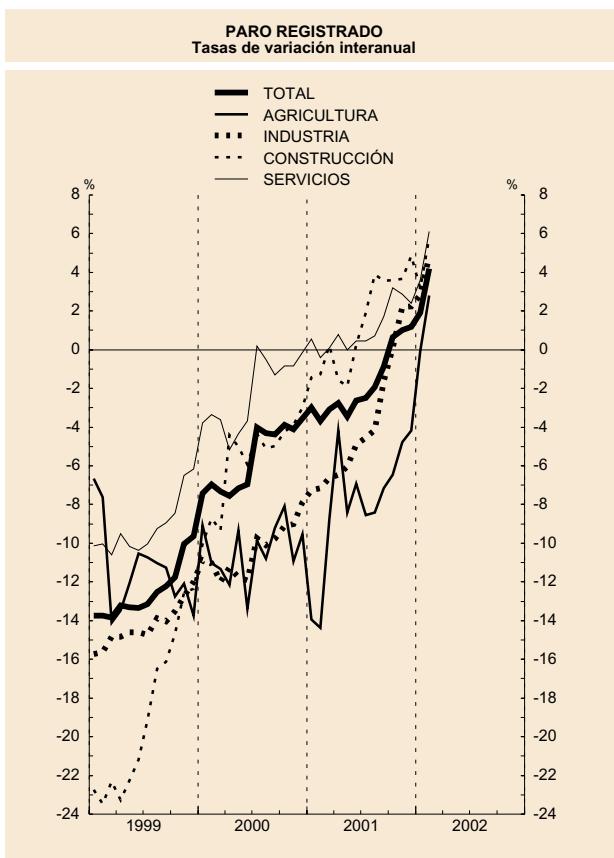
(a) Las variaciones sobre igual trimestre del año anterior están afectadas por la actualización del seccionado realizada en el primer trimestre de 2000. En las páginas del INE tituladas "Variaciones sobre igual trimestre del año anterior" se pueden consultar las variaciones interanuales sin el efecto 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	Agricul-	cultura	Total	Industria	Construc-	Servicios						
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
01	M	1 530	-28	-1,8		-9,6	-0,2	-8,2	0,1	-3,8	1,3	1,1	1 171	1,6	9,26	18,40	90,74	1 133 -0,2
01 E-F	M	1 610	-55	-3,3		-9,9	-2,0	-14,2	-1,6	-7,2	-1,4	0,1	1 146	2,2	9,25	16,50	90,75	1 131 2,5
02 E-F	MP	1 659	49	3,0		-4,9	4,5	1,4	4,6	3,8	4,4	4,8	1 205	5,2	9,35	17,61	90,65	1 167 3,2
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		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	1 272 2,3
Dic		1 575	18	1,2		-5,7	2,5	-4,2	2,7	2,2	4,9	2,4	960	-1,8	9,17	19,53	90,83	921 -4,3
02 Ene	P	1 652	31	1,9		-5,7	3,3	-0,1	3,4	2,8	3,2	3,6	1 270	6,0	8,69	17,43	91,31	1 227 3,9
Feb	P	1 666	67	4,2		-4,0	5,7	2,8	5,8	4,8	5,8	6,1	1 140	4,2	10,02	17,80	89,98	1 108 2,5



Fuente: INEM (Estadística de Empleo).

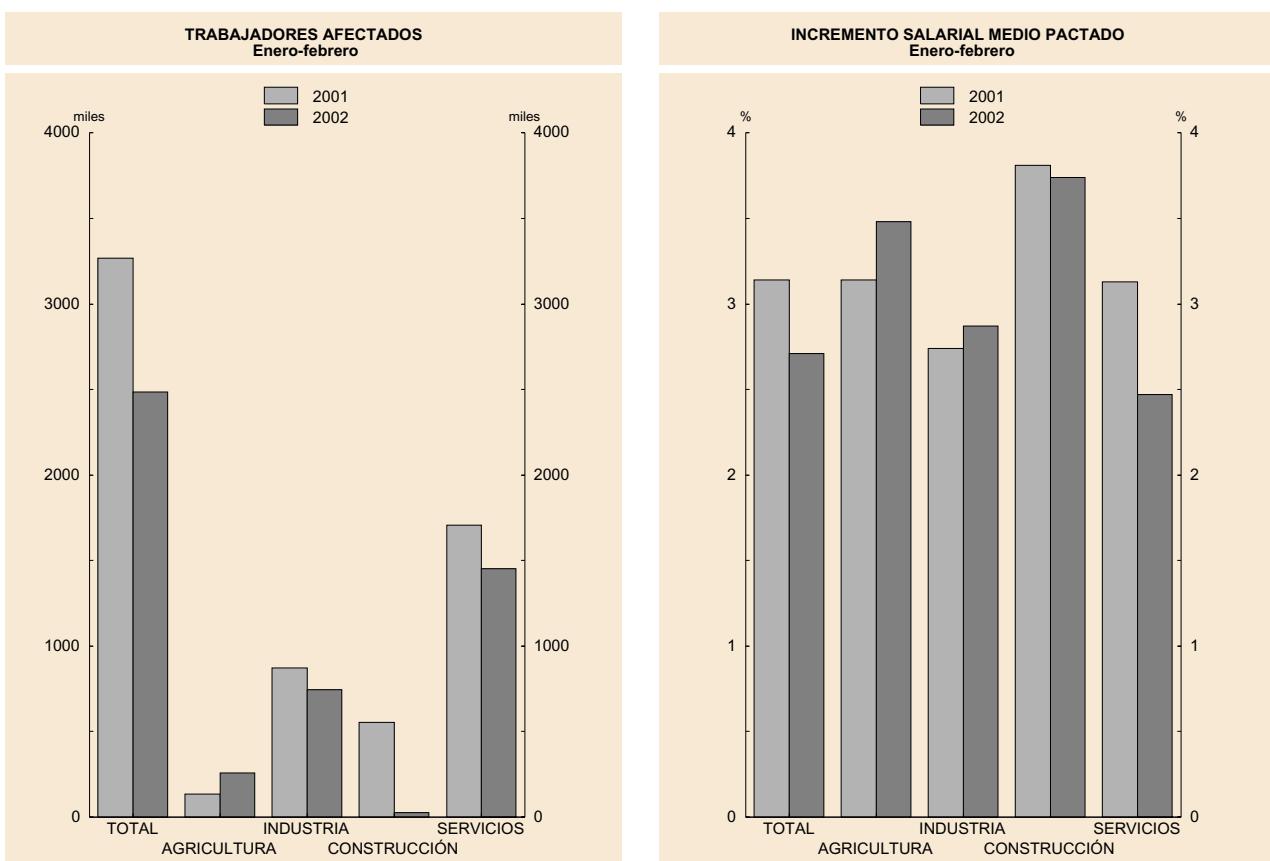
Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín estadístico del Banco de España, capítulo 24, cuadros 16 y 17.

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 (a)								Incremento salarial medio pactado									
	Miles de trabajadores afectados	Incremento del salario medio pactado (%)	Por revisados	Por firmados	Total	Variación interanual	Agricultura	Industria	Construcción	Servicios	Por revisados	Por firmados	Total	Agricultura	Industria	Construcción	Servicios	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17		
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	9 223	3,71	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	8 196	3,64	4 909	2 697	7 606	-257	473	2 298	928	3 907	3,35	3,73	3,48	4,04	3,40	4,12	3,31	
00	Sep	9 204	3,71	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	9 212	3,71	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	9 215	3,71	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	9 223	3,71	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	7 564	3,60	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	7 599	3,60	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	7 670	3,60	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	7 864	3,60	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	8 056	3,63	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	8 098	3,64	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	8 116	3,64	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	8 117	3,64	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	8 184	3,65	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	8 189	3,64	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	8 190	3,64	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
	Dic	8 196	3,64	4 909	2 697	7 606	-257	473	2 298	928	3 907	3,35	3,73	3,48	4,04	3,40	4,12	3,31
02	Ene	2 338	2,69	2 269	1	2 270	643	260	658	5	1 348	2,72	3,18	2,72	3,48	2,90	2,43	2,48
	Feb	2 343	2,69	2 480	4	2 484	-783	260	746	25	1 453	2,71	3,36	2,71	3,48	2,87	3,74	2,47



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

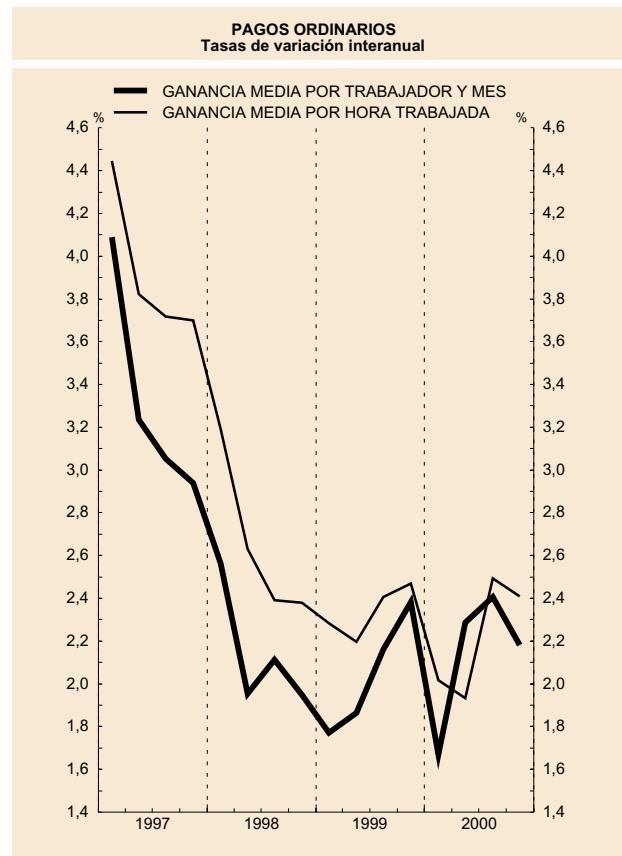
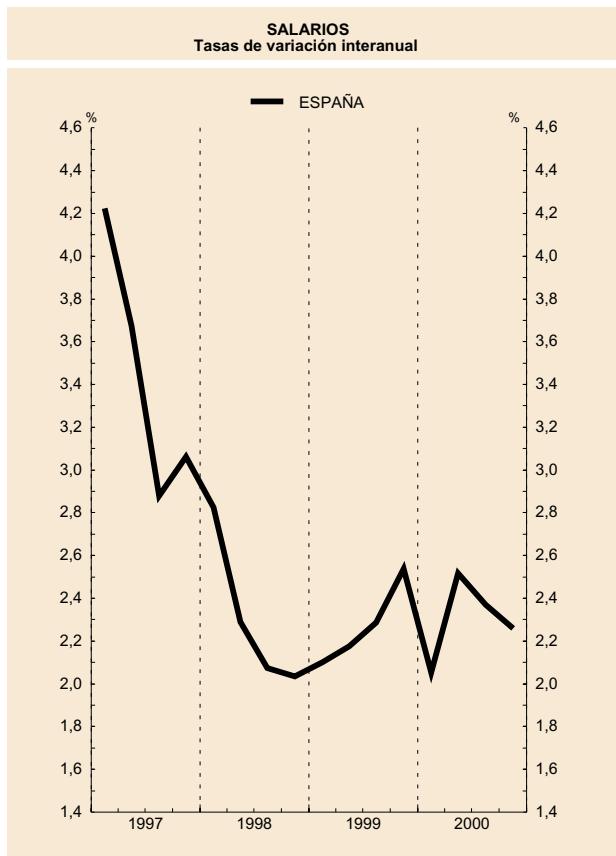
(a) Datos acumulados.

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	Euros	1 T 4	Indus- tria	Construc- ción	Euros		1 T 4	Total	Euros	1 T 4	Indus- tria	Construc- ción	Servicios					
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			
//			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			
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			
//			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			
///			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			
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			
//			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			
///			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			
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			



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)

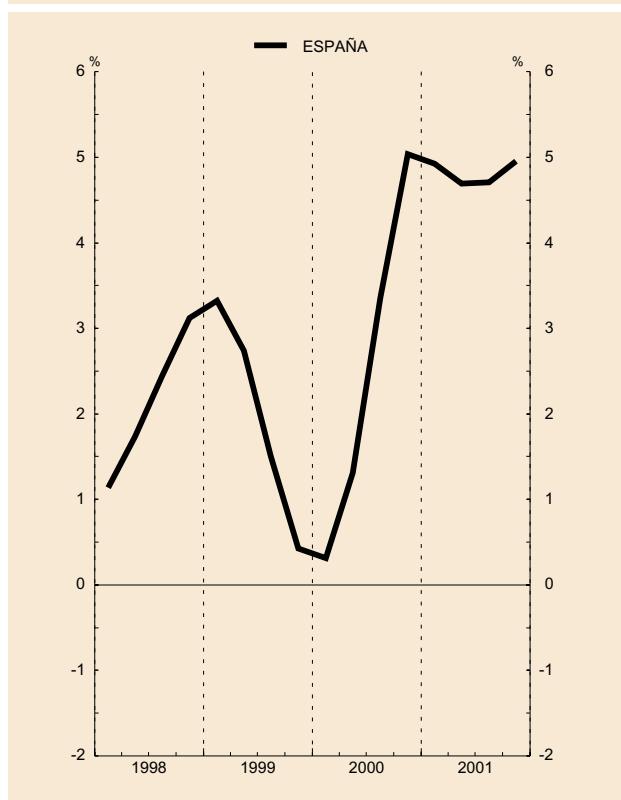
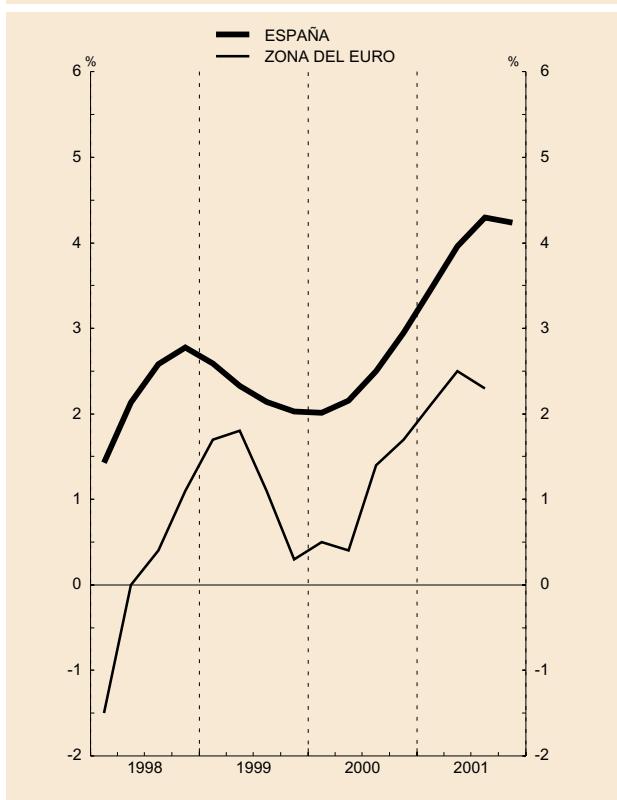
■ Serie representada gráficamente.

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	Zona del euro		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
98	P	2,2	-	2,7	1,2	0,5	1,3	4,3	2,9	3,8	1,6	2,1
99	P	2,3	1,2	2,7	2,1	0,5	0,8	4,1	2,6	3,7	1,6	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 /V	P	2,8	1,1	2,6	1,3	-0,2	0,3	4,0	1,9	4,2	1,8	3,1
99 /I	P	2,6	1,7	2,3	1,7	-0,3	-	3,9	2,0	4,1	1,8	3,3
99 /II	P	2,3	1,8	2,4	2,3	0,1	0,5	4,0	2,2	3,9	1,5	2,7
99 /III	P	2,1	1,1	2,8	2,0	0,7	0,9	4,2	2,8	3,5	1,6	1,5
99 /IV	P	2,0	0,3	3,4	2,2	1,3	1,8	4,5	3,7	3,1	1,6	0,4
00 /I	P	2,0	0,5	3,6	2,5	1,6	2,1	4,5	3,6	2,9	1,9	0,3
00 /II	P	2,2	0,4	3,5	2,1	1,3	1,7	4,4	3,9	3,0	2,1	1,3
00 /III	P	2,5	1,4	3,3	2,4	0,8	1,0	4,0	3,2	3,2	2,1	3,4
00 /IV	P	2,9	1,7	3,2	2,1	0,3	0,5	3,5	2,8	3,3	2,2	5,0
01 /I	P	3,5	2,1	3,6	2,3	0,2	0,2	3,2	2,4	3,0	1,9	4,9
01 /II	P	4,0	2,5	4,2	2,5	0,3	-	2,9	1,6	2,6	1,6	4,7
01 /III	P	4,3	2,3	4,7	2,4	0,4	0,1	2,6	1,4	2,2	1,3	4,7
01 /IV	P	4,2	...	4,7	...	0,4	...	2,4	0,6	2,0	...	5,0

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.

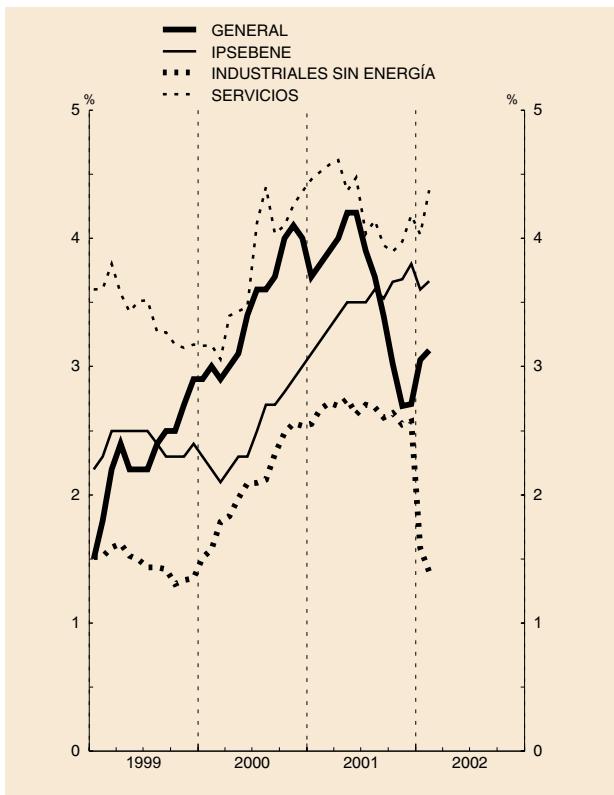
5.1. Índice de precios de consumo. España. Base 2001=100 (a)

■ Serie representada gráficamente.

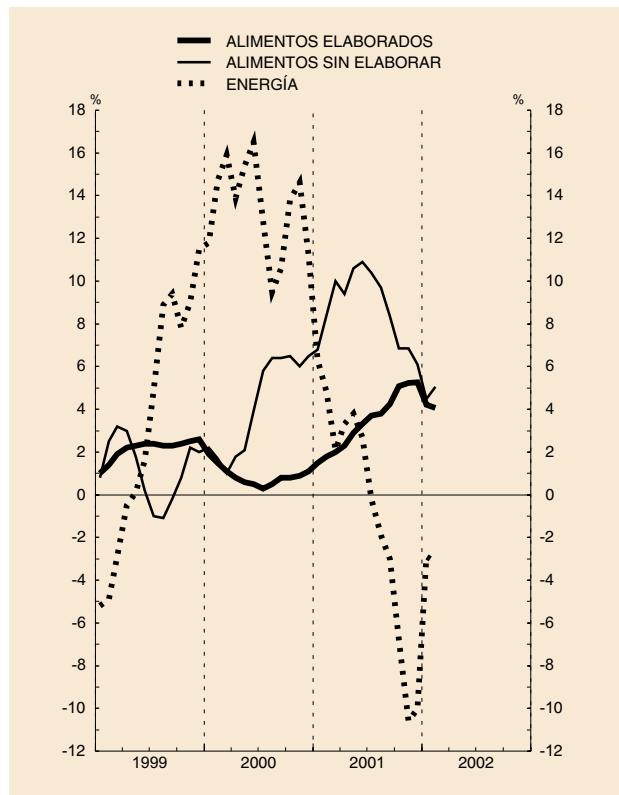
Índices y tasas de variación interanual

	Índice general (100 %)				Tasa de variación interanual ($\frac{1}{12}$)							Pro memoria: precios percibidos por agricultores (base 1990)	
	Serie original	m ₁ (b)	T ₁₂ (c)	T _{s/dic} (d)	Alimentos no elaborados	Alimentos elaborados	Industriales sin energía	Energía	Servicios	IPSEBENE	Serie original	T ₁₂	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
99 M	93,8	-	2,3	2,9	1,2	2,1	1,5	3,3	3,4	2,4	111,9	-1,1	
00 M	97,0	-	3,4	4,0	4,2	0,9	2,1	13,4	3,7	2,5	115,1	2,9	
01 M R	100,5	-	3,6	2,7	8,7	3,4	2,6	-0,8	4,3	3,5	118,2	2,7	
01 E-F M	98,9	0,1	3,7	0,2	7,6	1,6	2,6	5,6	4,5	3,1	122,2	-2,4	
02 E-F M	101,3	-0,0	3,1	-0,1	4,7	4,1	1,5	-3,0	4,2	3,6	...	...
00 Nov Dic	98,4	0,2	4,1	3,6	6,0	0,9	2,6	14,6	4,3	2,9	124,1	9,7	
98,7	0,3	4,0	4,0	6,5	1,1	2,5	11,2	4,4	3,0	129,2	8,4		
01 Ene	98,8	-	3,7	-	6,8	1,5	2,6	6,3	4,5	3,1	121,4	-2,6	
Feb	99,1	0,3	3,8	0,4	8,4	1,8	2,7	4,8	4,5	3,2	123,1	-2,3	
Mar	99,5	0,4	3,9	0,8	10,0	2,0	2,7	2,1	4,6	3,3	126,8	-4,3	
Abr	100,0	0,5	4,0	1,3	9,4	2,3	2,7	3,3	4,6	3,4	128,0	3,1	
May	100,4	0,4	4,2	1,7	10,6	2,9	2,7	3,8	4,4	3,5	130,1	17,3	
Jun	100,7	0,3	4,2	2,0	10,9	3,3	2,6	2,7	4,5	3,5	124,4	12,7	
Jul	101,0	0,2	3,9	2,3	10,4	3,7	2,7	-0,2	4,0	3,5	112,8	5,5	
Ago	101,2	0,2	3,7	2,5	9,7	3,8	2,7	-1,9	4,1	3,6	102,2	8,2	
Sep	101,2	-	3,4	2,5	8,4	4,3	2,6	-3,0	3,9	3,5	104,0	4,2	
Oct	101,1	-0,1	3,0	2,4	6,9	5,1	2,6	-6,8	3,9	3,7	112,9	-1,3	
Nov	101,0	-0,1	2,7	2,3	6,9	5,2	2,5	-10,6	4,0	3,7	118,0	-4,9	
Dic	R	101,4	0,4	2,7	2,7	6,1	5,3	-10,0	4,2	3,8	128,5	-0,5	
02 Ene	101,3	-0,1	3,1	-0,1	4,5	4,2	1,6	-2,9	4,0	3,6	...	...
Feb	101,3	0,1	3,1	-0,1	5,0	4,1	1,4	-3,2	4,4	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) En enero de 2002 se produce una ruptura al comenzar la base 2001, que no tiene solución a través de los enlaces legales habituales. Por ello, para el año 2002, las tasas oficiales de variación no pueden obtenerse a partir de los índices. Las notas metodológicas detalladas pueden consultarse en la página del INE en la Red(www.ine.es)
- (b) Tasa de variación intermensual no anualizada.
- (c) Para los períodos anuales, representa el crecimiento medio de cada año respecto al anterior.
- (d) 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.

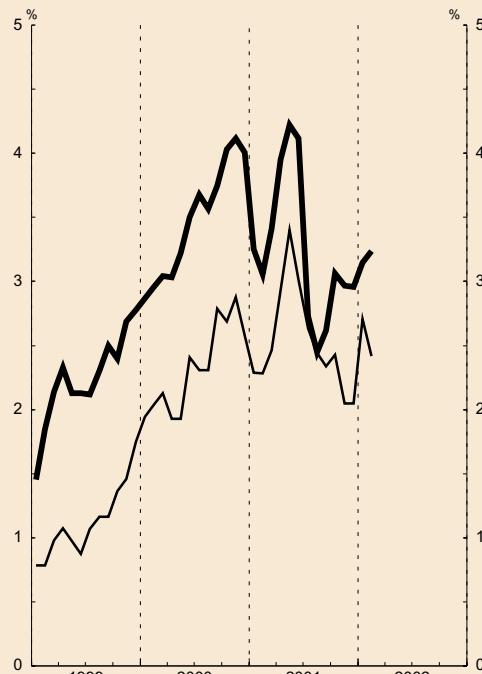
Tasas de variación interanual

		Índice general				Bienes												Servicios			
		España	Zona del euro	España	Zona del euro	Alimentos						Industriales						España	Zona del euro		
						Total		Elaborados		No elaborados		España	Zona del euro	No energéticos		Energía					
						España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro			España	Zona del euro	España	Zona del euro				
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		
01	M	3,2	2,5	2,8	2,5	5,8	4,6	3,2	2,9	8,2	7,2	0,8	1,5	1,2	1,1	-0,3	2,8	4,3	2,5		
01	E-F	3,2	2,3	2,4	2,3	4,7	2,9	1,8	1,8	7,3	4,7	1,0	2,1	-0,2	0,4	6,2	8,1	4,8	2,2		
02	E-F	M	3,2	2,6	2,8	2,3	4,4	5,2	4,2	3,6	4,6	7,8	1,8	2,8	1,8	-2,7	-2,2	4,0	3,0		
00	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	3,2	2,3	2,4	2,4	4,6	2,8	1,8	1,6	7,0	4,6	1,2	2,2	-0,1	0,6	6,9	7,9	4,9	2,2		
	Feb	3,1	2,3	2,3	2,3	4,9	3,1	1,7	2,0	7,7	4,7	0,7	1,9	-0,4	0,1	5,5	8,2	4,7	2,2		
	Mar	3,4	2,5	2,9	2,6	5,6	3,9	1,8	2,1	9,1	6,7	1,2	1,9	0,9	0,9	2,8	5,6	4,7	2,2		
	Abr	4,0	2,9	3,6	3,3	5,5	4,4	2,0	2,5	8,7	7,3	2,4	2,8	2,1	1,3	3,9	7,8	4,7	2,4		
	May	4,2	3,4	4,1	3,8	6,3	5,3	2,6	2,8	9,8	9,1	2,7	3,1	1,5	4,0	8,6	4,5	2,5			
	Jun	4,1	3,0	4,1	3,4	6,7	5,4	3,1	3,0	10,1	9,0	2,3	2,4	2,2	1,4	2,8	5,5	4,4	2,5		
	Jul	2,7	2,6	2,4	2,8	6,7	5,4	3,6	3,3	9,5	8,7	-0,3	1,4	-0,4	1,0	0,2	2,9	3,8	2,5		
	Ago	2,4	2,4	1,9	2,4	6,4	5,1	3,5	3,4	9,0	7,7	-0,9	1,0	-0,8	0,7	-1,3	2,1	3,7	2,5		
	Sep	2,6	2,3	2,2	2,1	6,1	5,1	3,8	3,5	8,2	7,7	-0,3	0,6	0,4	1,2	-2,5	-1,3	3,7	2,6		
	Oct	3,1	2,4	2,5	2,1	5,9	5,2	4,6	3,5	7,0	7,7	0,3	0,5	2,1	1,5	-6,0	-2,7	4,0	2,8		
	Nov	3,0	2,1	2,5	1,6	6,0	4,6	5,0	3,5	6,8	6,4	0,3	0,1	3,1	1,6	-9,5	-5,0	3,9	2,7		
	Dic	3,0	2,0	2,4	1,7	5,5	4,7	5,1	3,5	6,0	6,5	0,4	0,2	3,0	1,7	-8,7	-4,5	4,0	2,8		
02	Ene	3,1	2,7	2,8	2,5	4,4	5,6	4,2	3,8	4,6	8,4	1,8	0,9	2,9	1,7	-2,6	-1,7	3,8	3,0		
	Feb	3,2	2,4	2,7	2,1	4,4	4,9	4,2	3,3	4,6	7,2	1,7	0,8	2,7	1,9	-2,8	-2,8	4,2	3,0		

ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO. GENERAL

Tasas de variación interanual

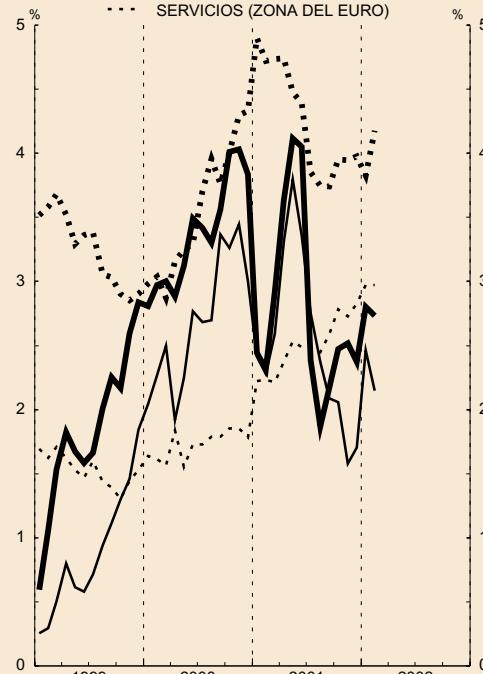
— GENERAL (ESPAÑA)
— GENERAL (ZONA DEL EURO)



ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO. COMPONENTES

Tasas de variación interanual

— BIENES (ESPAÑA)
— BIENES (ZONA DEL EURO)
--- SERVICIOS (ESPAÑA)
... SERVICIOS (ZONA DEL EURO)



Fuente: Eurostat.

(a) Se ha completado el cumplimiento del Reglamento sobre el tratamiento de las reducciones de precios con la inclusión de los precios rebajados en los IAPC de Italia y España. En el IAPC de España se ha incorporado una nueva cesta de la compra desde enero de 2001. De acuerdo con los Reglamentos al respecto, se han revisado las series correspondientes al año 2001. Pueden consultarse notas metodológicas más detalladas en la página de Eurostat en la Red (europa.eu.int).

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

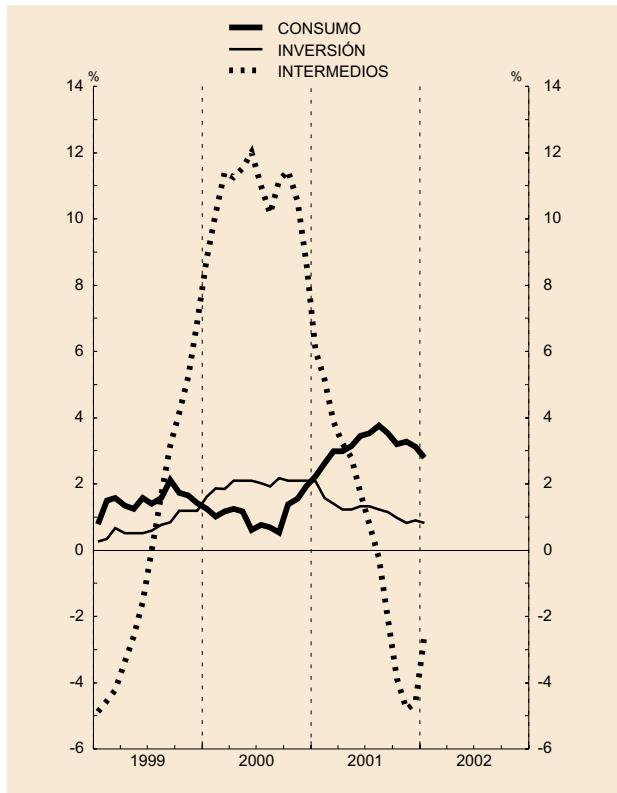
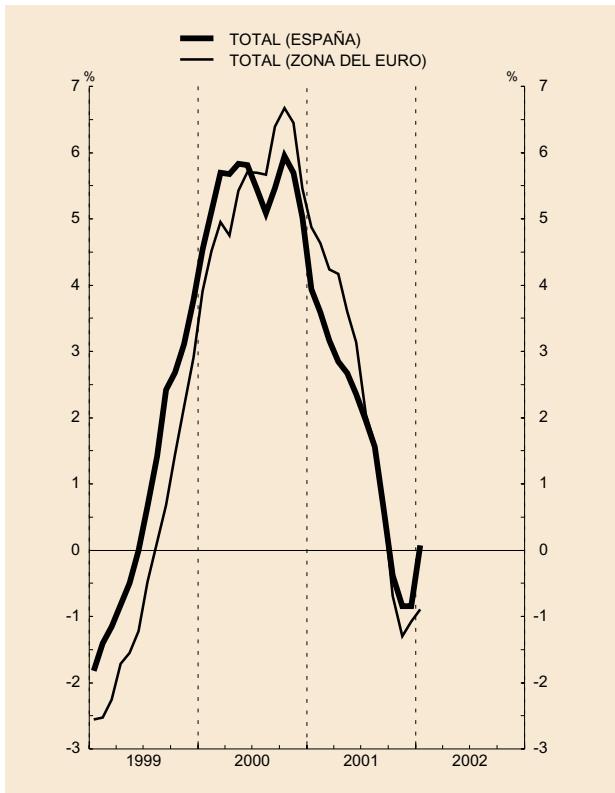
■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual

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

ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. GENERAL
Tasas de variación interanual

ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. COMPONENTES
Tasas de variación interanual



Fuentes: INE y BCE.

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

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

(b) Tasa de variación intermensual no anualizada.

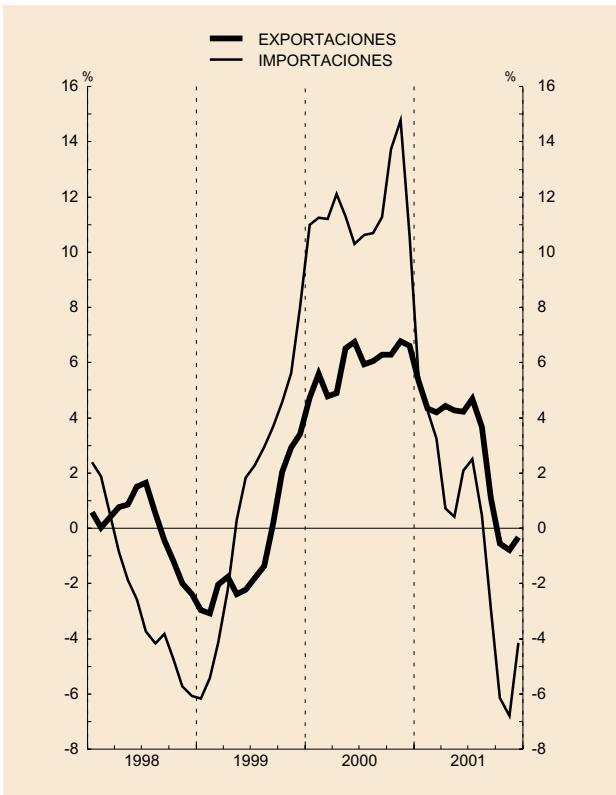
5.4. Índices del valor unitario del comercio exterior de España

■ Serie representada gráficamente.

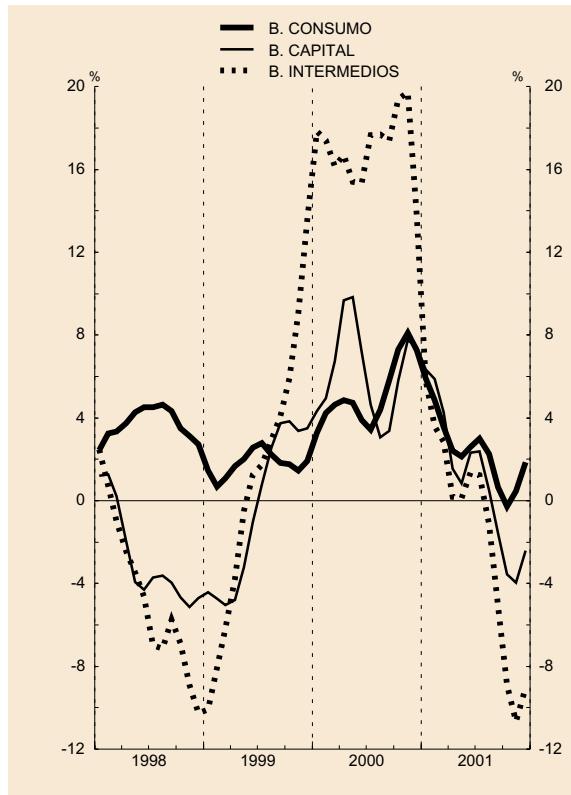
Tasas de variación interanual

	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-D	6,2	6,1	-0,9	8,9	80,1	6,6	13,0	5,6	6,9	18,8	94,6	8,0
01 E-D	2,7	4,1	6,2	-0,2	2,6	1,0	-0,4	1,7	0,9	-1,9	-7,9	0,1
00 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	1,0	8,8	1,7	4,9	6,3	8,4	3,3	4,2	4,2
Ago	6,0	2,0	19,3	2,7	6,9	4,0	-0,2	3,3	-3,6	-1,6	-9,8	1,1
Sep	-1,2	-1,7	12,3	-4,4	-15,3	-2,2	-1,8	0,3	2,2	-4,5	-15,5	-2,9
Oct	-0,5	0,4	7,3	-5,5	-22,5	-4,0	-7,5	-4,1	-6,9	-9,5	-29,8	-4,1
Nov	-1,4	0,5	11,6	-8,6	-28,4	-5,6	-8,7	-0,4	-9,9	-11,8	-36,2	-4,1
Dic	-0,4	2,7	16,3	-8,3	-30,7	-5,7	-3,8	3,8	1,9	-9,4	-35,5	-2,4

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



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



Fuentes: ME y BE.

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

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

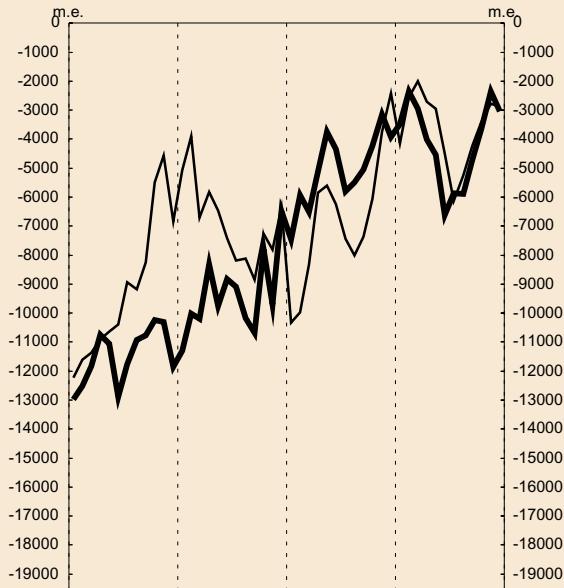
6.1. Estado. Recursos y empleos según Contabilidad Nacional (SEC95). España

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	-6 482	111 009	28 574	16 408	5 877	46 887	13 263	117 491	17 363	16 912	57 722	4 978	20 516	-6 354	110 370	116 724	
00	A -3 917	119 298	31 269	17 171	5 199	52 531	13 129	123 215	15 808	16 732	65 526	4 282	20 867	-2 431	118 693	121 124	
00 E-D	A -3 917	119 298	31 269	17 171	5 199	52 531	13 129	123 215	15 808	16 732	65 526	4 282	20 867	-2 431	118 693	121 124	
01 E-D	A -3 042	126 338	32 432	17 836	6 712	56 252	13 106	129 380	16 082	16 940	69 982	4 198	22 178	-2 884	125 187	128 071	
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	
Apr	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 1 642	11 994	4 271	1 629	187	5 213	694	10 352	1 182	1 445	6 093	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	164	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	
Nov	A -281	11 297	1 664	1 423	1 852	3 843	2 515	11 577	1 260	1 396	6 395	273	2 254	1 646	11 624	9 977	
Dic	A -7 051	9 032	1 174	1 511	1 194	3 099	2 055	16 084	2 047	1 415	5 148	1 897	5 577	-3 276	9 339	12 616	

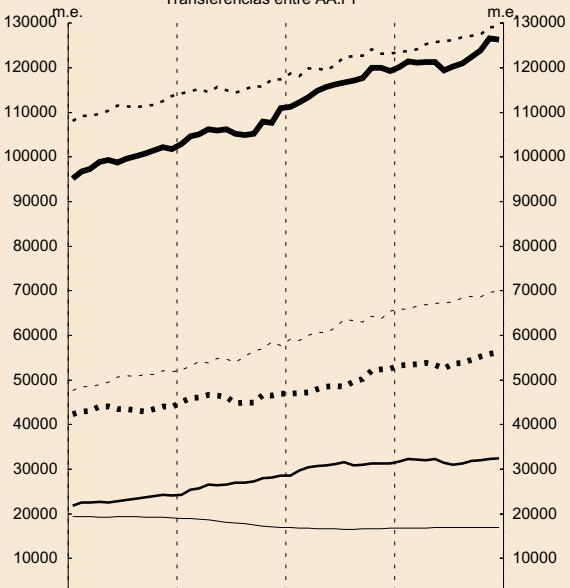
ESTADO. CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN Y DÉFICIT DE CAJA
(Suma móvil 12 meses)

— Capacidad/necesidad definanciación
— Déficit de caja



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

— Total recursos
— IVA
— Impuestos sobre la renta y el patrimonio
— Total empleos
— Intereses
— Transferencias entre AA.PP



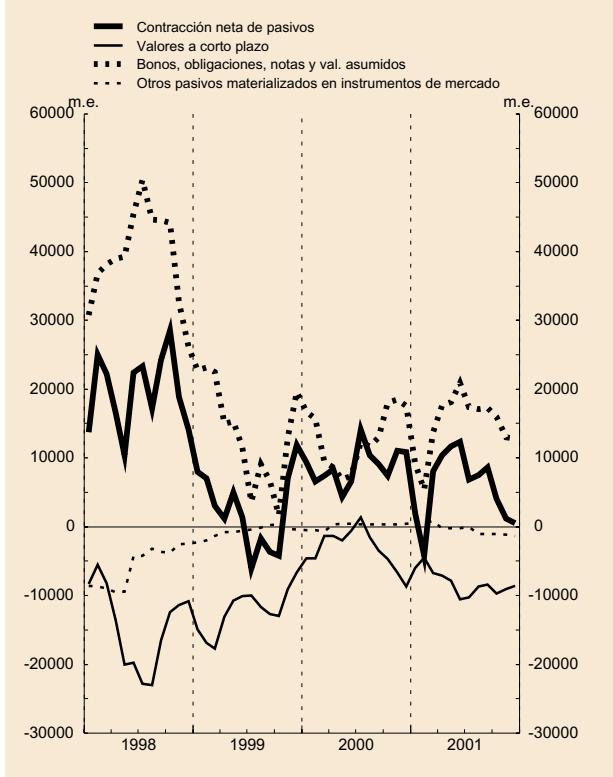
Fuente: Ministerio de Hacienda (IGAE).

6.2. Estado. Operaciones financieras (SEC95). España

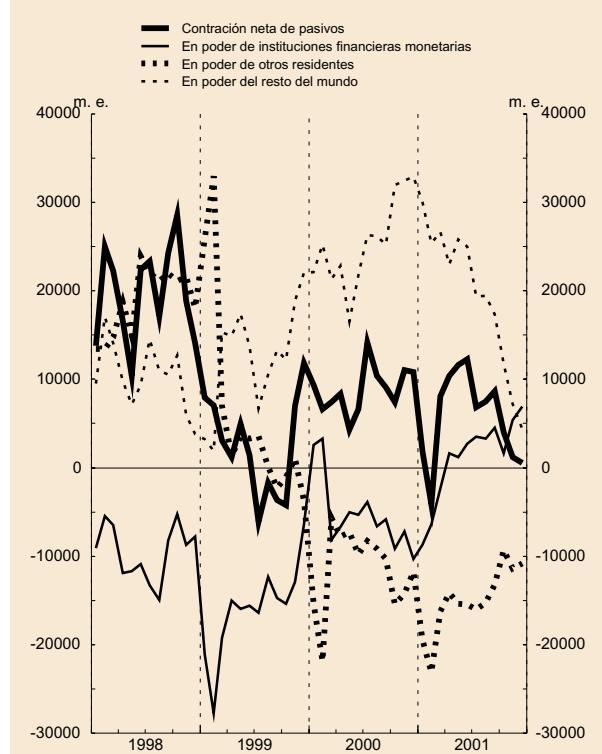
Millones de euros

Capaci- dad(+) o necesi- dad(-) de fi- nancia- ción	Adquisición neta de activos financieros			Contracción neta de pasivos											Contra- cción neta de pasivos (excepto otras cuotas pendientes de pago)			
	Del cual			Por instrumentos							Por sectores de contrapartida							
		Del cual		Total	En monedas distin- tas de la pese- ta/ euro		Valores a corto plazo		Bonos, obliga- ciones, notas y valores asumidos		Crédi- tos del Banco de España		Otros pasivos materia- lizados en ins- trumen- tos de mercado (a)		Otras cuentas pendien- tes de pago			
		Total	Depó- sitos en el Banco de España		5	6	7	8	9	10	Total	11	12	13	14			
1	2	3	4	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
98	-11 860	2 250	444	14 109	6 624	-10 829	26 157	-236	-2 464	1 481	10 287	-7 793	18 080	3 822	12 628			
99	P -6 482	5 378	4 574	11 860	-577	-6 629	19 581	-499	-447	-146	-10 166	-6 411	-3 754	22 026	12 006			
00	A -3 917	6 916	5 690	10 833	779	-8 683	17 506	-499	418	2 091	-22 098	-10 323	-11 775	32 930	8 741			
00 E-D	A -3 917	6 916	5 690	10 833	779	-8 683	17 506	-499	418	2 091	-22 098	-10 323	-11 775	32 930	8 741			
01 E-D	A -3 042	-2 509	-20 141	533	716	-8 616	12 762	-499	-1 297	-1 817	-3 875	6 933	-10 808	4 408	2 350			
01 Ene	A -1 224	-11 765	-12 758	-10 541	-59	1 482	-10 561	-	-3	-1 459	-7 369	606	-7 975	-3 172	-9 082			
Feb	A 7 023	-290	-3 778	-7 313	-51	501	-2 255	-	-64	-5 495	-5 113	132	-5 245	-2 200	-1 818			
Mar	A -5 155	4 550	-3 700	9 706	-109	-1 865	5 750	-	16	5 805	4 274	576	3 698	5 431	3 901			
Apr	A 5 510	6 068	1	558	42	-541	-226	-	10	1 316	5 239	4 387	852	-4 681	-757			
May	A -4 200	-1 361	7	2 839	35	-1 253	3 637	-	87	368	956	130	826	1 883	2 471			
Jun	A -5 811	-388	-8	5 423	1 162	-2 507	6 167	-	-17	1 780	1 105	1 285	-181	4 318	3 643			
Jul	A 1 642	-2 015	0	-3 657	-80	-833	-261	-	76	-2 639	-2 824	-1 348	-1 476	-833	-1 018			
Ago	A -1 483	-2 496	-0	-1 013	37	-1 239	1 774	-	-1 001	-546	-3 007	-1 807	-1 200	1 995	-466			
Sep	A -365	3 121	0	3 487	-69	-981	3 406	-	-61	1 123	1 091	1 314	-222	2 396	2 364			
Oct	A 8 354	6 311	-1	-2 043	-1	-1 620	1 721	-	-52	-2 093	-2 327	-3 436	1 110	284	50			
Nov	A -281	550	0	831	-38	-169	1 092	-	-120	27	3 377	3 951	-574	-2 547	803			
Dic	A -7 051	-4 795	95	2 256	-154	410	2 518	-499	-169	-4	723	1 145	-422	1 533	2 260			

ESTADO. CONTRACCIÓN NETA DE PASIVOS. POR INSTRUMENTOS
(Suma móvil de 12 meses)



ESTADO. CONTRACCIÓN NETA DE PASIVOS. POR SECTORES DE CONTRAPARTIDA
(Suma móvil de 12 meses)



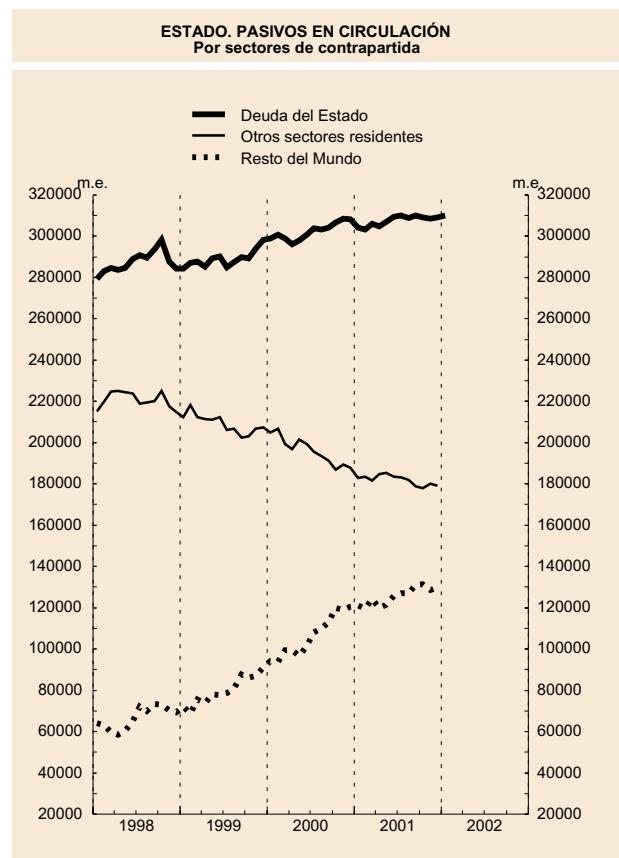
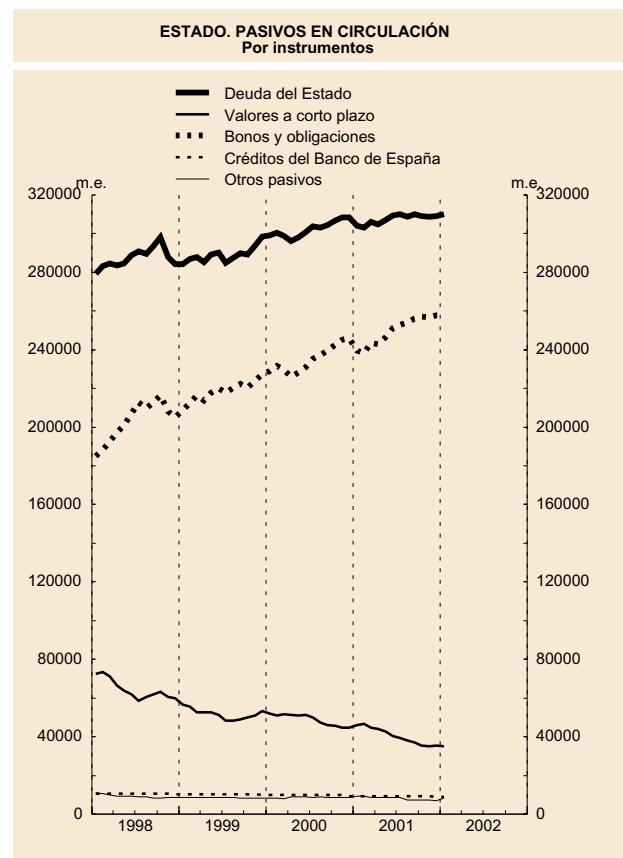
Fuente: BE.

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

6.3. Estado. Pasivos en circulación. España

Millones de euros

Deuda del Estado elaborada según la metodología del Protocolo de déficit excesivo	Del cual:	Pasivos en circulación (excepto otras cuentas pendientes de pago)									Pro Memoria:		
		En monedas distintas de la peseta/ del euro	Por instrumentos				Por sectores de contrapartida				Depósitos en el Banco de España	Avales prestados (saldo vivo)	
			Valores a corto plazo	Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos	Créditos del Banco de España	Otros pasivos materializados en instrumentos de mercado (a)	Total	Administraciones Públicas	Otros sectores residentes	Resto del Mundo			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
96	263 963	20 434	81 084	152 293	10 814	19 772	210 489	529	209 960	54 003	15 195	8 185	
97	274 168	23 270	71 730	180 558	10 578	11 303	211 530	445	211 085	63 083	9 829	7 251	
98	284 155	30 048	59 939	205 182	10 341	8 692	215 203	305	214 899	69 256	10 273	6 412	
99	P 298 378	7 189	53 142	227 151	9 843	8 243	207 436	150	207 286	91 092	14 846	5 310	
00	Sep	A 304 238	9 081	46 001	239 699	9 843	8 695	191 328	150	191 178	113 060	11 111	5 292
	Oct	A 306 587	9 344	45 624	242 396	9 843	8 725	186 992	150	186 842	119 745	20 407	5 263
	Nov	A 308 336	8 983	44 784	245 067	9 843	8 642	189 627	150	189 477	118 859	22 709	5 914
	Dic	A 308 212	8 197	44 605	245 711	9 344	8 552	188 474	695	187 780	120 432	20 536	5 430
01	Ene	A 304 211	8 133	46 054	239 632	9 344	9 181	183 630	695	182 935	121 276	7 778	5 508
	Feb	A 303 210	8 103	46 513	238 238	9 344	9 115	184 280	695	183 586	119 624	4 000	5 685
	Mar	A 305 912	8 020	44 640	243 490	9 344	8 439	182 276	695	181 581	124 331	300	6 271
	Abr	A 304 649	8 057	44 055	242 800	9 344	8 450	185 542	695	184 847	119 802	300	6 292
	May	A 306 999	8 615	42 781	246 350	9 344	8 524	186 144	695	185 449	121 549	308	6 499
	Jun	A 309 318	8 353	40 201	251 272	9 344	8 500	184 412	1 012	183 401	125 917	300	6 409
	Jul	A 310 067	8 079	39 338	252 942	9 344	8 444	184 048	1 012	183 036	127 031	300	6 309
	Ago	A 308 846	7 989	38 084	253 993	9 344	7 426	182 838	1 012	181 826	127 020	300	6 386
	Sep	A 309 993	7 987	37 049	256 231	9 344	7 369	179 969	1 012	178 957	131 036	300	6 390
	Oct	A 309 020	7 901	35 352	257 009	9 344	7 316	178 798	1 012	177 786	131 234	300	6 394
	Nov	A 308 586	7 907	35 119	256 921	9 344	7 202	180 943	1 012	179 931	128 655	300	6 067
	Dic	A 308 974	7 611	35 428	257 716	8 845	6 985	180 639	1 474	179 165	129 809	395	5 489
02	Ene	A 310 094	7 678	35 190	257 821	8 845	8 238	...	1 474	...	...	459	...



Fuente: BE.

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

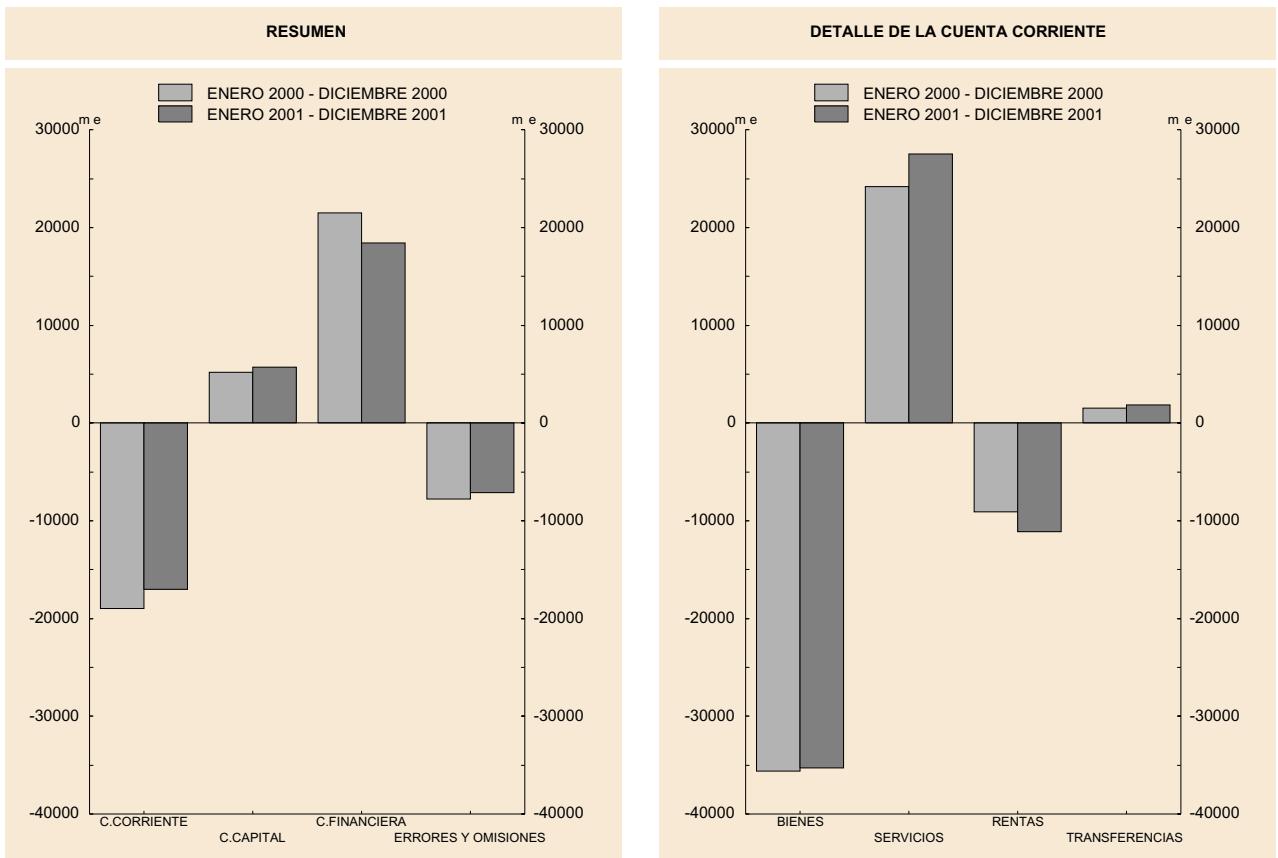
7.1. Balanza de Pagos de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo

Resumen y detalle de la cuenta corriente

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros

Cuenta corriente (a)																		
Total (saldo)	Bienes			Servicios			Rentas			Cuenta de capital (saldo) (a)	Cuenta corriente más Cuenta de capital (saldo) (b)	Cuenta finan- ciera (saldo)	Errores y omisiones					
	Saldo	Ingresos	Pagos	Saldo	Ingresos	Pagos	Saldo	Ingresos	Pagos									
	Total	Del cual	Total	Total	Turismo y viajes	Total	Del cual	Turismo y viajes	10=11-									
1=2+5+ 10+13	2=3-4	3	4	5=6-8	6	7	8	9	10=11-	11	12	13	14	15=1+14	16	17=-(15+16)		
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-D	-18 959	-35 643	124 963	160 606	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	
01 E-D	A 17 041	-35 293	130 692	165 985	27 528	64 109	36 705	36 582	6 670	-11 111	21 516	32 626	1 835	5 689	-11 352	18 456	-7 104	
00 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	P -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	
Oct	P -2 349	-2 998	11 944	14 942	2 618	6 014	3 481	3 396	655	-1 893	1 441	3 334	-76	65	-2 284	3 466	-1 182	
Nov	P -1 031	-2 802	11 636	14 438	2 350	5 330	3 003	2 979	562	-472	1 374	1 846	-107	310	-721	1 658	-938	
Dic	A -3 198	-3 755	9 752	13 507	1 395	4 540	1 965	3 145	472	-700	2 448	3 148	-137	710	-2 488	1 660	828	



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).

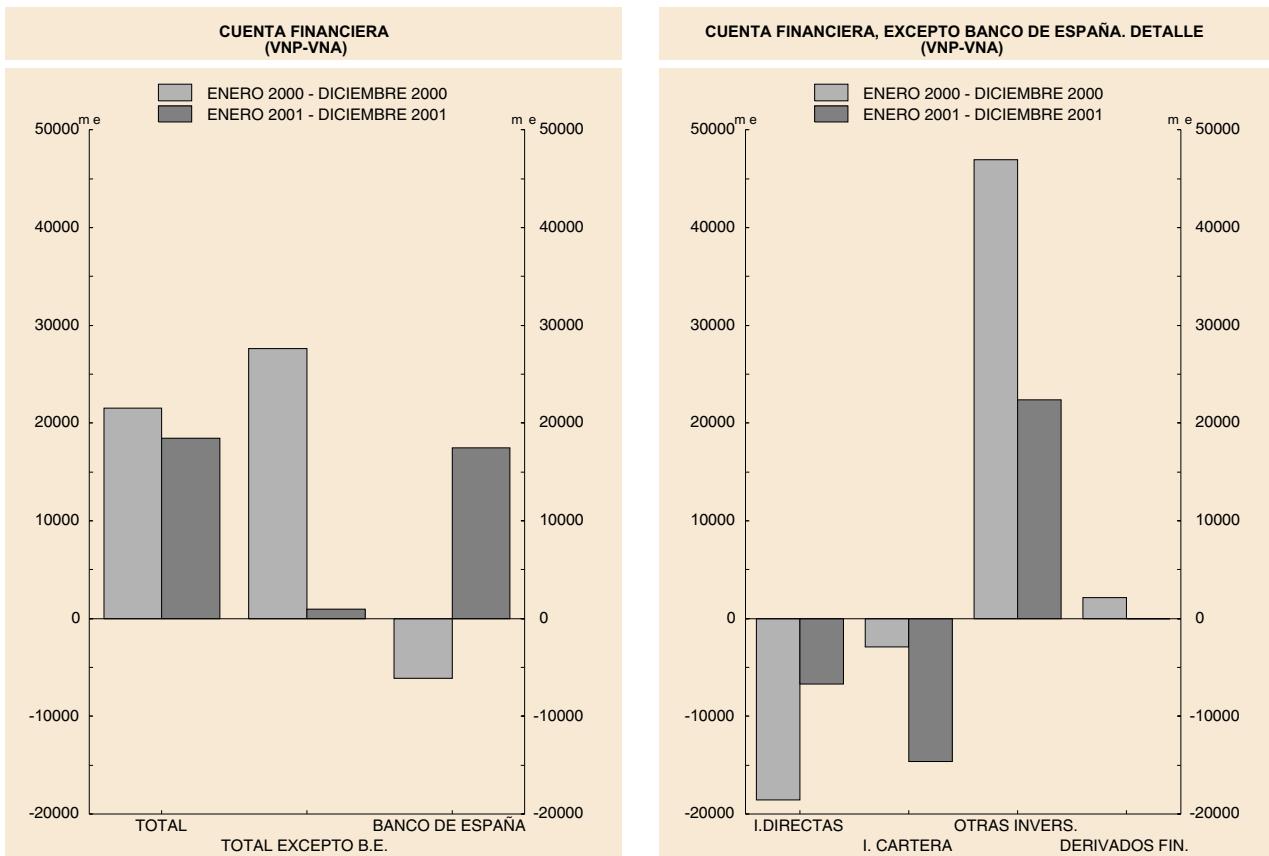
7.2. Balanza de Pagos de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo

Detalle de la cuenta financiera (a)

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros

Cuenta financiera	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)	Reservas (e)	Activos frente al Eurosistema (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 (b)	Saldo (VNP-VNA)	De España en el exterior (VNA)	Del exterior en España (c)	Saldo (VNP-VNA)	De España en el exterior (VNA)	Del exterior en España (VNP)					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-D	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				
01 E-D	A18 456	980 -6 734	29 285	22 551 -14 655	47 579	32 924	22 384	2 712	25 097	-14	17 475	1 581	16 122	-228	-13 459	24 820			
00 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	P 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	
Oct	P 3 466	7 749	1 273	-188	1 086	-324	5 256	4 931	6 098	-806	5 292	701	-4 284	583	-4 331	-536	3 524	4 756	
Nov	P 1 658	-1 239	-184	1 359	1 175	-4 126	6 043	1 917	3 504	-1 253	2 250	-432	2 897	-1 196	2 920	1 173	-4 164	3 433	
Dic	A 1 660	1 511	-1 430	3 480	2 050	-676	4 361	3 685	3 252	-5 134	-1 882	364	149	2 231	17 2 099	-5 179	-4 009		



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 Eurosistema.

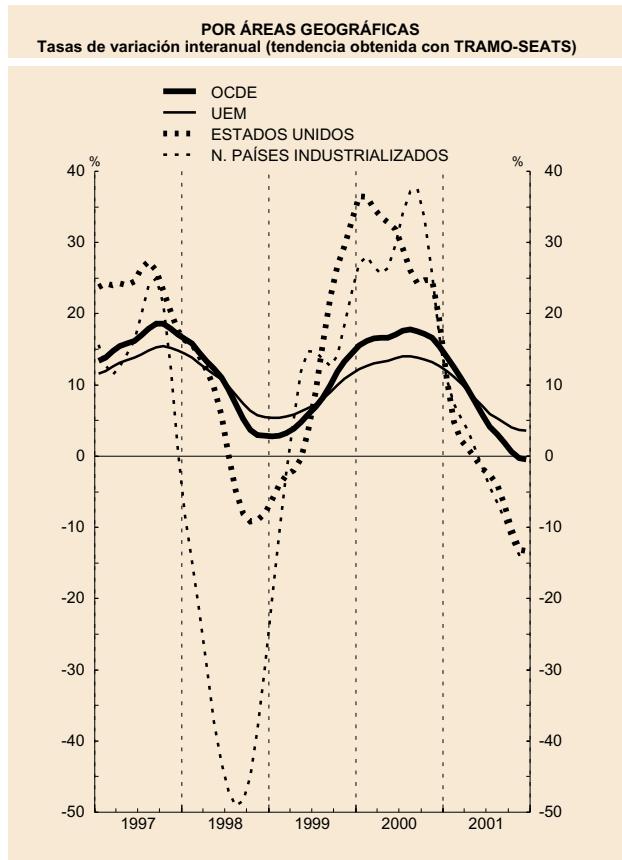
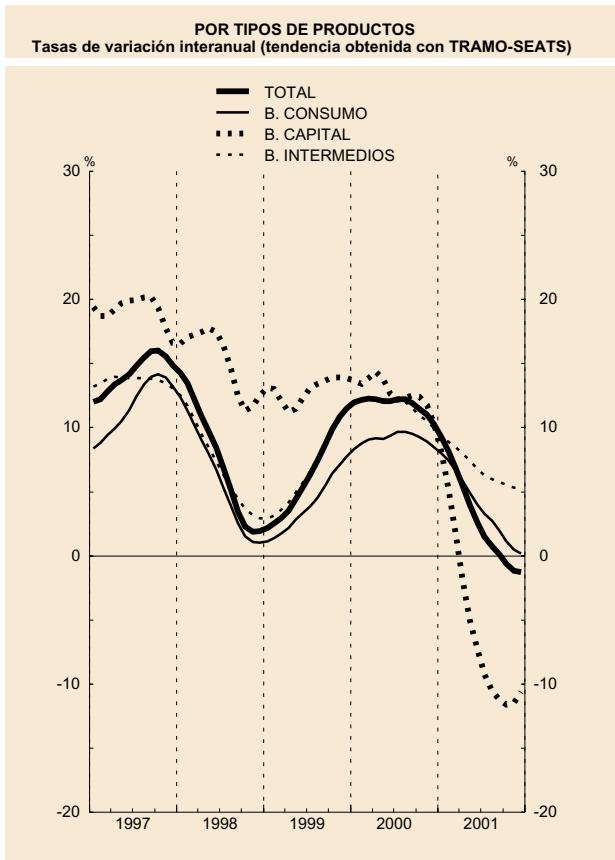
7.3. Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo

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	Nom- inal	Deflac- tado (a)	Consumo	Capital	Intermedios			OCDE				OPEP	Otros países ameri- canos	Nuevos países indus- triali- zados	Otros					
						Total	Energé- ticos	No energé- ticos	Total	Unión Europea	Del cual	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				
01	P 128 672	5,2	1,9	3,3	-9,3	5,1	-18,4	6,2	4,6	5,2	5,3	-4,3	5,2	10,7	-1,9	-2,0	14,2				
00 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	0,7	-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	1,6	13,0	-25,7	4,6	-15,8	5,5	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				
Oct	11 828	-1,1	-0,6	-0,0	-19,1	7,3	-11,1	7,9	-1,8	-7,7	-2,5	-5,3	0,6	23,4	-23,0	-1,9	9,2				
Nov	11 496	-5,8	-4,4	-4,1	-25,7	4,4	-34,1	5,8	-4,8	-0,3	-1,0	22,3	-4,6	-6,8	-18,0	-31,1	-5,5				
Dic	9 655	-9,1	-8,8	-6,6	-13,2	-8,6	-34,9	-7,7	-9,6	-10,1	-8,6	-21,0	-8,4	-2,2	-22,8	-2,8	-1,6				



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.

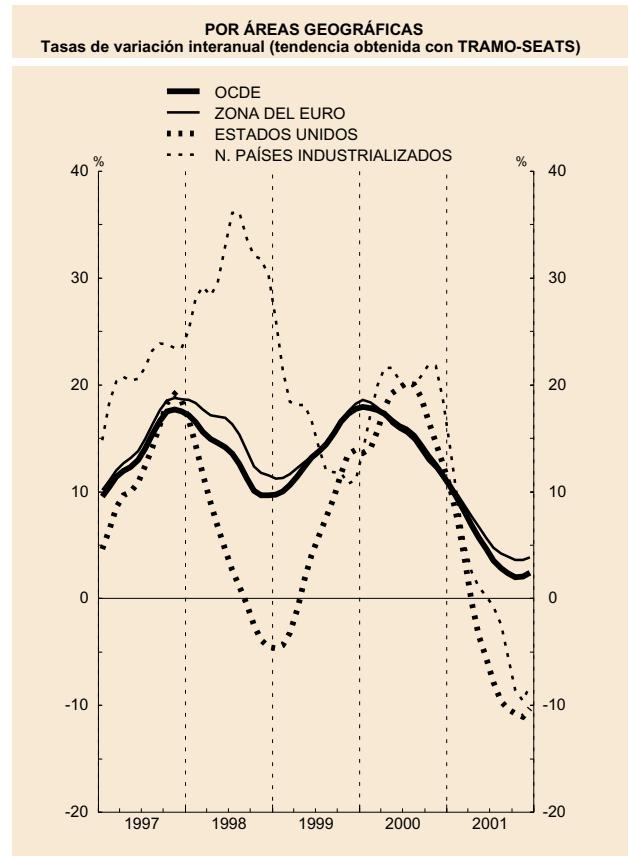
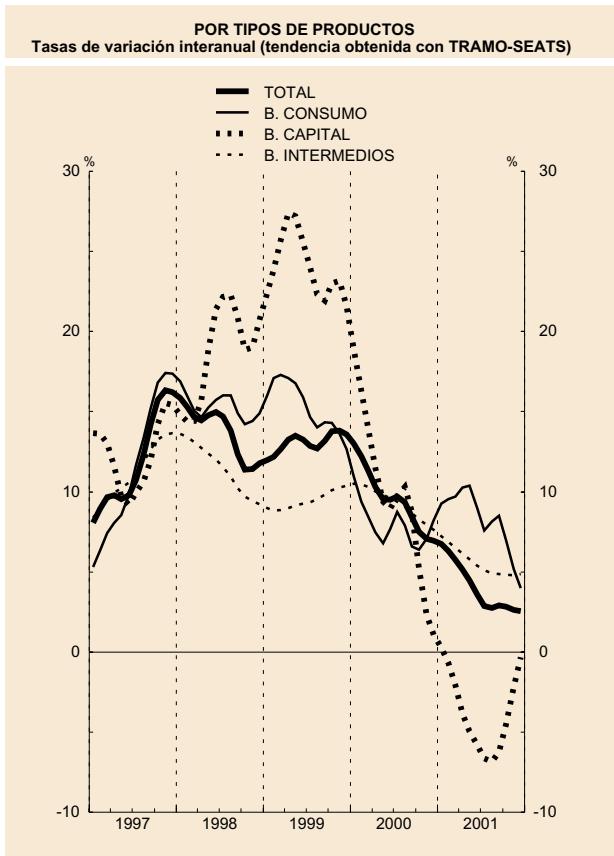
(a) Series deflactadas con el índice de valor unitario correspondiente.

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	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	
01	P	171 691	3,9	4,0	9,1	-4,3	4,3	6,1	4,8	3,8	1,5	5,5	-7,1	5,9	-6,2	6,6	-0,9	12,5
00 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	0,7	-3,0	1,1	-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	17,8	-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
Oct		15 504	-2,4	5,5	9,5	-6,4	7,7	16,5	6,7	-1,7	2,0	-0,4	-4,4	-2,6	-19,3	14,6	-8,7	3,4
Nov		14 928	-5,0	4,1	2,1	4,8	4,7	5,7	4,5	-0,2	7,0	4,0	-24,9	0,1	-35,3	-5,5	-24,7	-7,6
Dic		14 001	-6,0	-2,3	2,0	-1,1	-4,6	4,9	-5,7	-3,0	2,1	-0,3	-32,3	-1,6	-29,4	-29,1	-3,9	-1,8



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.

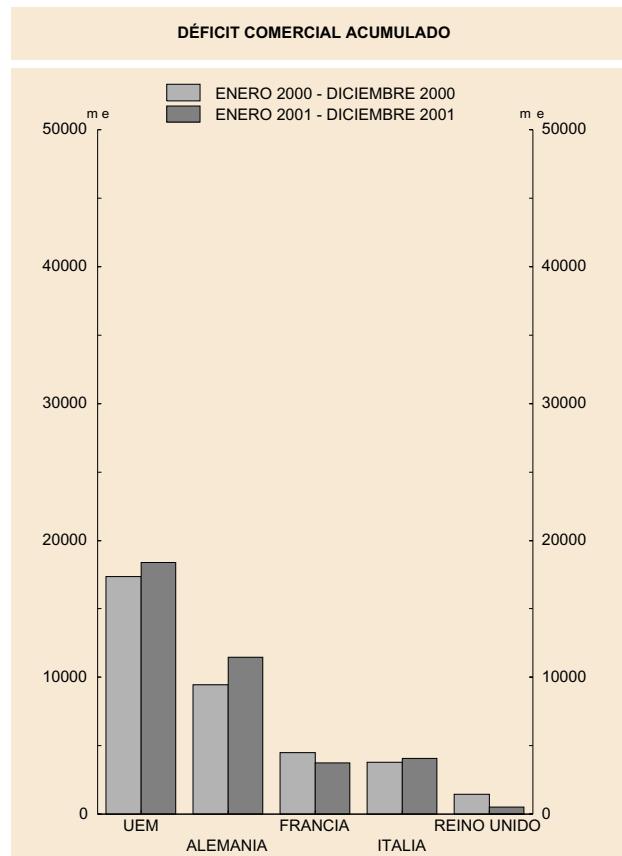
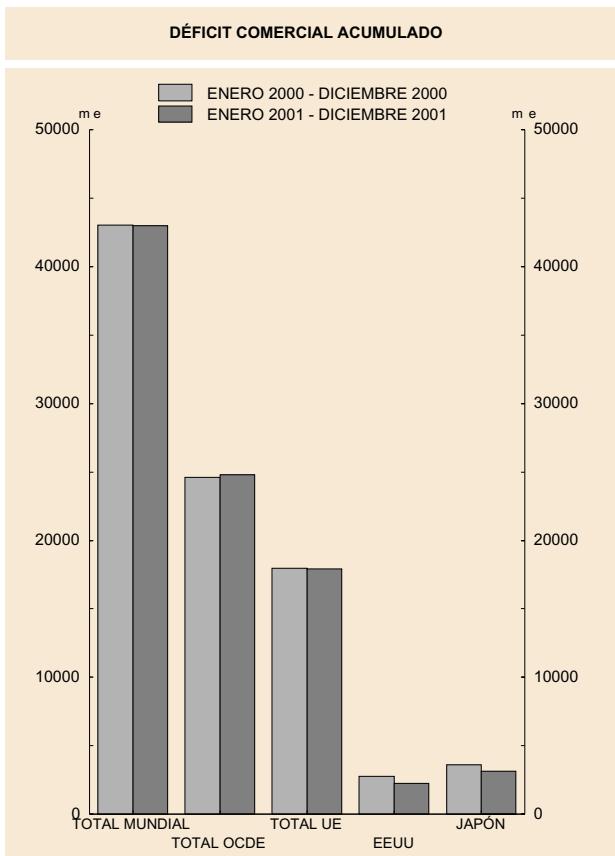
(a) Series deflactadas con el índice de valor unitario correspondiente.

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

	Total mundial	O C D E												OPEP	Otros países americanos	Nuevos países industrializados	Otros				
		Total	Unión Europea																		
			Zona del euro			Reino Unido	Resto UE	Estados Unidos de América	Japón	Resto OCDE											
			Total	Del cual	Alemania					5	6	7	8	9	10	11	12				
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					
01 P	-43 019	-24 815	-17 912	-18 401	-11 450	-3 764	-4 073	-517	1 005	-2 241	-3 124	-1 538	-9 343	447	-2 164	-7 143					
00 E-D	-43 039	-24 611	-17 957	-17 354	-9 470	-4 479	-3 801	-1 431	828	-2 748	-3 596	-310	-10 680	920	-2 180	-6 489					
01 E-D	-43 019	-24 815	-17 912	-18 401	-11 450	-3 764	-4 073	-517	1 005	-2 241	-3 124	-1 538	-9 343	447	-2 164	-7 143					
00 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					
Mär	-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					
Oct	-3 676	-2 144	-1 536	-1 611	-917	-485	-380	-14	89	-214	-282	-112	-772	-62	-162	-536					
Nov	-3 431	-2 216	-1 617	-1 660	-1 087	-475	-404	-18	61	-162	-293	-145	-639	40	-162	-454					
Dic	-4 346	-3 199	-2 793	-2 443	-982	-897	-490	-314	-35	-156	-204	-47	-657	107	-183	-414					



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.

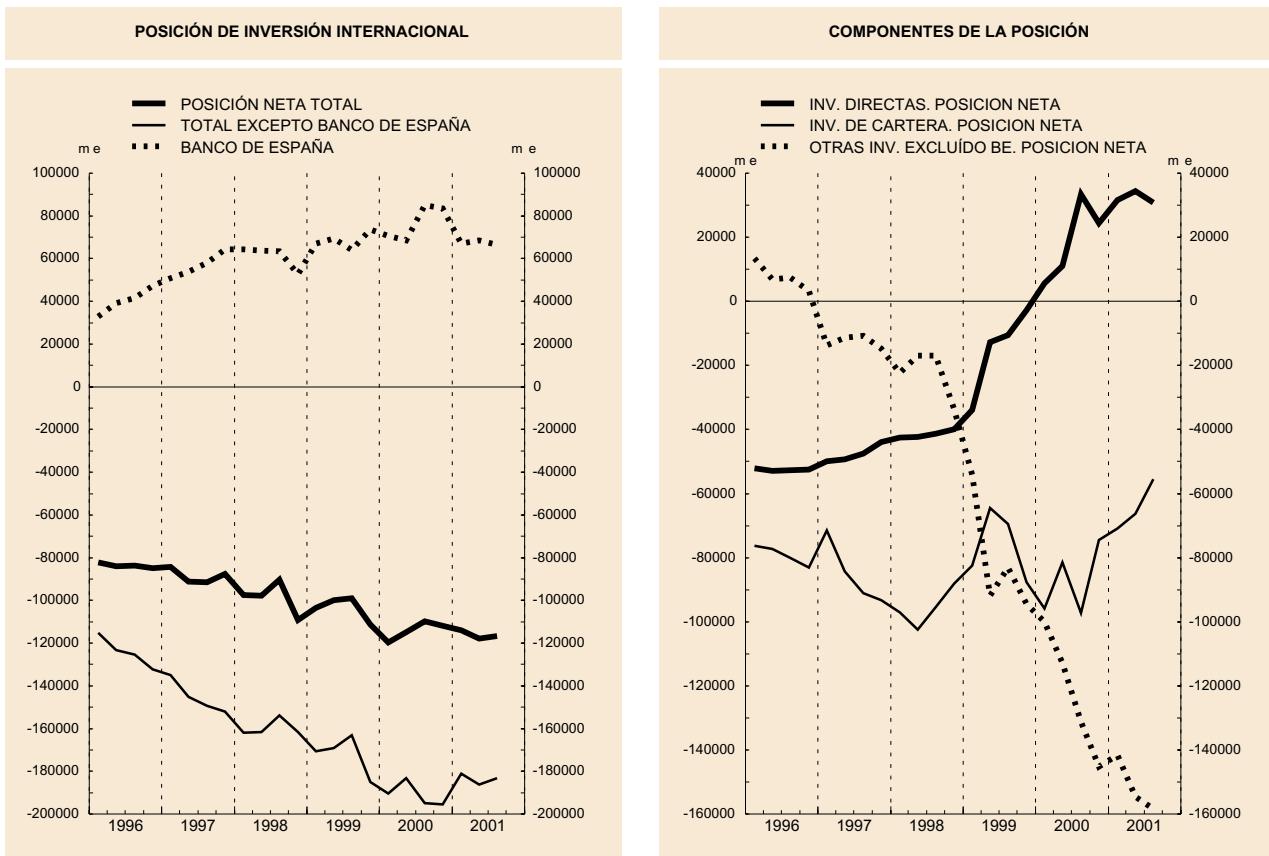
7.6. Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo

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 excepto Banco de España (activos-pasivos)	Inversiones directas			Inversiones de cartera			Otras inversiones			Posición neta Banco de España (activos-pasivos)	Reservas	Activos frente al Eurosistema	Otros activos netos (activos-pasivos)			
		Posición neta Banco de España (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=13a15	13	14	15		
93	P	-78 336	-115 264	-47 901	20 533	68 434	-76 065	12 655	88 720	8 702	113 229	104 528	36 929	36 843	-	85	
94	P	-78 666	-113 438	-52 296	23 795	76 091	-52 865	13 688	66 553	-8 278	104 365	112 643	34 773	34 708	-	65	
95	P	-81 913	-109 278	-52 699	26 444	79 143	-73 018	13 310	86 328	16 438	130 213	113 774	27 366	27 263	-	102	
96	P	-84 836	-132 238	-52 438	31 989	84 427	-83 044	16 650	99 694	3 244	133 621	130 377	47 403	47 658	-	-256	
97	P	-87 718	-152 030	-43 933	45 883	89 817	-93 310	31 775	125 086	-14 786	143 363	158 149	64 311	64 174	-	137	
98	///	P	-90 445	-153 749	-41 328	55 402	96 730	-95 471	51 504	146 975	-16 950	175 193	192 144	63 303	62 854	-	450
	IV	P	-109 070	-161 613	-39 889	60 142	100 032	-88 067	69 625	157 692	-33 657	160 349	194 006	52 542	52 095	-	447
99	/	P	-103 449	-170 496	-33 979	66 951	100 930	-82 447	87 598	170 045	-54 069	165 209	219 278	67 046	45 874	20 779	394
	II	P	-99 838	-169 237	-12 842	91 431	104 273	-64 530	108 821	173 351	-91 864	146 411	238 276	69 399	38 153	30 838	408
	III	P	-98 896	-163 032	-10 554	97 302	107 856	-69 425	111 931	181 356	-83 053	148 622	231 675	64 137	35 903	28 090	143
	IV	P	-111 171	-184 914	-2 771	112 129	114 900	-87 677	117 329	205 006	-94 466	149 626	244 092	73 743	37 288	36 028	427
00	I	P	-119 584	-190 266	5 640	122 453	116 813	-95 899	131 159	227 058	-100 006	158 214	258 220	70 682	39 763	31 776	-858
	II	P	-114 833	-183 222	11 004	139 652	128 648	-81 434	143 322	224 757	-112 791	156 590	269 381	68 389	39 354	29 092	-57
	III	P	-109 862	-194 964	33 384	168 415	135 031	-97 208	157 574	254 782	-131 140	164 245	295 385	85 101	42 750	42 610	-259
	IV	P	-111 881	-195 397	24 383	178 232	153 849	-74 519	184 403	258 923	-145 261	161 488	306 748	83 516	38 234	45 278	4
01	I	P	-114 020	-181 022	31 648	190 145	158 498	-70 974	196 936	267 909	-141 696	190 158	331 854	67 002	41 380	27 355	-1 732
	II	P	-117 924	-186 326	34 427	204 710	170 283	-66 228	212 502	278 731	-154 525	179 923	334 447	68 402	40 776	28 376	-751
	III	P	-116 637	-183 075	30 913	203 137	172 224	-55 553	212 574	268 127	-158 434	172 595	331 029	66 438	39 971	27 762	-1 296



Fuente: BE.

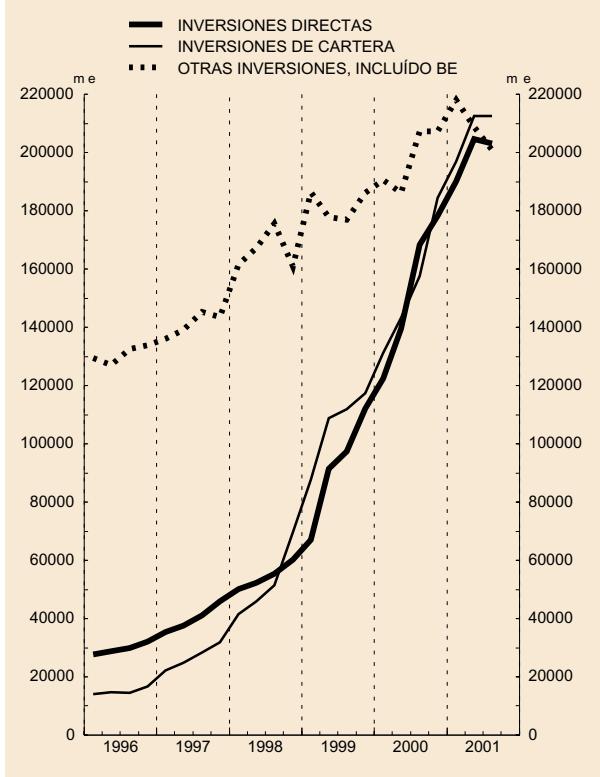
Nota: Se ha procedido a una reordenación de la información del presente cuadro, para adaptarla a la nueva presentación de los datos de la Balanza de Pagos. Las razones de estos cambios, meramente formales, pueden consultarse en las Notas de 17 de abril de 2001 'Modificaciones en los cuadros de presentación 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

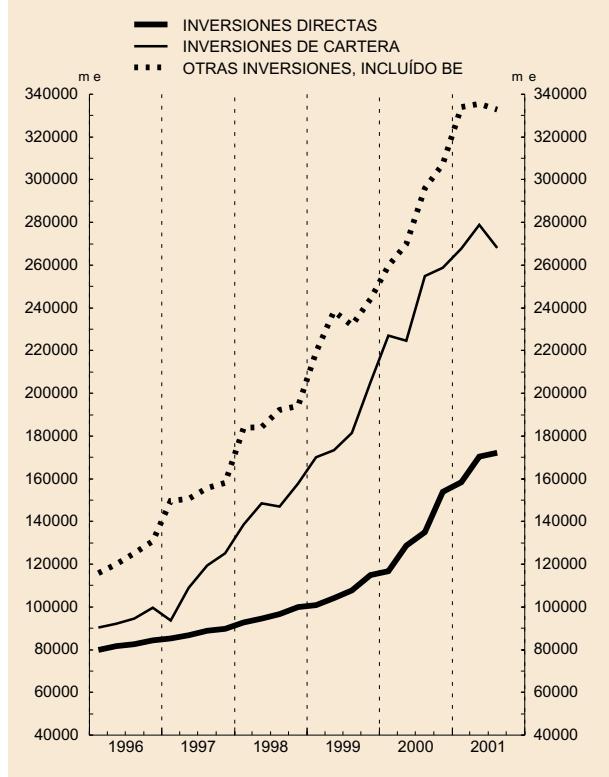
Saldos a fin de periodo en millones de euros

	P	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	11 951	1 954	10 700	19 501	69 218	113 359	104 572
94	P	22 247	1 548	63 913	12 178	2 735	10 953	19 115	47 438	104 492	112 705
95	P	24 520	1 924	66 386	12 757	2 748	10 562	23 677	62 651	130 393	113 852
96	P	29 633	2 356	70 950	13 477	3 501	13 149	30 761	68 933	133 802	130 814
97	P	42 705	3 178	76 852	12 964	8 421	23 354	42 612	82 474	143 546	158 195
98 /I	P	50 980	4 422	80 898	15 832	14 553	36 952	50 598	96 377	175 690	192 190
IV	P	54 370	5 772	82 724	17 308	17 122	52 503	64 942	92 750	160 847	194 057
99 /I	P	61 639	5 312	84 131	16 799	20 442	67 155	67 466	102 579	186 429	219 325
II	P	86 014	5 417	86 783	17 490	24 833	83 987	69 779	103 572	177 698	238 316
III	P	90 363	6 939	89 060	18 795	28 317	83 614	67 552	113 804	177 030	231 849
IV	P	104 807	7 322	96 166	18 735	32 910	84 419	86 415	118 591	186 116	244 126
00 /I	P	114 632	7 821	96 896	19 917	45 428	85 731	95 761	131 297	190 456	259 544
II	P	131 552	8 100	107 345	21 303	51 680	91 642	90 473	134 283	186 142	269 898
III	P	154 659	13 757	110 468	24 563	58 413	99 161	104 884	149 898	207 295	296 084
IV	P	164 255	13 977	128 413	25 435	76 253	108 150	97 704	161 219	207 223	307 202
01 /I	P	172 420	17 725	131 012	27 486	78 660	118 276	99 493	168 416	217 937	334 011
II	P	185 341	19 369	137 652	32 631	77 814	134 688	103 966	174 765	208 733	335 632
III	P	181 617	21 520	139 901	32 323	74 998	137 576	88 260	179 867	200 800	332 767

INVERSIONES DE ESPAÑA EN EL EXTERIOR



INVERSIONES DEL EXTERIOR EN ESPAÑA



Fuente: BE.

Nota: Véase nota del indicador 7.6

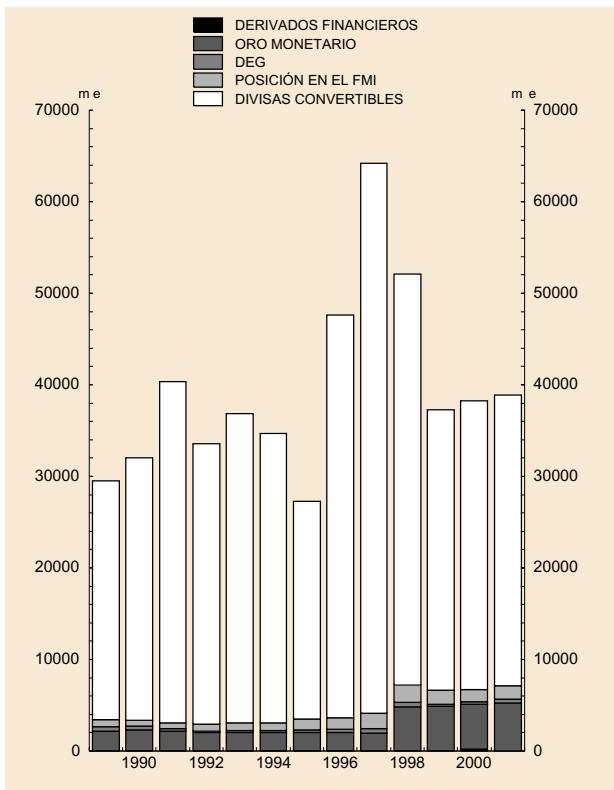
7.8. Activos de reserva de España

■ Serie representada gráficamente.

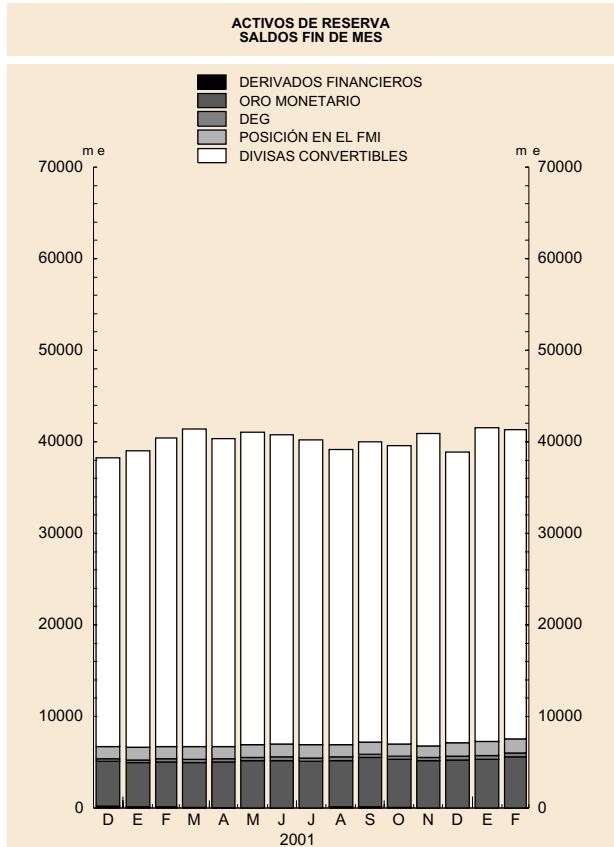
Saldos a fin de periodo en millones de euros

	Total	Divisas convertibles	Posición de reserva en el FMI	Activos de reserva			Pro memoria: Oro
				DEG	Oro monetario	Derivados financieros	
	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 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
Dic	38 865	31 727	1 503	398	5 301	-63	16,8
02 Ene	41 532	34 272	1 517	401	5 513	-172	16,8
Feb	41 301	33 758	1 514	401	5 785	-157	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

Total	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 finan- ción a l/p (inyección)	Operac. de ajus- te estruct. (neto)	Otras	Facili- dad mar- ginal de crédito	Facili- dad mar- ginal de depósito	Total	Billetes	Pasivos netos frente a AAPP	Oro y activos netos en moneda extranjera	Resto (neto)			
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 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
<i>Oct</i>	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
<i>Nov</i>	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	249 131 026	365 743	325 393 893	158 851	7 529	118 430		
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
<i>Feb</i>	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
<i>Mar</i>	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
<i>Abr</i>	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
<i>May</i>	216 975	145 390	59 100	12 695	17	502	728 86 393	351 862	-31 136	384 447	150 115	3 510	123 288	3 784
<i>Jun</i>	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
<i>Jul</i>	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
<i>Ago</i>	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
<i>Sep</i>	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
<i>Oct</i>	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
<i>Nov</i>	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
Dic	193 441	128 151	60 001	5 300	7	435	452 56 970	294 048	-30 379	383 638	176 939	3 512	130 020	2 939
02 Ene	179 917	117 364	60 000	2 955	21	210	632 44 718	355 484	-27 578	385 795	102 606	2 438	129 823	2 939
<i>Feb</i>	183 992	123 800	60 000	-	10	245	63 46 973	296 948	-18 284	386 358	154 667	2 676	131 403	2 939

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

Total	Préstamo neto						Contrapartidas									
	Operaciones de mercado abierto				Facilidades permanentes		Factores autónomos					Otros pasivos netos en euros				
	Oper. principales de finan- c. (inyección)	Oper. de finan- c. a l/p (inyección)	Oper. de ajuste estruct. (neto)	Otras	Facili- dad mar- ginal de crédito	Facili- dad mar- ginal de depó- sito	Total	Billetes	Pasi- vos netos frente a AAPP	Oro y activos netos en moneda extranjera	Resto (neto)	Total	Frente a resi- dentes 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 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
<i>Oct</i>	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	-
<i>Nov</i>	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	54 881	16 726	41 316	14 504	-40 924	-40 950	26	10 128	-
<i>Feb</i>	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	-
<i>Mar</i>	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	-
<i>Abr</i>	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	-
<i>May</i>	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	-
<i>Jun</i>	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	-
<i>Jul</i>	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	-
<i>Ago</i>	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	-
<i>Sep</i>	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	-
<i>Oct</i>	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	-
<i>Nov</i>	11 235	6 763	4 035	434	3	-	1 28 098	48 457	6 924	41 723	14 440	-27 599	-27 644	45	10 736	-
Dic	11 364	8 167	2 873	319	-2	7	0 23 266	47 811	2 655	41 678	14 478	-23 233	-23 281	48	11 331	-
02 Ene	12 878	10 712	2 076	95	-0	1	7 28 820	58 296	3 005	42 369	9 888	-26 530	-26 614	84	10 587	-
<i>Feb</i>	14 249	11 997	2 251	-	1	0	0 24 097	50 266	3 674	42 399	12 557	-20 819	-20 925	107	10 970	-

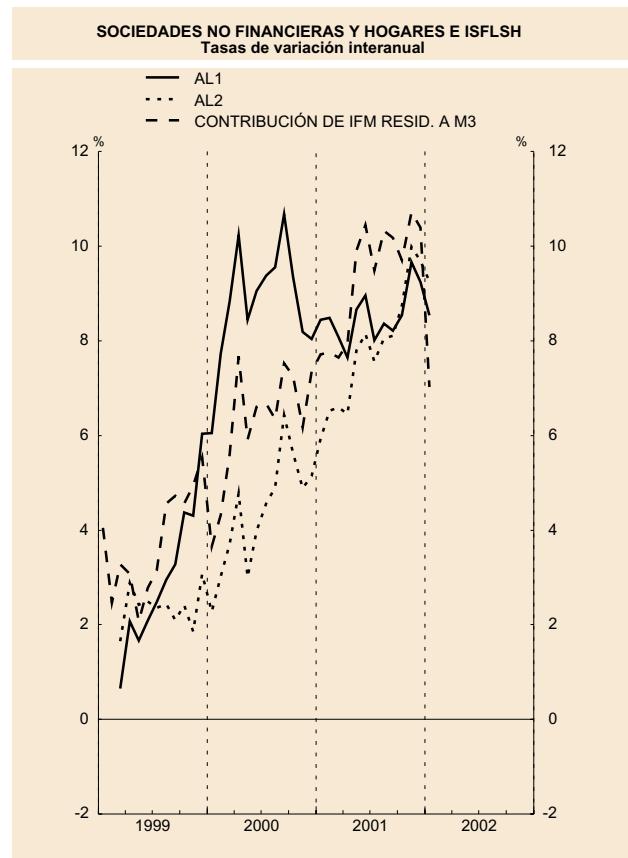
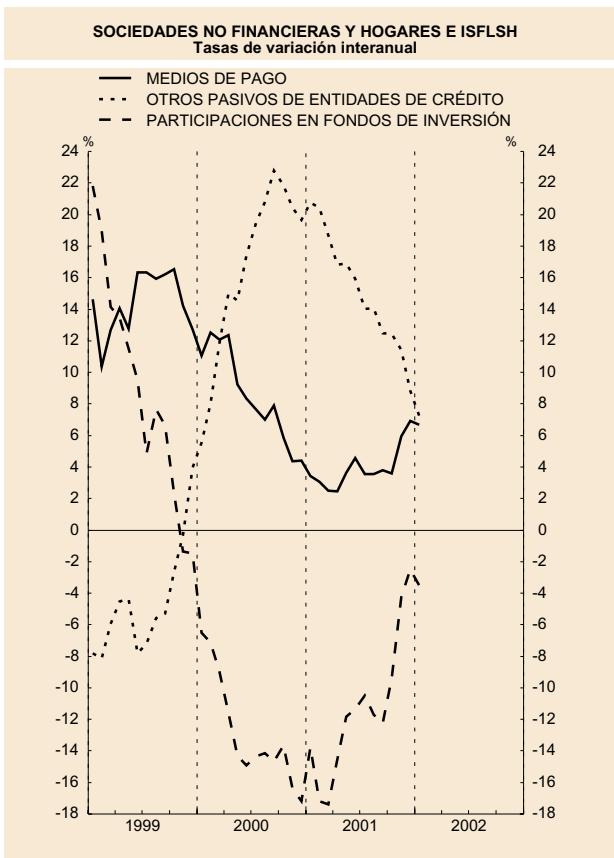
Fuentes: BCE para el cuadro 8.1.a y BE para el cuadro 8.1.b.

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			FIAMM	FIM renta fija en euros	Resto FIM	T 1/12			
			Efectivo	Depósitos a la vista	Depósitos de ahorro (b)			Otros depósitos (c)	Cesiones temp. + valores de entidades de crédito	Depósitos en sucursales en exterior			AL1 (d)	AL2 (e)	Contribución de IFM resid. a M3				AL1 (d)	AL2 (e)	Contribución de IFM resid. a M3	
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	7,4				
01	P 291 560	6,9	-21,3	16,3	11,6	241 145	8,8	14,1	-2,3	-20,9	154 615	-2,5	32,4	19,1	-18,3	9,2	9,7	10,4				
00 Oct	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				
Nov	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				
Dic	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	7,4				
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				
Feb	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				
Mar	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				
Abr	268 056	2,4	-2,8	5,6	2,0	234 401	16,8	24,4	-1,5	-7,4	154 104	-14,5	-5,8	-14,1	-17,4	7,6	6,5	8,0				
May	267 529	3,6	-3,4	7,1	3,8	235 807	16,9	24,1	-1,6	-5,3	153 577	-11,8	-1,7	-8,1	-15,9	8,7	7,8	9,9				
Jun	280 686	4,6	-4,4	8,5	5,1	236 151	15,9	22,8	-1,9	-6,5	151 982	-11,3	2,0	-7,1	-16,5	9,0	8,1	10,5				
Jul	278 702	3,6	-5,6	6,7	5,1	235 642	14,0	21,6	-5,2	-12,1	151 191	-10,5	6,7	-1,4	-17,8	8,0	7,6	9,5				
Ago	273 853	3,6	-6,4	7,2	5,1	240 351	14,1	21,6	-2,5	-15,7	149 948	-11,7	10,3	1,7	-21,4	8,4	8,0	10,3				
Sep	281 194	3,8	-8,5	7,1	6,6	241 273	12,5	20,3	-2,5	-20,8	146 106	-12,3	17,1	5,9	-25,1	8,2	8,1	10,2				
Oct	P 273 697	3,6	-10,1	7,8	6,4	242 247	12,4	18,3	1,3	-15,4	149 676	-9,4	23,2	12,8	-23,9	8,5	8,7	9,7				
Nov	P 279 499	5,9	-12,7	10,6	10,6	244 131	11,4	18,0	1,1	-23,4	153 307	-4,2	28,8	16,6	-19,1	9,7	10,0	10,7				
Dic	P 291 560	6,9	-21,3	16,3	11,6	241 145	8,8	14,1	-2,3	-20,9	154 615	-2,5	32,4	19,1	-18,3	9,2	9,7	10,4				
02 Ene	P 281 365	6,7	-20,5	14,3	12,4	245 866	7,2	13,3	-1,0	-26,8	153 421	-3,5	33,5	25,3	-21,5	8,5	9,3	7,0				



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.

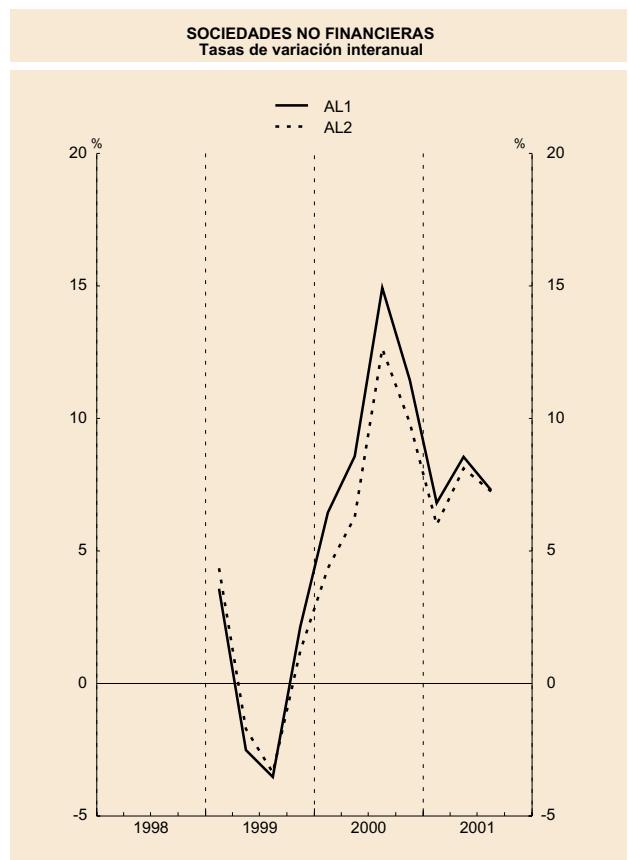
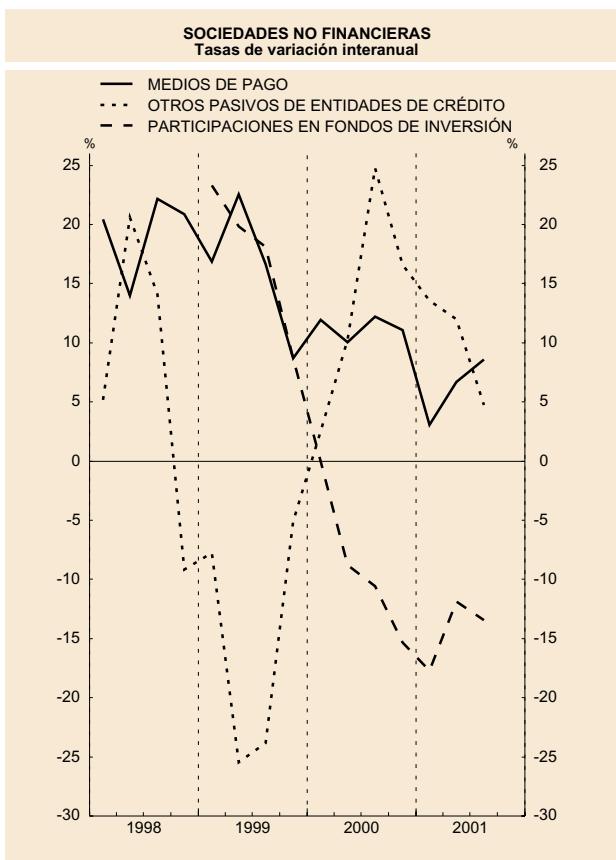
(e) AL2 incluye AL1 más las participaciones en los FIM de renta fija en euros.

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 III / IV	41 944	22,2	21,6	35,2	39 851	14,1	1,9	16,6	15 157	...	...	...	...	...	...
	45 611	20,9	21,5	5,2	34 521	-9,2	6,7	-12,4	16 550	...	...	...	...	...	...
99 I	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	
II	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	
III	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	
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 I	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	
II	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	
III	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	
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 I	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	
II	59 219	6,7	6,6	8,3	39 413	12,0	27,5	4,3	14 504	-11,9	2,0	-7,1	-16,5	8,6	8,1	
III	59 612	8,6	8,5	12,1	39 658	4,8	22,9	-4,1	13 855	-13,4	17,1	5,9	-25,1	7,3	7,3	



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.

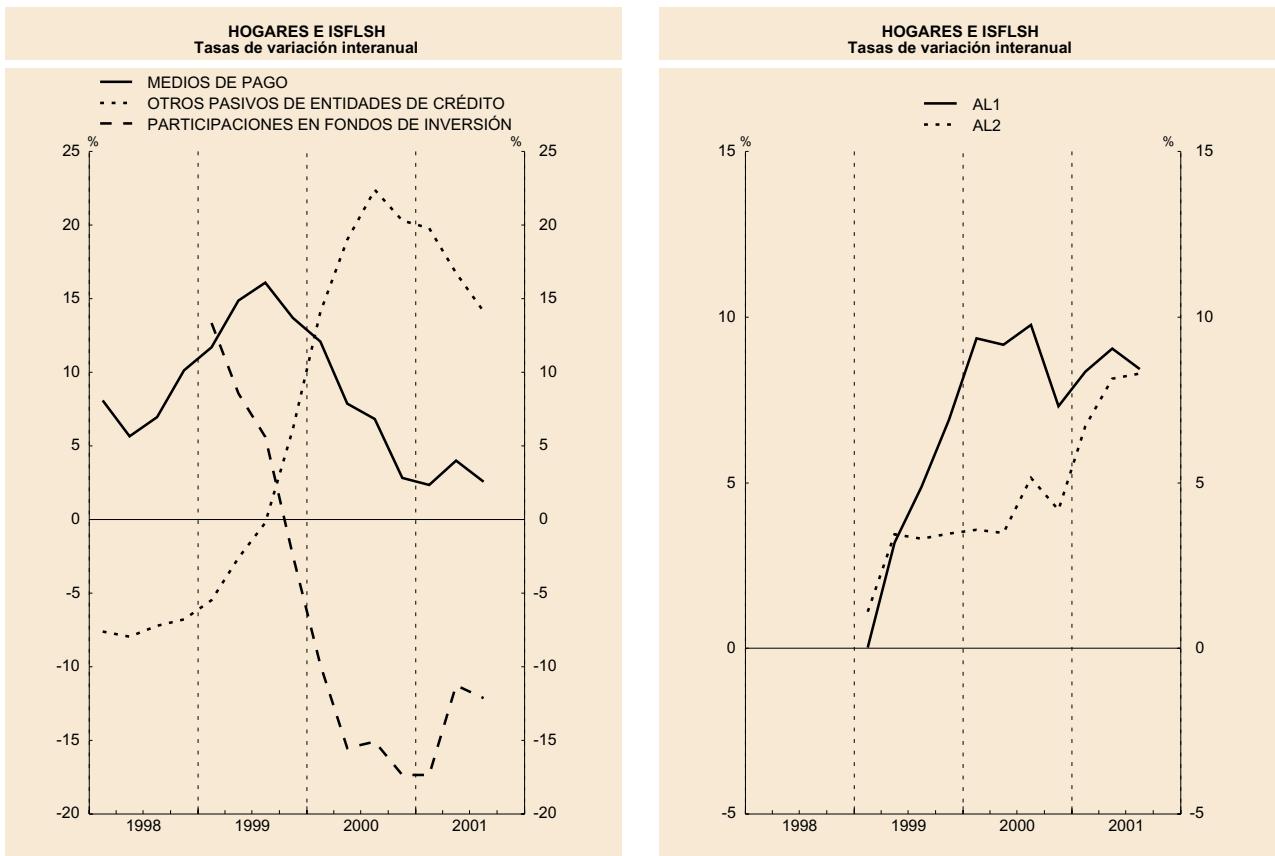
(e) AL2 incluye AL1 más las participaciones en los FIM de renta fija en euros.

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		
			Efectivo	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	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 III / IV	174 110	7,0	0,9	10,5	8,9	144 656	-7,2	-10,4	5,7	167 781	...	...	...	...	...	...	...	...
98 I / II	186 127	10,1	0,9	16,8	12,6	143 645	-6,8	-7,8	-3,0	177 802	...	...	...	...	...	...	...	...
99 I / II	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 / III	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 / IV	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	...	...
00 I / II	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 II / III	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 III / IV	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	...	...
01 I / II	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	...	...
01 II / III	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 III / IV	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 IV / I	221 467	4,0	-4,4	10,1	5,0	196 739	16,7	22,4	-9,8	137 478	-11,3	2,0	-7,1	-16,5	9,0	8,1	...	...
01 IV / II	221 581	2,6	-8,5	5,4	6,5	201 615	14,1	20,1	-13,6	132 251	-12,1	17,1	5,9	-25,1	8,4	8,3	...	...



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.

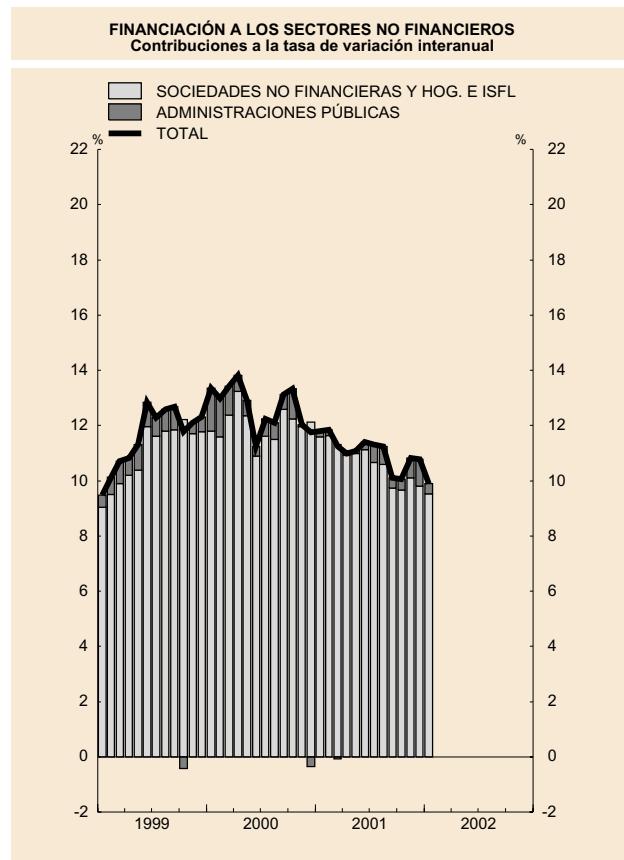
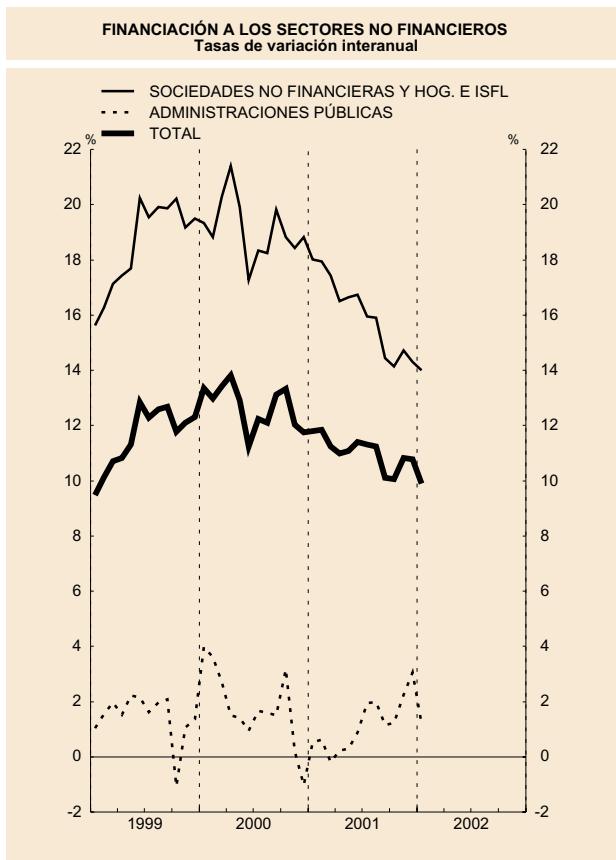
(e) AL2 incluye AL1 más las participaciones en los FIM de renta fija en euros.

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 pú-blicas (b)	Sociedades no financieras y hogares e ISFL				Adminis-traciones pú-blicas (b)	Sociedades no financieras y hogares e ISFL				Préstamo-s de entida-des de crédito resi-dentes	Fon-do de ti-tuliza-ción y otras transfe-rencias	Valo-res dis-tin-to-s de accio-nes	Préstamo-s del exte-rior
					Préstamo-s de entida-des de crédito resi-dentes	Fon-do de ti-tuliza-ción y otras transfe-rencias	Valo-res dis-tin-to-s de accio-nes	Préstamo-s de entida-des de crédito resi-dentes		Fon-do de ti-tuliza-ción y otras transfe-rencias	Valo-res dis-tin-to-s de accio-nes						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		
99	876 477	17 193	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	982 166	16 938	11,8	-1,0	18,8	18,0	41,0	-15,2	29,9	-0,4	12,1	9,4	0,7	-0,4	2,3		
01	P 1 089 522	18 321	10,8	3,1	14,3	13,0	19,4	8,8	22,0	1,0	9,8	7,2	0,4	0,2	2,1		
00 Oct	962 086	-677	13,3	3,2	18,8	17,0	37,8	-12,4	37,2	1,1	12,2	9,0	0,7	-0,3	2,8		
Nov	965 036	3 231	12,0	0,2	18,4	18,1	29,8	-16,7	29,0	0,1	12,0	9,5	0,6	-0,4	2,3		
Dic	982 166	16 938	11,8	-1,0	18,8	18,0	41,0	-15,2	29,9	-0,4	12,1	9,4	0,7	-0,4	2,3		
01 Ene	993 880	12 175	11,8	0,5	18,0	15,9	40,0	-6,5	34,2	0,2	11,6	8,4	0,7	-0,1	2,7		
Feb	993 901	-154	11,8	0,6	17,9	16,0	27,2	3,0	32,2	0,2	11,6	8,4	0,6	0,1	2,6		
Mar	1 008 137	12 495	11,2	-0,2	17,4	15,2	26,7	-1,0	34,8	-0,1	11,3	8,0	0,5	-0,0	2,8		
Abr	1 011 144	3 954	11,0	0,2	16,5	13,8	28,2	-4,0	37,0	0,1	10,9	7,4	0,6	-0,1	3,0		
May	1 020 350	7 336	11,1	0,3	16,6	14,4	23,8	-2,8	34,2	0,1	11,0	7,7	0,5	-0,1	2,8		
Jun	1 040 097	20 275	11,4	0,9	16,7	15,0	12,4	-4,8	35,2	0,3	11,1	8,1	0,3	-0,1	2,9		
Jul	1 054 500	14 468	11,3	2,0	16,0	13,7	16,2	4,6	32,9	0,6	10,7	7,4	0,4	0,1	2,8		
Ago	1 052 050	-2 647	11,3	2,0	15,9	14,0	14,4	7,5	30,2	0,7	10,6	7,5	0,3	0,1	2,6		
Sep	1 062 395	9 906	10,1	1,2	14,4	13,6	26,1	5,5	18,4	0,4	9,7	7,3	0,5	0,1	1,7		
Oct	P 1 061 030	-1 302	10,0	1,2	14,1	13,2	26,7	5,9	18,2	0,4	9,7	7,2	0,6	0,1	1,8		
Nov	P 1 071 882	10 952	10,8	2,3	14,7	13,2	26,0	12,9	21,3	0,7	10,1	7,3	0,6	0,2	2,0		
Dic	P 1 089 522	18 321	10,8	3,1	14,3	13,0	19,4	8,8	22,0	1,0	9,8	7,2	0,4	0,2	2,1		
02 Ene	P 1 094 305	4 812	9,9	1,2	14,0	13,0	21,0	7,4	19,1	0,4	9,5	7,1	0,5	0,1	1,8		



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)

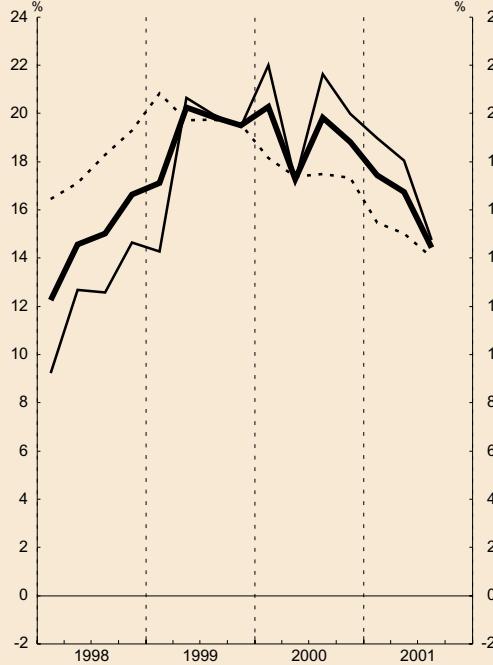
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

	Sociedades no financieras															Hogares e ISFL		
	Total			Prestamos y créditos de entidades de crédito residentes			Financ. intermedia 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	Saldo	Flujo efectivo	1 T 4	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17		
98	263 821	33 861	14,7	194 548	14,2	10,5	5 610	15,6	17 484	0,3	0,0	46 179	23,5	3,8	205 910	33 509	19,3	
99	318 597	51 286	19,4	222 072	14,6	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	385 503	63 657	20,0	262 564	18,5	12,9	13 437	66,9	17 669	-15,2	-1,0	91 833	30,0	6,4	287 430	42 525	17,3	
98 III IV	251 478	7 003	12,6	186 162	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	
263 821	12 011	14,7	194 548	14,2	10,5	5 610	15,6	17 484	0,3	0,0	46 179	23,5	3,8	205 910	9 991	19,3		
99 I II III IV	267 698	3 358	14,3	192 398	12,7	9,3	6 556	37,7	18 378	3,8	0,3	50 367	22,9	3,9	216 510	10 751	20,8	
297 745	28 366	20,7	211 303	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		
303 535	6 416	19,9	213 400	15,1	11,2	8 206	71,4	20 158	16,2	1,1	61 771	36,5	6,3	234 204	6 208	19,8		
318 597	13 146	19,4	222 072	14,6	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 II III IV	330 438	10 977	22,0	230 275	20,1	14,4	10 871	65,8	18 138	-1,3	-0,1	71 153	32,1	6,0	255 138	9 776	18,2	
351 221	20 691	17,2	243 878	15,8	11,2	12 622	75,7	19 249	5,2	0,3	75 471	18,7	3,8	267 121	12 168	17,4		
374 122	20 822	21,6	254 012	19,4	13,6	12 086	47,3	17 760	-11,9	-0,8	90 264	36,8	7,5	274 464	7 484	17,5		
385 503	11 167	20,0	262 564	18,5	12,9	13 437	66,9	17 669	-15,2	-1,0	91 833	30,0	6,4	287 430	13 096	17,3		
01 I II III	397 028	10 010	19,0	263 422	14,7	10,2	15 098	38,9	17 965	-1,0	-0,1	100 542	35,0	7,5	294 072	6 703	15,5	
418 916	21 359	18,0	278 467	14,4	10,0	15 108	19,7	18 323	-4,8	-0,3	107 019	35,3	7,6	306 757	12 818	15,0		
432 206	12 620	14,7	287 023	13,2	9,0	16 090	33,1	18 744	5,5	0,3	110 349	18,5	4,5	312 564	5 906	14,0		

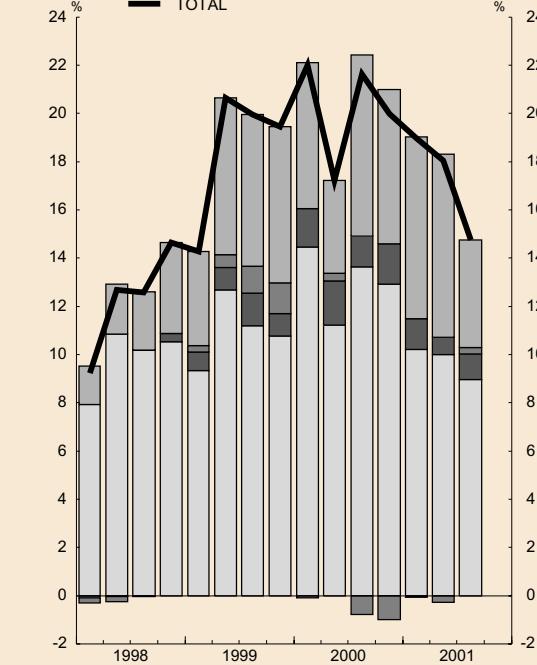
FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y HOG. E ISFL
Tasas de variación interanual

— SOCIEDADES NO FINANCIERAS
- - - HOGARES E ISFL
— TOTAL



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

PRÉSTAMOS DE RESIDENTES
FONDOS DE TITULIZACIÓN
VALORES DISTINTOS DE ACCIONES
PRÉSTAMOS DEL EXTERIOR
TOTAL



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.

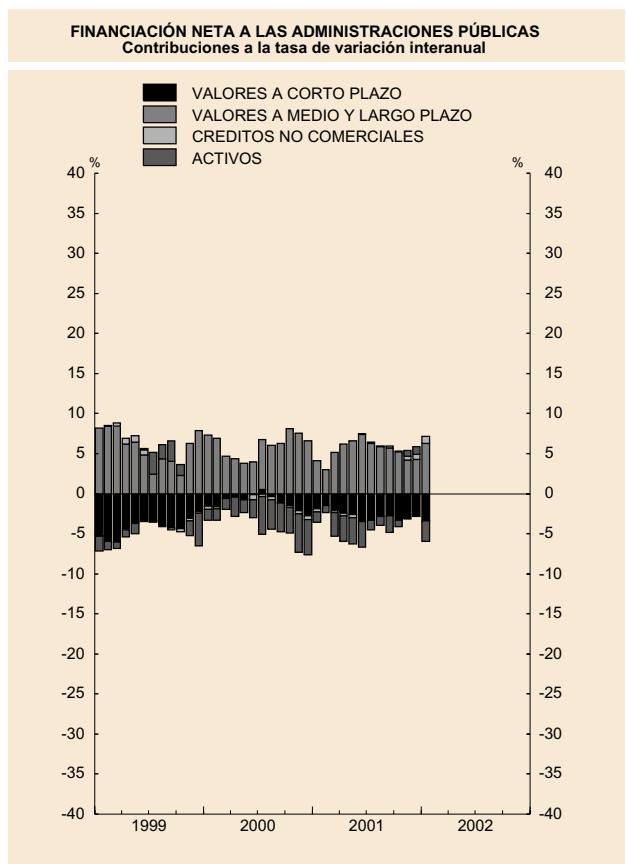
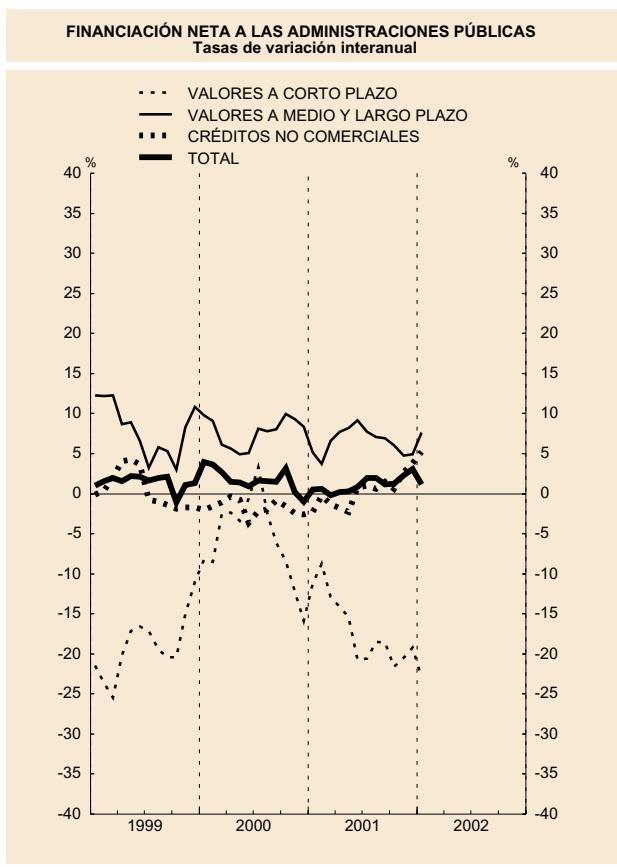
(b) Datos provisionales.

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				
				Pasivos			Activos			Pasivos			Activos			Pasivos		Acti- vos
	Saldo neto de pasivos	Varia- ción mensu- al (col. 4-8-9)	T 1/12 de col. 1	Total	Valores		Crédi- tos no comer- ciales y res- to (a)	Depó- sitos en el Banco de España	Resto de de- pósito (b)	Total	Valores		Crédi- tos no comer- ciales y res- to (a)	Acti- vos	Valores	Credito- s no comer- ciales y res- to (a)		
					A corto plazo	Medio y largo plazo					A corto plazo	Medio y largo plazo			A corto plazo	Medio y largo plazo		
99	312 427	4 188	1,4	16 591	-6 700	24 218	-926	8 020	4 383	4,9	-11,0	10,9	-1,7	41,1	-2,2	7,9	-0,3	-4,0
00	P 309 234	-3 193	-1,0	10 545	-8 605	20 558	-1 408	8 319	5 419	3,0	-15,8	8,3	-2,6	32,2	-2,8	6,6	-0,5	-4,4
01	P 318 677	9 444	3,1	6 387	-8 805	13 226	1 966	-17 158	14 101	1,7	-19,3	4,9	3,8	-5,4	-2,8	4,3	0,6	1,0
00 Ago	P 314 627	1 418	1,6	-1 240	-2 836	2 164	-568	-2 477	-181	4,8	-2,4	7,8	-2,0	34,2	-0,4	6,0	-0,3	-3,7
Sep	P 314 005	-623	1,5	1 314	-1 149	2 722	-259	1 507	430	4,6	-6,1	8,0	-0,8	31,8	-1,0	6,3	-0,1	-3,6
Oct	P 305 097	-8 907	3,2	2 676	-321	3 094	-97	10 590	993	5,5	-8,4	10,0	-1,6	19,3	-1,5	8,1	-0,3	-3,2
Nov	P 301 538	-3 559	0,2	1 382	-885	2 826	-559	3 025	1 916	4,3	-12,2	9,3	-2,4	29,6	-2,1	7,5	-0,4	-4,8
Dic	P 309 234	7 696	-1,0	753	-127	642	238	-6 569	-374	3,0	-15,8	8,3	-2,6	32,2	-2,8	6,6	-0,5	-4,4
01 Ene	P 317 734	8 500	0,5	-4 643	1 392	-6 119	83	-12 435	-709	1,6	-11,2	5,2	-2,3	10,4	-1,9	4,1	-0,4	-1,3
Feb	P 313 663	-4 071	0,6	565	440	-1 044	1 169	-3 376	8 013	1,3	-8,8	3,7	-0,3	5,8	-1,5	3,0	-0,0	-0,8
Mar	P 317 038	3 375	-0,2	3 337	-1 811	5 487	-339	-2 473	2 435	2,5	-12,9	6,6	-1,4	24,5	-2,1	5,2	-0,2	-3,0
Apr	P 308 636	-8 402	0,2	-952	-581	-880	509	1 485	5 964	3,0	-14,1	7,7	-1,8	22,0	-2,4	6,2	-0,3	-3,2
May	P 311 747	3 110	0,3	2 207	-1 178	3 838	-452	1 289	-2 192	3,1	-15,4	8,2	-2,3	23,1	-2,6	6,6	-0,4	-3,3
Jun	P 314 425	2 678	0,9	3 125	-2 579	5 214	491	1 062	-614	3,5	-20,7	9,2	0,8	22,0	-3,5	7,4	0,1	-3,2
Jul	P 319 327	4 902	2,0	1 203	-864	1 738	329	-2 122	-1 578	2,7	-20,6	7,7	1,0	7,6	-3,4	6,3	0,2	-1,2
Ago	P 320 851	1 525	2,0	-1 187	-1 247	843	-784	751	-3 463	2,7	-18,5	7,1	0,6	7,9	-2,8	5,8	0,1	-1,1
Sep	P 317 626	-3 226	1,2	1 555	-966	2 331	190	2 264	2 517	2,8	-18,5	6,9	1,5	13,7	-2,8	5,7	0,2	-2,0
Oct	P 308 842	-8 784	1,2	-1 218	-1 690	1 049	-577	829	6 737	1,7	-21,6	6,0	0,6	4,1	-3,3	5,2	0,1	-0,8
Nov	P 308 329	-512	2,3	-32	-204	-362	533	-950	1 430	1,3	-20,5	4,8	2,7	-3,3	-3,1	4,2	0,5	0,7
Dic	P 318 677	10 348	3,1	2 429	483	1 131	814	-3 480	-4 439	1,7	-19,3	4,9	3,8	-5,4	-2,8	4,3	0,6	1,0
02 Ene	A 321 518	2 841	1,2	853	-639	629	863	1 225	-3 213	3,3	-23,0	7,6	5,2	18,8	-3,4	6,3	0,9	-2,5



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.

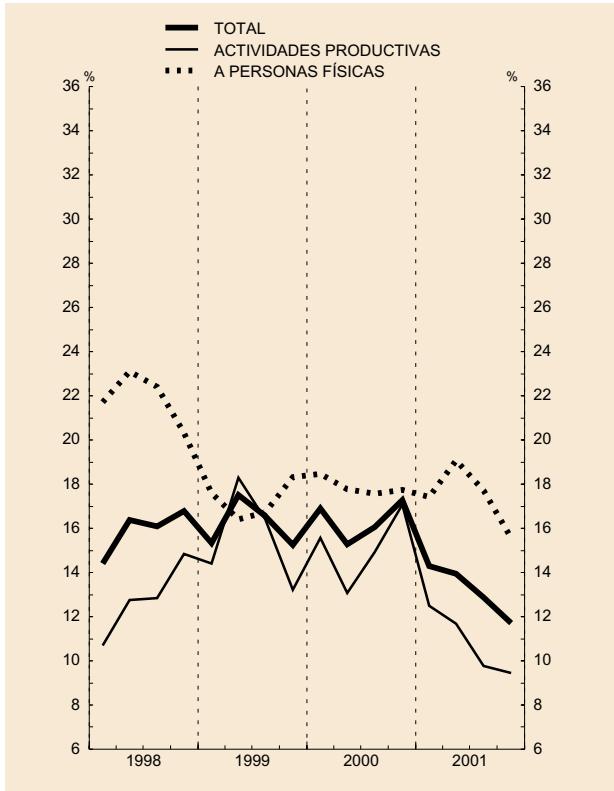
Detalle por finalidades.

■ Serie representada gráficamente.

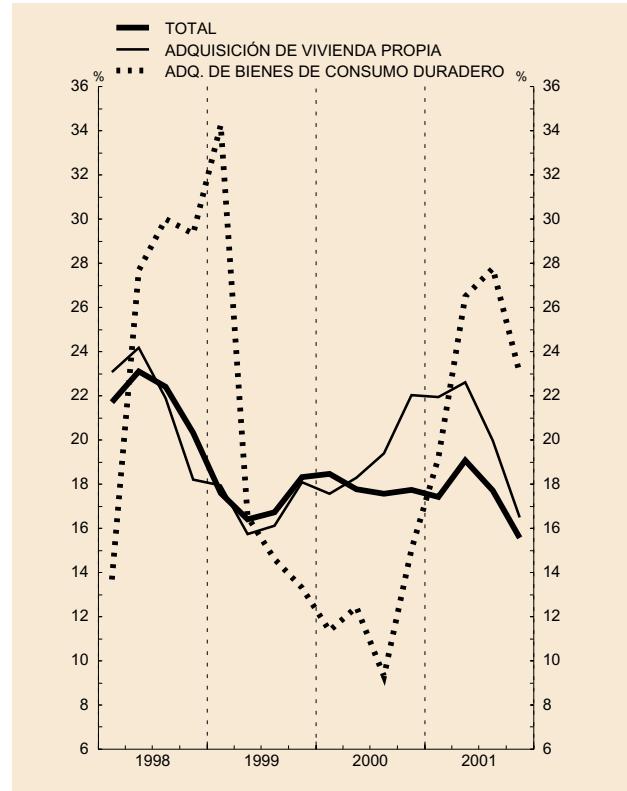
Millones de euros y porcentajes

	Total (a)	Financiación de actividades productivas					Total	Otras financiaciones a hogares por funciones de gasto					Finan- ciación a insti- tuciones privadas sin fines de lucro	Sin clasi- ficar
		Total	Agricul- tura, ganade- ría y pesca	Industria (excepto construc- ción)	Construc- ción	Servicios		Adquisición y Rehabilitación de vivienda propia	Bienes de consumo duradero	Resto				
		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 /V	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	534 332	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	193 427	185 449	7 978	31 034	42 483	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
IV	624 854	330 591	13 320	82 959	46 412	187 901	281 789	205 790	197 192	8 598	33 076	42 922	2 394	10 079

CRÉDITO POR FINALIDADES
Tasas de variación interanual



CRÉDITO POR FINALIDADES A PERSONAS FÍSICAS
Tasas de variación interanual



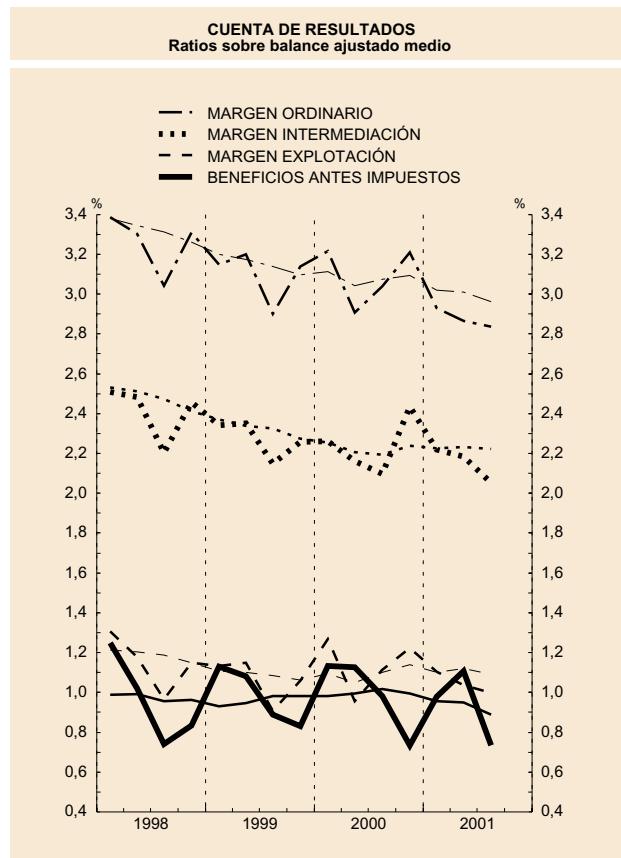
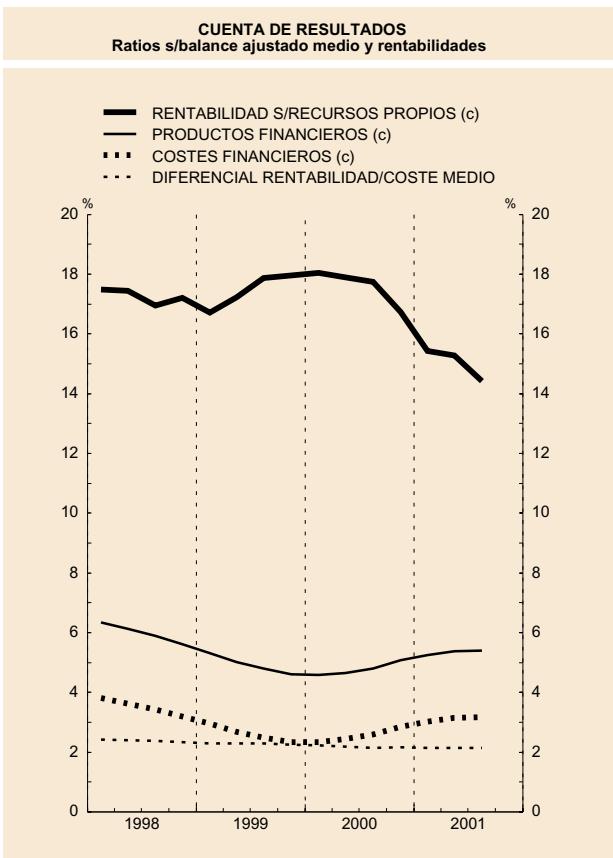
Fuente: BE.

(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			
	Produtos financieros	Costes	Margen de intermediación	Otros 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 operaciones activas (b)	Coste medio de operaciones pasivas (b)	Diferencia (12-13)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
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 /I	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



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.

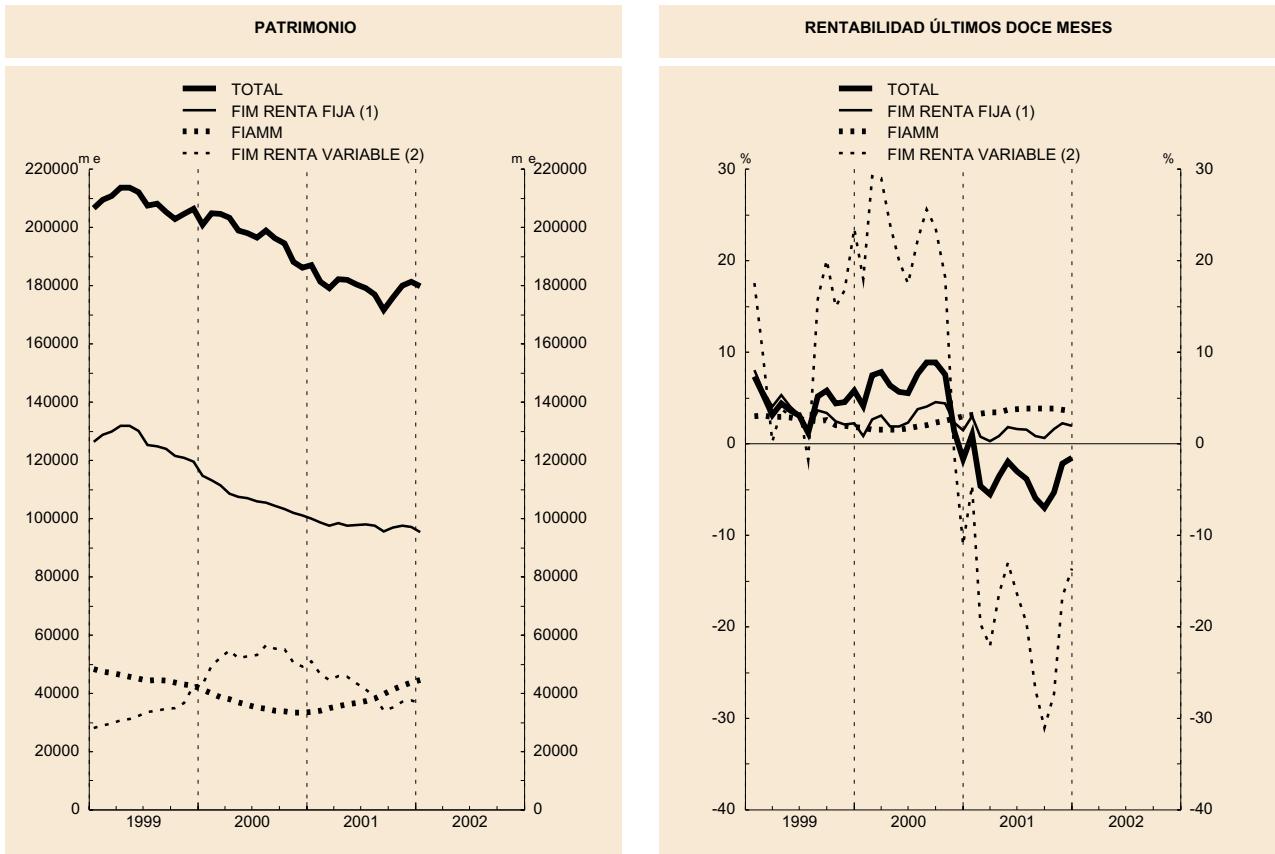
(c) Media de los cuatro últimos trimestres.

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	Varia-	De la	Renta-	Patrimo-	Varia-	De la	Renta-	Patrimo-	Varia-	De la	Renta-	Patrimo-	Varia-	De la	Renta-		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
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	
01	181 323	-4 746	82	-1,5	43 830	10 462	9 798	3,5	97 246	-3 944	-4 514	1,9	37 494	-11 756	-5 202	-13,7	2 753	
00 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	175 729	4 105	1 434	-5,3	41 247	1 524	1 365	3,8	96 841	1 213	205	1,6	35 273	1 299	-136	-27,4	2 367	
Nov	179 939	4 209	2 596	-2,2	42 592	1 345	1 662	3,7	97 641	800	811	2,2	37 168	1 895	123	-16,7	2 537	
Dic	181 323	1 384	1 098	-1,5	43 830	1 238	1 295	3,5	97 246	-395	-10	1,9	37 494	325	-187	-13,7	2 753	
02 Ene	P	179 705	-1 618	44 607	777	95 291	-1 955	36 788	-706	3 019



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.

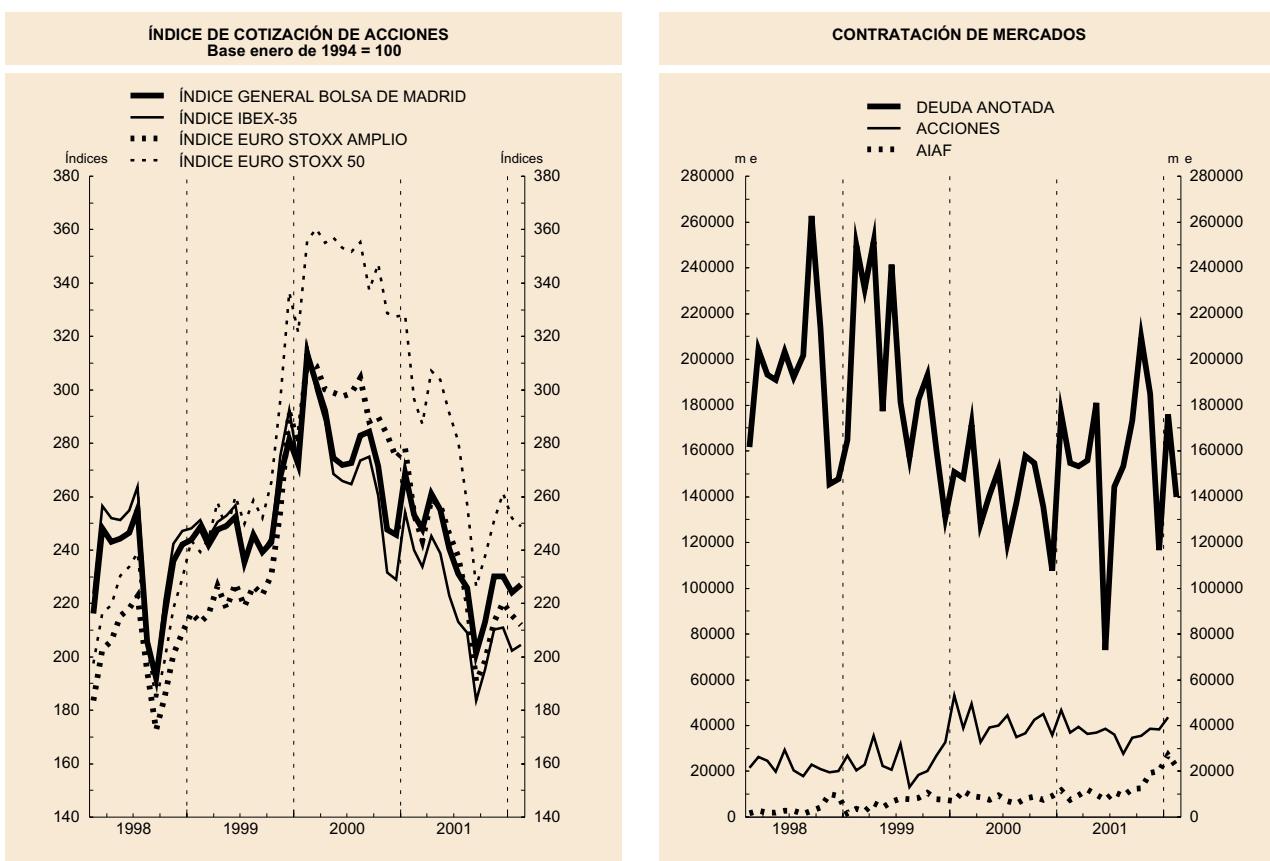
(3) Fondos globales.

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	
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	
01	853,16	8 810,46	335,07	4 039,98	445 380	56 049	1 875 428	142 491	-	23 737	290	7 973	
00 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	824,49	8 364,70	304,31	3 658,27	38 515	6 150	184 776	19 266	-	1 384	6	364	
Dic	824,40	8 397,60	314,52	3 806,13	38 413	4 372	116 545	20 027	-	2 500	15	327	
02 Ene	802,92	8 050,40	307,53	3 670,26	43 636	5 250	176 066	27 012	-	1 964	4	397	
Feb	P	813,65	8 135,50	302,49	3 624,74	139 996	22 001	-	1 991	3	386



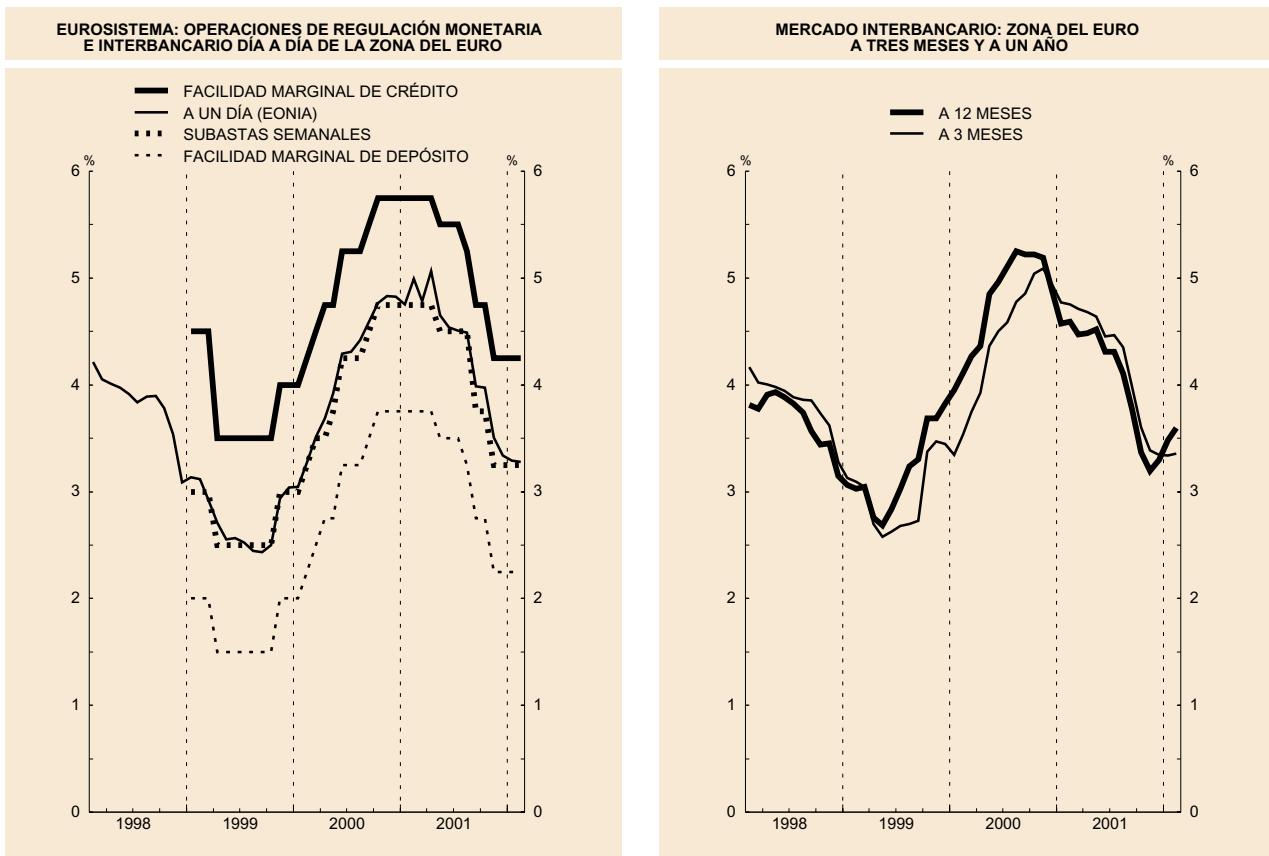
Fuentes: Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia (columnas 1, 2, 5 y 6); Reuters (columnas 3 y 4); AIAF (columna 8) y Mercado español de futuros financieros (MEFFSA) (columnas 9 a 12).

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

■ Serie representada gráficamente.

Medias de datos diarios. Porcentajes

Eurosistema: operaciones de regulación monetaria			Mercado interbancario													
Operaciones principales de financiación: subastas semanales	Operaciones de financiación a largo plazo: subastas mensuales	Facilidades permanentes	Zona del euro: depósitos (Euribor) (a)				España									
			De crédito	De depósito	Día a día (EONIA)	A un mes	A tres meses	A un año	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	
99	3,00	3,26	4,00	2,00	2,74	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	4,12	4,95	4,39	4,88	4,11	4,22	4,38	4,77	4,05	4,13	4,27	4,63
01	3,25	3,29	4,25	2,25	4,38	3,42	4,26	3,30	4,36	4,31	4,24	4,07	4,30	4,20	4,11	4,11
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
Dic	4,75	5,75	3,75	4,83	4,95	4,94	4,88	4,83	4,93	4,86	4,78	4,79	4,76	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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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	-
Dic	3,25	3,29	4,25	2,25	3,34	3,42	3,34	3,30	3,29	3,41	3,35	3,24	3,28	3,26	3,17	-
02 Ene	3,25	3,31	4,25	2,25	3,29	3,35	3,34	3,48	3,29	3,34	3,33	3,48	3,25	3,25	3,23	3,41
Feb	3,25	3,32	4,25	2,25	3,28	3,34	3,36	3,59	3,27	3,32	3,34	3,57	3,22	3,25	3,25	3,46



Fuente: BCE (columnas 1 a 8).

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

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

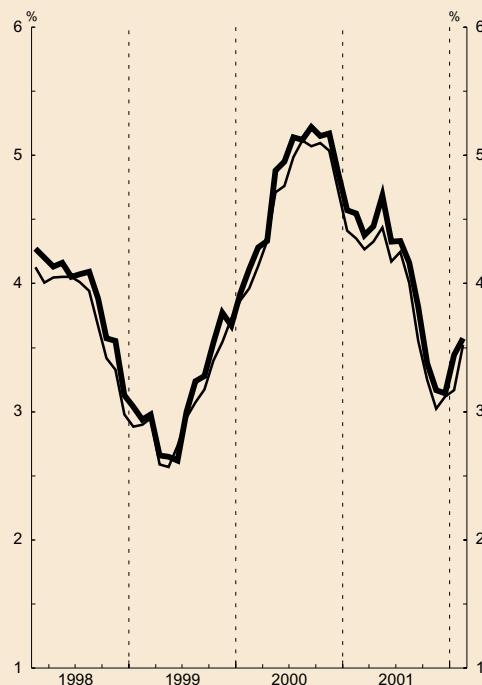
■ Serie representada gráficamente.

Porcentajes

Valores a corto plazo				Valores a largo plazo								Obligaciones privadas negociadas en AIAF. Vencimiento a más de dos años	
Letras del Tesoro a un año		Pagarés de empresa a un año		Deuda del Estado									
Emisión: tipo marginal	Mercado secundario. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta	Emisión	Mercado secundario. Operaciones simples al contado	Emisión: tipo marginal					Mercado secundario. Deuda anotada. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta				
				A tres años	A cinco años	A diez años	A quince años	A treinta años	A tres años	A diez años	Años		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
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	
01	3,93	3,91	4,08	4,16	4,35	4,54	5,12	5,28	5,66	4,30	5,12	5,22	
00 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	
Dic	3,12	3,15	3,14	3,28	-	4,12	5,02	4,98	-	3,87	4,97	4,99	
02 Ene	3,17	3,30	3,44	3,48	3,97	-	5,05	-	5,39	4,05	5,05	5,00	
Feb	3,52	3,47	3,57	3,56	-	4,46	5,04	-	-	4,22	5,11	5,11	

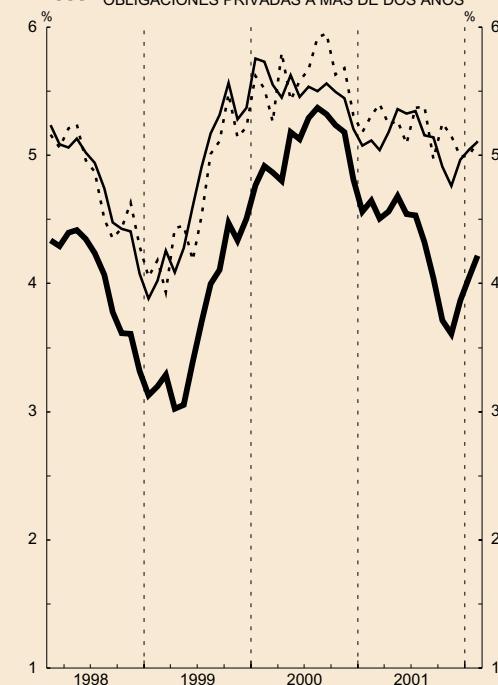
MERCADO PRIMARIO

— PAGARÉS EMPRESA EMISIÓN UN AÑO
— LETRAS TESORO EMISIÓN UN AÑO



MERCADO SECUNDARIO

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

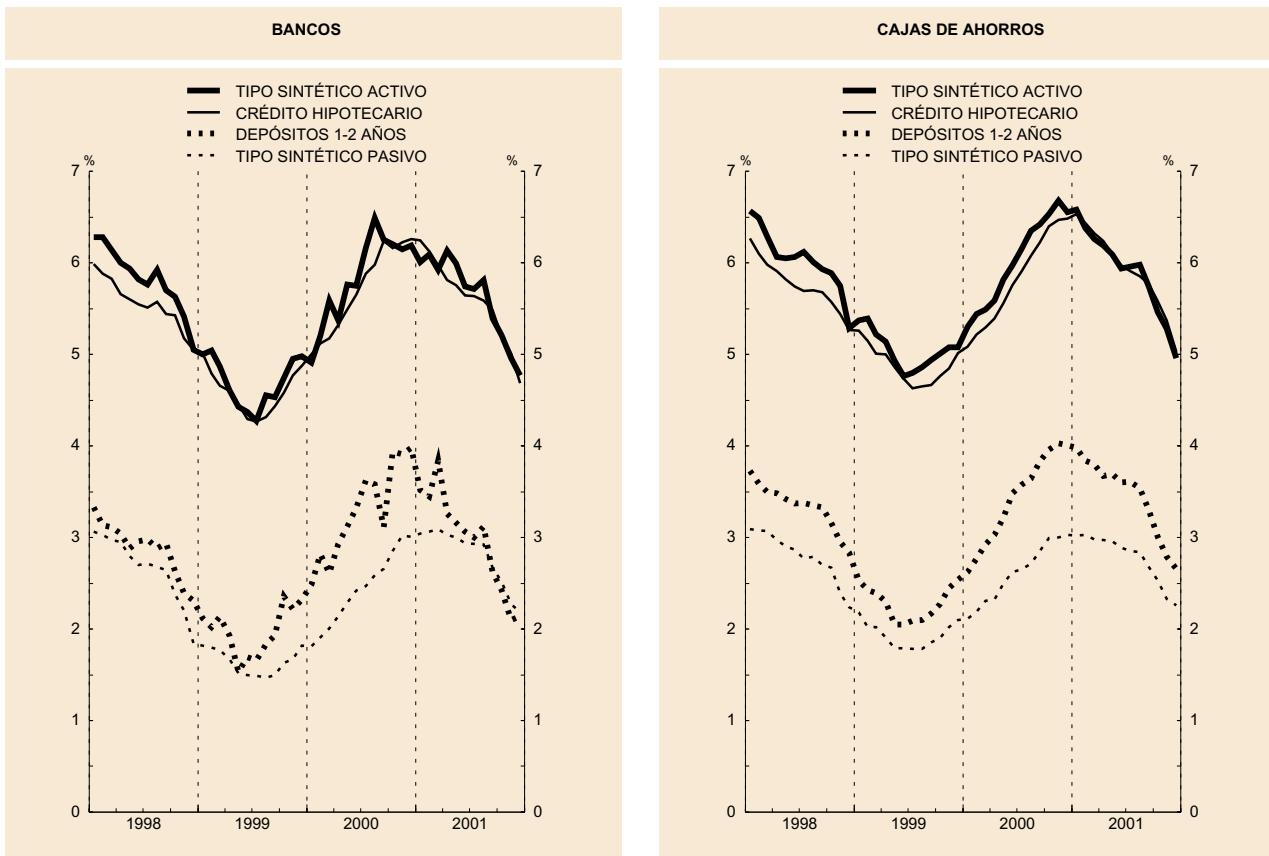


9.3. Tipos de interés: bancos y cajas de ahorros, residentes en España

■ Serie representada gráficamente.

Porcentajes

		Bancos									Cajas de Ahorros								
		Tipos activos					Tipos pasivos				Tipos activos					Tipos pasivos			
		Crédi- to. Tipo sinté- tico	Dto. comerc. hasta 3 meses	Ctas. cto. de 1 año a menos de 3	Prést. mos a 3 años o más	Prest. hipot. >3 años Resol. 4.2.91	Acree- dores. Tipo sinté- tico	Cuen- tas corri- entes	Cesión letras hasta 3 meses	Depósi- tos 1 año a menos de 2	Crédi- to. Tipo sinté- tico	Ctas. de cto. de 1 a menos de 3	Prést. mos a 3 años o más	Prest. hipot. >3 años Resol. 4.2.91	Acree- dores. Tipo sinté- tico	Cuen- tas corri- entes	Cesión letras hasta 3 meses	Depósi- tos de 1 año a menos de 2	
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	
01	M	5,64	6,68	5,88	7,27	5,59	2,80	2,42	4,24	2,97	5,90	7,39	8,50	5,92	2,78	2,33	4,13	3,46	
00	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	
	Dic	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	Ene	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	
	Abr	6,13	6,88	6,04	7,51	5,81	3,03	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	2,94	2,51	4,46	3,06	5,94	7,09	8,62	5,97	2,89	2,45	4,31	3,60	
	Jul	5,71	6,83	6,01	7,26	5,63	2,93	2,47	4,38	3,00	5,96	7,33	8,54	5,91	2,85	2,36	4,34	3,61	
	Ago	5,81	6,77	6,10	7,93	5,59	2,92	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	2,67	2,33	3,92	2,62	5,74	7,43	8,55	5,77	2,68	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	4,96	6,29	5,49	6,80	5,01	2,27	2,04	3,34	2,10	5,28	7,15	8,22	5,37	2,33	2,04	3,27	2,79	
	Dic	4,77	5,91	4,91	6,04	4,69	2,18	1,97	3,23	2,14	4,96	6,75	7,20	5,03	2,26	1,90	3,19	2,66	
02	Ene	4,74	5,83	4,78	6,87	4,56	2,18	1,91	3,20	2,52	5,04	6,71	8,05	4,91	2,24	1,90	3,16	2,71	
	Feb	4,68	5,80	5,06	6,70	4,65	2,21	1,97	3,17	2,75	5,04	6,70	7,90	4,89	2,29	1,89	3,13	2,78	



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.

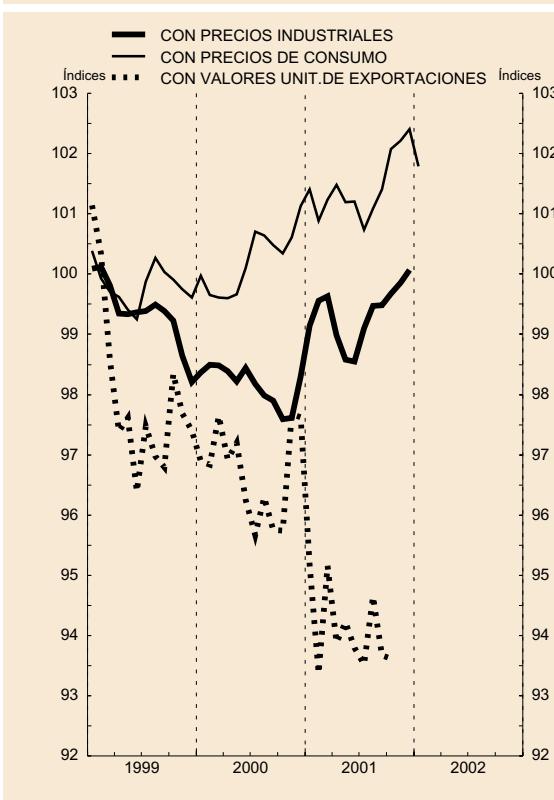
9.4. Índices de competitividad de España frente a la UE y a la zona del euro.

■ Serie representada gráficamente.

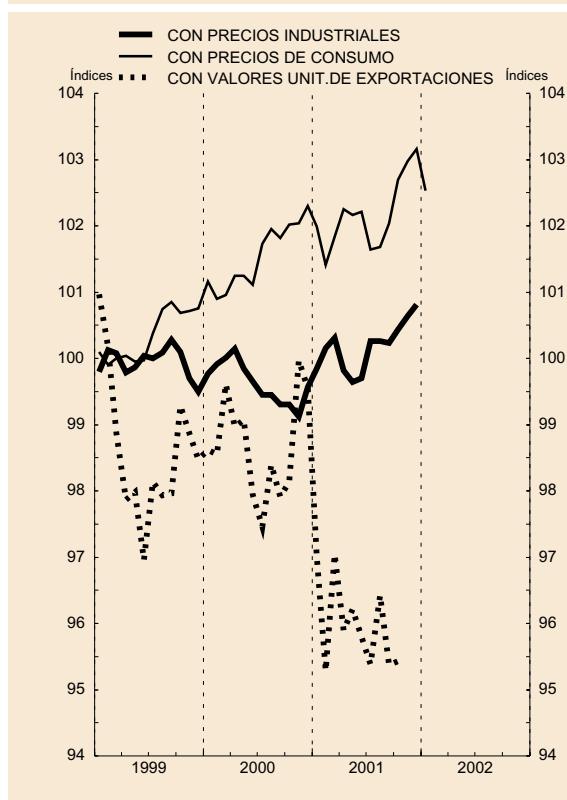
Base 1999 I = 100

	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 manufac-	Con valores unitarios de las exportaciones	
	Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios de manufac-	Con valores unitarios de las exportaciones		Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios de manufac-	Con valores unitarios de las exportaciones					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
99	99,4	99,8	99,5	98,0	99,5	99,9	100,3	100,0	98,5	99,9	100,3	99,9	98,6	
00	98,2	100,2	102,1	96,7	98,5	99,6	101,7	103,6	98,2	99,6	101,5	103,7	98,7	
01	99,3	101,4	105,2	...	99,0	100,4	102,5	106,3	...	100,2	102,2	106,4	...	
00 I	98,4	99,8	99,8	97,1	98,6	99,8	101,1	101,2	98,5	99,9	101,0	101,3	98,9	
//	98,3	99,8	101,3	96,8	98,5	99,9	101,3	102,8	98,3	99,9	101,2	102,9	98,7	
///	98,0	100,6	103,2	95,9	98,6	99,4	102,1	104,7	97,3	99,4	101,8	104,7	97,9	
/IV	97,8	100,7	104,1	97,0	98,4	99,4	102,3	105,8	98,6	99,3	102,1	105,8	99,2	
01 I	99,4	101,2	104,5	94,6	99,1	100,3	102,1	105,4	95,5	100,1	101,8	105,4	96,5	
//	98,7	101,3	104,1	94,0	98,8	99,9	102,5	105,3	95,1	99,7	102,2	105,5	96,0	
///	99,4	101,1	105,4	93,9	99,0	100,4	102,1	106,5	94,9	100,3	101,8	106,6	95,7	
/IV	99,9	102,2	106,9	...	99,0	100,9	103,3	107,9	...	100,6	102,9	108,0	...	
01 May	98,6	101,2	...	94,2	98,8	99,8	102,5	...	95,4	99,6	102,2	...	96,2	
Jun	98,6	101,2	...	93,8	98,7	99,8	102,5	...	95,0	99,7	102,2	...	95,8	
Jul	99,1	100,7	...	93,5	98,7	100,4	102,0	...	94,7	100,3	101,6	...	95,4	
Ago	99,5	101,1	...	94,7	99,1	100,4	102,0	...	95,5	100,3	101,7	...	96,4	
Sep	99,5	101,4	...	93,7	99,1	100,4	102,3	...	94,5	100,2	102,0	...	95,4	
Oct	99,7	102,1	...	93,6	99,1	100,6	103,0	...	94,5	100,4	102,7	...	95,4	
Nov	99,9	102,2	...	...	98,9	100,9	103,3	...	...	100,6	103,0	...	...
Dic	100,1	102,4	...	...	99,0	101,1	103,5	...	...	100,8	103,2	...	...
02 Ene	...	101,8	...	...	98,9	...	103,0	...	...	...	102,5	...	...
Feb	...	...	...	...	98,8	...	...	...	...	...	...	...	...

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 periodo 1995-1997.

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

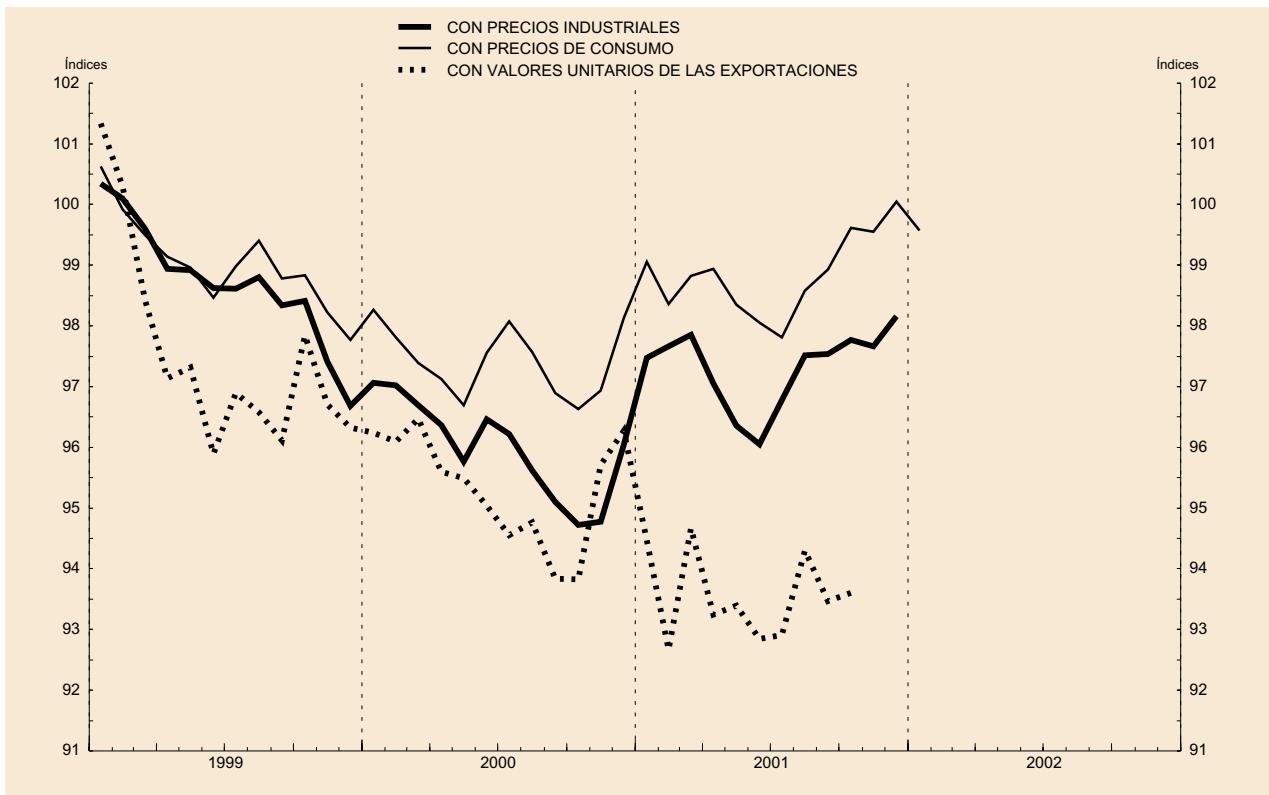
9.5. Índices de competitividad de España frente a los países desarrollados

■ 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
99	98,7	99,0	98,9	97,6	98,7	100,0	100,3	100,2	98,8
00	96,0	97,4	99,6	95,3	95,8	100,2	101,7	104,0	99,5
01	97,3	98,8	102,9	...	96,3	101,1	102,7	106,8	...
00 /	96,9	97,8	98,2	96,3	96,7	100,2	101,1	101,6	99,6
//	96,2	97,1	98,9	95,4	95,8	100,4	101,3	103,2	99,5
/I	95,7	97,5	100,4	94,4	95,5	100,1	102,1	105,1	98,8
/IV	95,2	97,2	100,8	95,3	95,0	100,2	102,4	106,2	100,3
01 /	97,7	98,8	102,3	94,0	96,7	101,0	102,2	105,9	97,2
//	96,5	98,4	101,5	93,2	95,9	100,6	102,7	105,9	97,2
/I	97,3	98,4	103,0	93,6	96,2	101,1	102,3	107,1	97,3
/IV	97,9	99,7	104,6	...	96,3	101,6	103,5	108,6	...
01 May	96,4	98,3	...	93,4	95,8	100,5	102,6	...	97,5
Jun	96,0	98,1	...	92,8	95,5	100,6	102,7	...	97,2
Jul	96,8	97,8	...	92,9	95,7	101,1	102,2	...	97,1
Ago	97,5	98,6	...	94,3	96,4	101,1	102,2	...	97,8
Sep	97,5	98,9	...	93,5	96,5	101,1	102,5	...	96,9
Oct	97,8	99,6	...	93,6	96,5	101,3	103,2	...	97,0
Nov	97,7	99,6	...	...	96,1	101,6	103,6	...	...
Dic	98,2	100,0	...	...	96,4	101,8	103,8	...	...
02 Ene	...	99,6	...	...	96,4	...	103,3	...	...
Feb	...	...	...	...	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.	2001	Mes	Pág.
Informe trimestral de la economía española	Jul-Ago	9	Regulación financiera: cuarto trimestre de 2000	Ene	75
Las finanzas públicas europeas en el marco del Pacto de Estabilidad y Crecimiento: algunas cuestiones a debate	Jul-Ago	55	Evolución reciente de la economía española	Feb	9
Las sociedades de garantía recíproca: actividad y resultados en 1999	Jul-Ago	63	La evolución del empleo y del paro durante el año 2000	Feb	23
Las entidades de tasación: información estadística 1999	Jul-Ago	73	Los rasgos básicos de la Seguridad Social española. Especial referencia al gasto en pensiones contributivas	Feb	33
Regulación financiera: segundo trimestre de 2000	Jul-Ago	81	La contribución de los factores productivos al crecimiento económico en España: un análisis desagregado	Feb	47
Evolución reciente de la economía española	Sep	9	Evolución reciente de la economía española	Mar	9
Resultados de las empresas no financieras en el segundo trimestre de 2000	Sep	25	Resultados de las empresas no financieras en el cuarto trimestre de 2000 y avance de cierre del ejercicio	Mar	23
La evolución del empleo y del paro en el segundo trimestre de 2000	Sep	37	Política fiscal y estabilidad de precios en la Unión Monetaria	Mar	37
Disciplina fiscal y regímenes cambiarios en las economías emergentes	Sep	45	La apertura a la competencia de las industrias de red: aspectos regulatorios y efectos sobre precios	Mar	43
Japón: Crisis y saneamiento del sector bancario	Sep	51	Efectos macroeconómicos de la inflación	Mar	55
Los establecimientos financieros de crédito. Actividad y resultados en 1999	Sep	63	La medición de la inflación y la política monetaria	Mar	61
Informe trimestral de la economía española	Oct	9	Discurso del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, en la clausura de la conferencia «Euro 2002»	Abr	9
Una estimación de primas de liquidez en el mercado español de deuda pública	Oct	63	Palabras del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, en la presentación del Premio Germán Bernácer	Abr	13
La demanda de dinero de las empresas: estimaciones con datos de panel	Oct	71	Discurso del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, en la Asamblea General de la Confederación Española de Cajas de Ahorros	Abr	17
Regulación financiera: tercer trimestre de 2000	Oct	79	Informe trimestral de la economía española	Abr	23
Comparecencia del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, ante la Comisión de Presupuestos del Senado	Nov	9	Nuevos cambios en la fiscalidad de los instrumentos financieros: análisis comparativo y efectos sobre el ahorro financiero de las familias	Abr	71
Evolución reciente de la economía española	Nov	13	La cuenta de resultados de las entidades de depósito en 2000	Abr	85
Resultados de las empresas no financieras en 1999 y hasta el tercer trimestre de 2000	Nov	27	Regulación financiera: primer trimestre de 2001	Abr	145
La evolución del empleo y del paro en el tercer trimestre del año 2000	Nov	43	Evolución reciente de la economía española	May	9
Crédito bancario, morosidad y dotación de provisiones para insolvencias en España	Nov	51	La evolución del empleo y del paro en el primer trimestre del año 2001	May	21
Evolución reciente de la economía española	Dic	9	La inflación dual en la economía española: la importancia relativa del progreso tecnológico y de la estructura de mercado	May	31
El funcionamiento de las subastas a tipo variable en las operaciones principales de financiación del Eurosistema	Dic	23	El grado de concentración en las actividades industriales y de servicios	May	37
La estructura por tamaño de empresas de las ramas de servicios	Dic	29	Conferencia de clausura del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, en las XXVIII Jornadas de Mercados Financieros	Jun	9
La dinámica de la inflación en el área del euro	Dic	43	Evolución reciente de la economía española	Jun	15
2001	Mes	Pág.	Resultados de las empresas no financieras en el primer trimestre de 2001	Jun	29
Informe trimestral de la economía española	Ene	9	La evolución reciente del crédito al sector privado en España. Algunas implicaciones	Jun	43
Los cambios en la calidad y la aparición de nuevos productos: importancia de su valoración para la política económica	Ene	59			
Los países aspirantes al ingreso en la UE. Estrategias de convergencia	Ene	63			

2001	Mes	Pág.	2002	Mes	Pág.
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	Informe trimestral de la economía española	Ene	9
Estimación de expectativas de inflación a partir de los precios del bono indicado francés	Jun	61	El nuevo marco de actuación de las Comunidades Autónomas en España	Ene	61
Informe trimestral de la economía española	Jul-Ago	9	La utilización de los bienes de equipo relacionados con las nuevas tecnologías y su influencia en el crecimiento de la economía española	Ene	71
El seguimiento de la convergencia real a partir de indicadores	Jul-Ago	57	Una primera reflexión sobre los efectos de los avances tecnológicos en los costes y los riesgos de las entidades bancarias españolas	Ene	79
Los establecimientos financieros de crédito: actividad y resultados en 2000	Jul-Ago	65	Regulación financiera: cuarto trimestre de 2001	Ene	93
Las sociedades de garantía recíproca: actividad y resultados en 2000	Jul-Ago	85	Evolución reciente de la economía española	Feb	9
Regulación financiera: segundo trimestre de 2001	Jul-Ago	97	La evolución del empleo y del paro durante el año 2001 según la Encuesta de Población Activa	Feb	23
Evolución reciente de la economía española	Sep	9	Principales cambios metodológicos en el IPC base 2001	Feb	31
Resultados de las empresas no financieras en el segundo trimestre de 2001	Sep	23	Los flujos de trabajadores en España: el impacto del empleo temporal	Feb	41
La evolución del empleo y del paro en el segundo trimestre del año 2001	Sep	35	Evolución reciente de la economía española	Mar	9
Desempleo y vacantes: una aproximación a los desajustes del mercado de trabajo	Sep	43	Resultados de las empresas no financieras en el cuarto trimestre de 2001 y avance de cierre del ejercicio	Mar	23
Las entidades de tasación: actividad en 2000	Sep	47	Los mercados de renta fija europeos: grado de integración y evolución reciente	Mar	35
Informe trimestral de la economía española	Oct	9	Las cuotas de exportación de la UEM	Mar	47
Implicaciones de la conversión de precios a euros para la inflación	Oct	59			
La contribución de las ramas de las tecnologías de la información y las comunicaciones al crecimiento de la economía española	Oct	67			
La integración de los mercados de renta variable europeos: desarrollos recientes	Oct	77			
Los efectos de la entrada de España en la Comunidad Europea	Oct	87			
Regulación financiera: tercer trimestre de 2001	Oct	101			
Comparecencia del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, ante la Comisión de Presupuestos del Senado	Nov	9			
Evolución reciente de la economía española	Nov	15			
Resultados de las empresas no financieras en 2000 y hasta el tercer trimestre de 2001	Nov	29			
La evolución del empleo y del paro en el tercer trimestre del año 2001 según la Encuesta de Población Activa	Nov	45			
Sesgos de calidad en la medición de los precios: evidencia empírica e implicaciones macroeconómicas para España	Nov	53			
Diferenciales persistentes de inflación en Europa	Nov	69			
Los mercados de deuda pública del área del euro. Evolución reciente e implicaciones	Nov	75			
Evolución reciente de la economía española	Dic	9			
Evolución reciente y perspectivas de la población en España	Dic	23			
Un método alternativo de estimación de los saldos presupuestarios ajustados de ciclo	Dic	31			
¿Existe un canal del crédito bancario en la transmisión de la política monetaria en España?	Dic	37			
El endeudamiento de las familias en España	Dic	45			

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. RECOPILACIÓN (cuatrimestral)
- REGISTROS DE ENTIDADES (anual)
- ESTABILIDAD FINANCIERA (semestral)

ESTUDIOS ECONÓMICOS (SERIE AZUL)

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)

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).

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

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

- 0120 ROBERTO BLANCO ESCOLAR: The euro-area government securities markets. Recent developments and implications for market functioning.
- 0121 JAVER ANDRÉS, J. DAVID LÓPEZ-SALIDO AND JAVIER VALLÉS: Money in an estimated business cycle model of the euro area.
- 0201 SOLEDAD NÚÑEZ RAMOS: La contribución de las ramas productoras de bienes y servicios TIC al crecimiento de la economía española.
- 0202 LUIS J. ÁLVAREZ GONZÁLEZ Y JAVIER JAREÑO MORAGO: Implicaciones para la inflación de la conversión de precios a euros.
- 0203 IGNACIO HERNANDO AND SOLEDAD NÚÑEZ: The contribution of ICT to economic activity: a growth accounting exercise with Spanish firm-level data.
- 0204 JORDI GALI, MARK GERTLER AND J. DAVID LÓPEZ-SALIDO: Markups, gaps, and the welfare costs of business fluctuations.
- 0205 ÁNGEL ESTRADA GARCÍA AND J. DAVID LÓPEZ-SALIDO: Understanding Spanish dual inflation.
- 0206 ÁNGEL ESTRADA, PILAR GARCÍA-PEREZA Y MARIO IZQUIERDO: Los flujos de trabajadores en España. El impacto del empleo temporal.

EDICIONES VARIAS (1)

- 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. 4^a ed. (1999). 36,06 € (*).
- VICTORIA PATXOT: Medio siglo del Registro de Bancos y Banqueros (1947-1997) (1999). Libro y disquete: 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). 12,02 € (*).
- PABLO MARTÍN ACEÑA: El Servicio de Estudios del Banco de España (1930-2000) (2000). 9,02 € (*).
- TERESA TORTELLA: Una guía de fuentes sobre inversiones extranjeras en España (1780-1914) (2000). 9,38 € (*).
- VICTORIA PATXOT y ENRIQUE GIMÉNEZ-ARNAU: Banqueros y bancos durante la vigencia de la Ley Cambó (1922-1946) (2001). 5,31 € (*).
- BANCO DE ESPAÑA: El camino hacia el euro. El real, el escudo y la peseta (2001). 45 € (*).

(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)

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*: 12,50 €
- *Extranjero*: 18,03 €

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

- *España*: 12,50 €
- *Extranjero*: 18,03 €

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

- *España*: 12,50 €
- *Extranjero*: 18,03 €

Central de Anotaciones en Cuenta:

- *España*: 6,25 €
- *Extranjero*: 12,02 €

Boletín económico y Boletín estadístico (2):

- *España*:
 - Suscripción al *Boletín económico* o *Boletín estadístico*: 125,01 €
 - Suscripción a ambos boletines: 171,89 €
 - Ejemplar suelto: 12,50 €
- *Extranjero*:
 - Suscripción al *Boletín económico* o *Boletín estadístico*: 186,31 €
 - Suscripción a ambos boletines: 288,49 €
 - Ejemplar suelto: 18,03 €

Economic bulletin (2):

- *España*:
 - Suscripción anual: 45,00 €
 - Ejemplar suelto: 12,50 €
- *Extranjero*:
 - Suscripción anual: 85,64 €
 - Ejemplar suelto: 18,03 €

Boletín de anotaciones en cuenta (3):

- *España*:
 - Suscripción anual por correo: 200,02 €
 - Suscripción anual por fax: 200,02 €
 - Números sueltos: 1,25 €
- *Extranjero* (por avión): suscripción anual: 570,96 €

Manual de la Central de Anotaciones:

- Ejemplar suelto: 31,25 €

Registros de entidades:

- *España*: 15,16 €
- *Extranjero*: 18,03 €

Circulares a entidades de crédito:

- *España*: suscripción anual: 87,51 €
- *Extranjero*: suscripción anual: 168,28 €

Circulares del Banco de España. Recopilación:

- *España*:
 - Recopilación: 43,75 €
 - Actualización anual: 18,75 €
- *Extranjero*:
 - Recopilación: 84,14 €
 - Actualización anual: 36,06 €

Publicaciones de la Central de Balances:

- Monografía anual:
 - *España*: Libro o CD-ROM: 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*: 5,31 €
- *Extranjero*: 10,82 €

Documentos de trabajo:

- *España*:
 - Suscripción anual: 43,75 €
 - Ejemplar suelto: 1,88 €
- *Extranjero*:
 - Suscripción anual: 60,10 €
 - Ejemplar suelto: 2,58 €

Memoria del Servicio de Reclamaciones

- *España*: 6,25 €
- *Extranjero*: 12,02 €

Estabilidad financiera (5):

- *España*:
 - Suscripción: 18,72 €
 - Ejemplar suelto: 9,36 €
- *Extranjero*:
 - Suscripción: 30,00 €
 - Ejemplar suelto: 15,00 €

Notas de estabilidad financiera:

- *España*: ejemplar suelto: 4,16 €
- *Extranjero*: ejemplar suelto: 6,00 €

Ediciones varias (6).

- (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 discisos 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) Esta suscripción lleva incluidas las eventuales *Notas de estabilidad financiera*.
- (6) 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