

BANCO DE ESPAÑA

boletín económico

junio 2002

boletín económico

junio 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 | INSS | Instituto Nacional de la Seguridad Social |
| AIAF | Asociación de Intermediarios de Activos Financieros | INVERCO | Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones |
| ANFAC | Asociación Española de Fabricantes de Automóviles y Camiones | IPC | Índice de Precios de Consumo |
| BCE | Banco Central Europeo | IPI | Índice de Producción Industrial |
| BCN | Bancos Centrales Nacionales | IPRI | Índice de Precios Industriales |
| BE | Banco de España | IRYDA | Instituto Nacional de Reforma y Desarrollo Agrario |
| BOE | Boletín Oficial del Estado | ISFAS | Instituto Social de las Fuerzas Armadas |
| BPI | Banco de Pagos Internacionales | ISFLSH | Instituciones sin Fines de Lucro al Servicio de los Hogares |
| CBA | Central de Balances. Datos anuales | IVA | Impuesto sobre el Valor Añadido |
| CBE | Circular del Banco de España | LGP | Ley General Presupuestaria |
| CBT | Central de Balances. Datos trimestrales | LISMI | Ley de Integración Social de Minusválidos |
| CCAA | Comunidades Autónomas | MAPA | Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación |
| CCLL | Corporaciones Locales | MCT | Ministerio de Ciencia y Tecnología |
| CCS | Consortio de Compensación de Seguros | ME | Ministerio de Economía |
| CECA | Confederación Española de Cajas de Ahorros | MEFFSA | Mercado Español de Futuros Financieros |
| CESCE | Compañía Española de Crédito a la Exportación | 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 | OCDE | Organización de Cooperación y Desarrollo Económico |
| CNTR | Contabilidad Nacional Trimestral de España | OFICEMEN | Asociación de Fabricantes de Cemento de España |
| DEG | Derechos Especiales de Giro | OIFM | Otras Instituciones Financieras Monetarias |
| DGSFR | Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones | OM | Orden Ministerial |
| DGT | Dirección General de Tráfico | OOAA | Organismos Autónomos |
| DGTFP | Dirección General del Tesoro y Política Financiera | OOAAPP | Otras Administraciones Públicas |
| DOCE | Diario Oficial de las Comunidades Europeas | 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 |
| EURIBOR | Tipo de Interés de Oferta de los Depósitos Interbancarios en Euros (Euro Interbank Offered Rate) | RD | Real Decreto |
| EUROSTAT | Oficina de Estadística de la Comunidad Europea | REE | Red Eléctrica de España |
| EPA | Encuesta de Población Activa | RENFE | Red Nacional de Ferrocarriles Españoles |
| FAD | Fondos de Ayuda al Desarrollo | RSU | Residuos Sólidos Urbanos |
| FEDER | Fondo Europeo de Desarrollo Regional | RTVE | Radio Televisión Española, S.A. |
| FEGA | Fondo Español de Garantía Agraria | SEC | Sistema Europeo de Cuentas Nacionales |
| FEOGA | Fondo Europeo de Orientación y Garantía Agrícola | SEOPAN | Asociación de Empresas Constructoras de Ámbito Nacional |
| FEVE | Ferrocarriles de Vía Estrecha | SEPI | Sociedad Estatal de Participaciones Industriales |
| FIAMM | Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario | SIM | Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Fijo |
| FIM | Fondos de Inversión Mobiliaria | SIMCAV | Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable |
| FMI | Fondo Monetario Internacional | SME | Sistema Monetario Europeo |
| FMM | Fondos del Mercado Monetario | SMI | Salario Mínimo Interprofesional |
| FOGASA | Fondo de Garantía Salarial | TAE | Tasa Anual Equivalente |
| FSE | Fondo Social Europeo | TCE | Tipo de Cambio Efectivo |
| HUNOSA | Hulleras del Norte, S.A. | TCEN | Tipo de Cambio Efectivo Nominal |
| IAPC | Índice Armonizado de Precios de Consumo | TCER | Tipo de Cambio Efectivo Real |
| ICO | Instituto de Crédito Oficial | UE | Unión Europea |
| IFM | Instituciones Financieras Monetarias | UEM | Unión Económica y Monetaria |
| IGAE | Intervención General de la Administración del Estado | UNESA | Unión Eléctrica, S.A. |
| IMRSO | Instituto de Migraciones y Servicios Sociales | UNESID | Unión de Empresas Siderúrgicas |
| INE | Instituto Nacional de Estadística | VNA | Variación Neta de Activos |
| INEM | Instituto Nacional de Empleo | VNP | Variación Neta de Pasivos |
| INIA | Instituto Nacional de Investigaciones Agrarias | | |

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

| <i>Países</i> | | <i>Monedas</i> | |
|---------------|---------------------------|----------------|----------------------|
| BE | Bélgica | } EUR | Euro |
| DE | Alemania | | |
| GR | Grecia | | |
| ES | España | | |
| FR | Francia | | |
| IE | Irlanda | | |
| IT | Italia | | |
| LU | Luxemburgo | | |
| NL | Países Bajos | | |
| AT | Austria | | |
| PT | Portugal | | |
| FI | Finlandia | | |
| DK | Dinamarca | DKK | Corona danesa |
| SE | Suecia | SEK | Corona sueca |
| UK | Reino Unido | GBP | Libra esterlina |
| JP | Japón | JPY | Yen japonés |
| US | Estados Unidos de América | USD | Dólar estadounidense |

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

Abreviaturas y signos más utilizados

| | |
|---------|--|
| M1 | Efectivo en manos del público + Depósitos a la vista. |
| M2 | M1 + Depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses + Depósitos a plazo hasta dos años. |
| M3 | M2 + Cesiones temporales + Participaciones en fondos del mercado monetario e instrumentos del mercado monetario + Valores distintos de acciones emitidos hasta dos años. |
| me | m de € / Millones de euros. |
| mm | Miles de millones. |
| A | Avance. |
| P | Puesta detrás de una fecha [ene (P)], indica que todas las cifras correspondientes son provisionales. Puesta detrás de una cifra, indica que únicamente esta es provisional. |
| SO | Serie original. |
| SD | Serie desestacionalizada. |
| T_j^i | Tasa de la media móvil de i términos, con j de desfase, convertida a tasa anual. |
| m_j | Tasa de crecimiento básico de período j. |
| M | Referido a datos anuales (1970 M) o trimestrales, indica que estos son medias de los datos mensuales del año o trimestre, y referido a series de datos mensuales, decenales o semanales, que estos son medias de los datos diarios de dichos períodos. |
| R | Referido a un año o mes (99 R), indica que existe una discontinuidad entre los datos de ese período y el siguiente. |
| ... | Dato no disponible. |
| — | Cantidad igual a cero, inexistencia del fenómeno considerado o carencia de significado de una variación al expresarla en tasas de crecimiento. |
| 0,0 | Cantidad inferior a la mitad del último dígito indicado en la serie. |

Índice

| | <u>Páginas</u> |
|---|----------------|
| Conferencia de clausura del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, en las XXIX Jornadas de Mercados Financieros | 9 |
| Evolución reciente de la economía española | 17 |
| Resultados de las empresas no financieras en el primer trimestre de 2002 | 31 |
| Evolución reciente de la estructura de negocio de las entidades bancarias españolas | 43 |
| La transmisión de los movimientos del tipo de cambio del euro a los costes y precios del área .. | 55 |
| Información del Banco de España | 63 |
| Tipos de interés activos libres declarados por bancos y cajas de ahorros. Situación a 31 de mayo de 2002 | 65 |
| Registros Oficiales de Entidades. Variaciones producidas entre el 21 de mayo y el 19 de junio de 2002 | 69 |
| Registros Oficiales de Entidades. Variaciones producidas entre el 18 de diciembre de 2001 y el 19 de junio de 2002 | 70 |
| Registros Oficiales de Entidades. Entidades pendientes de baja en Registros Oficiales. Situación a 20 de junio de 2002 | 75 |
| Publicaciones recientes del Banco de España | 77 |
| Indicadores económicos | 1* |
| Artículos y publicaciones del Banco de España | 63* |

Conferencia de clausura del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, en las XXIX Jornadas de Mercados Financieros

Es para mí una gran satisfacción venir a Zaragoza para clausurar estas jornadas organizadas por Intermoney, que cuentan ya con una prolongada tradición y que constituyen un foro de discusión de gran interés para todos los participantes en los mercados financieros. Permítanme que aproveche esta oportunidad para exponer algunas ideas sobre la evolución de la política monetaria en la zona del euro y la trayectoria reciente de la economía española, deteniéndome en los nuevos retos a los que deberá hacer frente en el futuro próximo.

La introducción de los billetes y monedas en euros a comienzos de este año ha constituido, quizá, la muestra más visible del establecimiento de una unión monetaria en Europa. La operación de canje de las antiguas monedas nacionales —que ha tenido una complejidad logística considerable y cuyos preparativos y puesta en práctica han absorbido muchos recursos en los últimos años— se culminó con un éxito notable gracias al trabajo y la colaboración prestados por los numerosos agentes involucrados en el proceso, entre los que las entidades financieras han desempeñado un papel esencial. Creo que la ausencia de incidentes relevantes durante el período de transición y la buena acogida de la nueva moneda por parte de los ciudadanos europeos —a pesar de la incomodidad que supone el cambio de la unidad de cuenta habitual— son la mejor recompensa a esos esfuerzos.

Aunque para gran parte de la sociedad la Unión Monetaria solo se ha percibido como una realidad a partir del 1 de enero de este año, cuando hemos podido empezar a utilizar el euro en todas nuestras transacciones diarias, la moneda única cuenta ya, como saben, con una historia de casi tres años y medio, período en el que ha sido utilizada en un número creciente de transacciones financieras en todas las partes del mundo, ha sido elegida como moneda de denominación de un volumen sustancial de emisiones de diversos instrumentos financieros y ha pasado a ocupar una parte significativa de las carteras de los principales inversores internacionales y de las reservas exteriores de buena parte de los bancos centrales.

Desde el 1 de enero de 1999, los países que forman la Unión Económica y Monetaria comparten una política monetaria común, cuya orientación ha venido determinada por el objetivo prioritario, establecido en el Tratado de la Unión Europea, de garantizar la estabilidad de precios. Ello obedece al convencimiento —que emana tanto de la experiencia como de la investigación académica— de que, para maximizar el bienestar, las acciones de la política económica no deben venir determinadas por el in-

tento de alcanzar altos ritmos de crecimiento a corto plazo a cualquier precio, sino que han de centrarse en lograr aumentos del producto sostenidos y perdurables, esto es, deben procurar, sobre todo, el incremento del potencial de crecimiento de la economía.

La política monetaria tiene también una capacidad limitada para modular las fluctuaciones cíclicas, en el corto plazo, mientras que resulta una herramienta eficaz para influir sobre la evolución de los precios en el medio plazo. Desde el punto de vista del bienestar colectivo, resulta adecuado asignar a la política monetaria la misión de lograr y mantener la estabilidad de precios, ya que la inflación distorsiona la asignación de los recursos y, por lo tanto, reduce el producto potencial de la economía.

Para facilitar la consecución de este objetivo, el Tratado de la UE incorpora una serie de principios que inspiraron el marco institucional de la política monetaria del Eurosistema y su estrategia actual. Así, se abogó por que las autoridades monetarias tuvieran un alto grado de independencia de los poderes públicos, de forma que se evitaran interferencias que alteraran el normal desenvolvimiento del proceso de toma de decisiones. Como contrapeso a esta autonomía, se consideró esencial que el Eurosistema fuera transparente y rindiera cuentas ante la sociedad sobre el grado y el modo de cumplimiento de las tareas encomendadas, explicando las razones que motivan sus decisiones y exponiendo regularmente su evaluación de la situación económica. A este respecto, quiero destacar que la transparencia no debe verse solo como la contrapartida que, en un sistema democrático, se exige por la concesión de independencia funcional a una institución pública, sino que también es crucial desde el punto de vista de la eficacia de la política monetaria. Debe subrayarse que, cuanto mejor entiendan los agentes los elementos en los que se basa el Banco Central para tomar sus decisiones, más fácil será que las expectativas de los agentes se asienten sobre unas bases sólidas y que evolucionen de manera coherente con los objetivos de la autoridad monetaria, facilitando de este modo el adecuado funcionamiento del mecanismo de transmisión de la política monetaria. Creo que el Eurosistema ha dado ya muestras probadas del máximo interés que presta al perfeccionamiento de su política de comunicación.

La necesidad de mantener un adecuado flujo de información con la opinión pública sobre el análisis que sustenta las decisiones aparece reforzada por la ausencia de objetivos cuantitativos precisos en el esquema estratégico del Eurosistema. De hecho, aunque la política mo-

netaria tiene un objetivo prioritario inequívoco, sobre el que debe basarse la valoración de las actuaciones del Banco Central, la definición de estabilidad de precios adoptada por el BCE incorpora una dosis apreciable de flexibilidad. En particular, se establece como una meta de medio plazo, compatible, por lo tanto, con incrementos de los precios que sitúen transitoriamente la inflación por encima de la referencia, del 2%, que contiene la propia definición. Por otra parte, el BCE dispone de un cierto margen de maniobra para decidir la distribución en el tiempo de los ajustes precisos en los tipos de intervención para adecuar el tono de la política monetaria al requerido para el cumplimiento del objetivo. Resulta, por lo tanto, coherente con el mandato del BCE que este tipo de decisiones estratégicas se adopten, como en la práctica se hace, teniendo en cuenta su impacto previsible sobre las condiciones generales de la economía.

Pero, además de un cierto grado de flexibilidad estratégica, el Banco Central Europeo precisa, como ingrediente necesario para el adecuado cumplimiento de su función, de la suficiente flexibilidad analítica. Esta resulta especialmente necesaria en un mundo, como el actual, donde los cambios en las relaciones económicas pueden ser rápidos y bruscos, debido, entre otros factores, a la creciente interdependencia de las economías y a la incorporación de los avances tecnológicos recientes en los procesos productivos, cuyos efectos sobre el desarrollo de la actividad económica están aún lejos de poder ser evaluados con precisión.

En el caso europeo, además, la integración económica y la moneda única han supuesto, con toda probabilidad, un cambio estructural en los determinantes de las decisiones económicas de los agentes que dificulta, en una medida mayor que la habitual, la utilización en el diseño de la política monetaria de modelos estimados con datos históricos. En estas condiciones, es lógico que el Eurosistema utilice un enfoque pragmático que dé cabida a una pluralidad de indicadores y herramientas técnicas que puedan facilitar la evaluación de las perspectivas de inflación de la economía, y que evite la utilización mecanicista de un modelo o esquema analítico concretos.

Creo que las decisiones de política monetaria efectuadas por el Eurosistema —en especial, en el último año— son un buen ejemplo de esta flexibilidad a la que me acabo de referir. Durante 2001, la zona del euro sufrió el impacto de diversas perturbaciones, que, en gran medida, fueron comunes a la economía mundial, como el encarecimiento del petróleo, la caída de las cotizaciones bursátiles, la crisis del

sector de la alta tecnología y telecomunicaciones, y la desaceleración del comercio mundial. Finalmente, los sucesos del 11 de septiembre provocaron una brusca caída de la confianza de empresas y familias en todo el mundo.

Algunos de estos *shocks*, como el del petróleo, junto con otros propios de la economía europea, como los que afectaron al sector ganadero, condujeron a un incremento notorio de la inflación observada durante el año 2000 y los primeros meses de 2001, coincidiendo con los primeros síntomas de debilitamiento de la actividad. En estas condiciones, pese al deterioro de la situación inflacionista, la consideración del carácter eminentemente transitorio de las perturbaciones sufridas y los indicios de desaceleración de la demanda interna propiciaron que el BCE relajara el tono de la política monetaria, primero, de forma modesta, en mayo y agosto, y, luego, de modo más intenso, en septiembre y noviembre, tras los atentados terroristas en EEUU y el consiguiente deterioro adicional de las perspectivas de crecimiento.

Durante 2001, además, se observó una aceleración de M3, que es el agregado monetario escogido como principal indicador de la evolución de la liquidez en la zona del euro. El Eurosistema, sin embargo, evitó una interpretación mecanicista del aumento progresivo de la desviación ante el crecimiento de M3 y el valor de referencia, del 4,5%, establecido para esta variable.

Por el contrario, del análisis de los datos se concluyó que, en gran medida, ese comportamiento de los activos líquidos era fruto del clima de incertidumbre existente en los mercados financieros, que había impulsado desplazamientos de cartera desde inversiones de mayor riesgo y menor liquidez —como las acciones— hacia activos líquidos incluidos en la definición de M3. Esto suponía que el aumento pronunciado de este agregado no conllevaba la anticipación de decisiones de gasto potencialmente inflacionistas, por lo que la evolución del indicador monetario no cuestionaba la conveniencia de relajar el tono de la política monetaria.

En el momento actual vuelve a presentarse una situación económica compleja, en la que la valoración a medio plazo de las perspectivas de inflación reviste, como ocurre habitualmente en los periodos de cambio de la fase cíclica de la economía, una especial dificultad. Los indicadores más recientes sobre la actividad permiten determinar que la desaceleración tocó fondo a finales del año pasado y detectan un aumento gradual del crecimiento en la zona del euro, si bien subsisten incertidumbres sobre la intensidad y el alcance de la recuperación.

Por otra parte, la trayectoria reciente de la inflación ha sido peor que la esperada, aunque, de nuevo, los factores que explican ese deterioro relativo parecen, en principio, transitorios. Son los casos de la evolución del precio del crudo y de los posibles efectos inflacionistas del proceso de canje, que, aunque limitados, podrían ser algo superiores a los inicialmente estimados. Por tanto, en los próximos meses, el Eurosistema deberá mantener una actitud especialmente vigilante, con el fin de asegurar la compatibilidad entre el tono de la política monetaria y las perspectivas de mantenimiento de la estabilidad de precios. Por ello, resulta muy relevante la evolución salarial, pues una ruptura de la pauta de moderación de los últimos años conllevaría un impacto alcista persistente sobre la tasa de inflación. No se les oculta que las negociaciones salariales en algunos países ofrecen, en este sentido, resultados algo preocupantes.

En línea con la argumentación anterior, el consejo de Gobierno del Banco Central Europeo, en la reunión de ayer, decidió no mover los tipos de interés, y en el comunicado creo que se pueden destacar tres ideas básicas:

En primer lugar, a pesar de la última estimación de inflación que supone una bajada al 2% en mayo, la evolución de los precios ha sido peor de lo esperado y las perspectivas, ahora, son menos satisfactorias de lo que se suponía hace unos meses.

En segundo lugar, aunque los datos que están apareciendo son consistentes con el escenario esperado de una gradual recuperación, el panorama económico mantiene elementos de incertidumbre.

En consecuencia, se argumentaba la necesidad de acumular más evidencia antes de poder hacer una valoración completa de los riesgos inflacionistas en el medio plazo, y se destacaba la importancia de que los elementos transitorios de las subidas de precios pasadas no se enquisten en nuestras economías.

Por todo ello, la decisión fue no mover los tipos de interés y permanecer vigilantes a la evolución de los factores que determinan las perspectivas de la inflación.

En todo caso, el nivel de los tipos de interés ha sido y continúa siendo propicio para favorecer un aumento del dinamismo de la actividad económica. Desde la decisión adoptada en mayo de 2001 de reducir los tipos de interés por primera vez en la última fase de desaceleración cíclica hasta noviembre, cuando el BCE aplicó el último recorte, los tipos de interés de

las operaciones principales de financiación descendieron 150 puntos básicos, con lo que los tipos reales se han venido situando en niveles próximos a los mínimos de las últimas décadas en el conjunto de las economías que forman la UEM. Es innegable que estas condiciones monetarias han contribuido a moderar el alcance y a reducir la duración de la fase de desaceleración cíclica. Así, pese a la brusca ralentización de la actividad, el período de relativa atonía de la actividad productiva parece haber sido breve y en algunos países, entre los que se encuentra España, el producto no ha dejado de mostrar tasas de crecimiento positivas.

De hecho, y con ello paso a la segunda parte de mi intervención, si examinamos detenidamente la evolución reciente de la economía española, observamos que, en los últimos años, ha mostrado un comportamiento más favorable que en anteriores episodios. En especial, en contra de lo que venía siendo una regularidad del ciclo de negocios en España, la desaceleración no ha impedido mantener tasas de crecimiento del producto y del empleo superiores a las medias de la UEM, por lo que no se ha detenido el proceso de convergencia real hacia los niveles más altos de renta *per cápita* de otros países europeos.

Detrás de este cambio de comportamiento se encuentran diversos factores, entre los que habría que destacar el mantenimiento de un alto grado de estabilidad macroeconómica —conseguido gracias a la convergencia nominal y la posterior incorporación a la UEM y a los avances registrados en el terreno de la consolidación fiscal—, la relativa moderación salarial y la aplicación de reformas estructurales en los mercados de bienes y factores. Estos elementos permitieron que durante la etapa de fuerte aumento del PIB entre 1997 y 2000 no se acumularan, como en períodos expansivos previos, grandes desequilibrios macroeconómicos, que, en el pasado, debían ser depurados en las fases de desaceleración, provocando caídas intensas de la demanda y del empleo.

De este modo, la favorable evolución de la economía española responde, en parte, a factores estructurales asociados al nuevo marco institucional en el que se insertan y que, por sí mismos, deben contribuir a facilitar mejoras permanentes en el bienestar de los ciudadanos. Sin embargo, el mantenimiento de tasas de crecimiento elevadas en los últimos años es, también, la consecuencia del efecto expansivo del propio proceso de adaptación de nuestra economía al nuevo entorno, que deberá ir dando paso a factores de naturaleza más estable para proseguir el avance en la convergencia real a un ritmo no inferior al actual.

En particular, la sustancial disminución registrada en los tipos de interés nominales y reales y la mejora en las perspectivas de renta que ha conllevado el ingreso en la UEM, ha propiciado un incremento del valor de la riqueza del sector privado y favorecido un pronunciado aumento del endeudamiento de las familias y las empresas no financieras, que se ha traducido en incrementos notorios del consumo y, en menor medida, de la inversión.

Este aumento del recurso a la financiación ajena de los agentes debe interpretarse como una adaptación razonable de sus decisiones al nuevo escenario, donde tanto los menores costes financieros como las mejores perspectivas de ingresos permiten la sostenibilidad de *ratios* de deuda superiores.

De hecho, puede comprobarse que la aceleración de la demanda de financiación ajena del sector privado en España no ha hecho más que aproximar su *ratio* de deuda sobre el PIB a los niveles, más elevados, que presentan otros países europeos. Al mismo tiempo, las cargas por pagos por intereses como en concepto de amortización del principal, se han incrementado, en términos de la renta disponible, solo de forma moderada, como consecuencia de la reducción de los tipos de interés.

Sin embargo, aunque la posición patrimonial del sector privado no ha sufrido un deterioro apreciable, habida cuenta de las perspectivas que presenta nuestra economía, los cambios producidos en su composición resultan ilustrativos desde el punto de vista del análisis económico. Así, aunque el ingreso en la UEM tiende a reducir, en general, el tamaño y la frecuencia de perturbaciones adversas sobre la renta o el coste de la deuda, el aumento del endeudamiento necesariamente incrementa la exposición de los agentes a ese tipo de *shocks*. Por otra parte, en la medida en que gran parte del aumento de la deuda se ha materializado en la adquisición de inmuebles, en el caso de las familias, y de participaciones en compañías extranjeras, en el caso de las empresas, la posición financiera del sector se ve, lógicamente, influida por las fluctuaciones que experimente el valor de esos activos. Finalmente, aunque, como he comentado, la carga financiera, en términos de la renta, apenas se ha incrementado, cabe esperar una mayor sensibilidad del consumo y la inversión ante factores que ocasionen un incremento adicional del esfuerzo requerido para hacer frente a los compromisos financieros adquiridos.

En todo caso, es indudable que el mayor endeudamiento del sector privado ha contribuido

a sostener la demanda interna en los últimos años, favoreciendo que la economía española creciera a un ritmo superior al de la zona del euro, incluso en un período —como el año 2001— de desaceleración. Sin embargo, aumentos del endeudamiento como los observados no son sostenibles de forma indefinida. Por tanto, es necesario preguntarse sobre los factores que pueden permitir a la economía española mantener elevadas tasas de crecimiento, que permitan seguir avanzando en el proceso de convergencia real. En este sentido, la evidencia acumulada en los últimos años ofrece algunos elementos que invitan, cuando menos, a la reflexión.

Un primer elemento es el comportamiento de la inversión en bienes de equipo, que mostró un modesto dinamismo en el último ciclo, a pesar de los reducidos tipos de interés, de la favorable evolución de la demanda final de la economía y de la difusión de las nuevas tecnologías ligadas a la informática y las telecomunicaciones. Asimismo, se ha observado un aumento muy modesto de la productividad del trabajo. En cierta medida, la evolución de esta variable refleja una utilización más intensa de la mano de obra disponible como consecuencia de las reformas emprendidas en el mercado laboral, que han permitido un mejor aprovechamiento de la dotación relativa de factores productivos de nuestra economía. Sin embargo, el limitado dinamismo de la inversión en equipo en algunos sectores podría llegar a dificultar, a medio plazo, la continuidad de la pauta de elevado crecimiento e intensa creación de empleo.

De hecho, la persistencia de un diferencial de inflación con la zona euro apunta a la posible aparición, en el futuro, de un problema de competitividad de la economía española. Aunque las causas que provocan ese diferencial son diversas, recientemente ha vuelto a cobrar fuerza el fenómeno de la inflación dual, caracterizado por una inflación en los sectores protegidos de la competencia significativamente más alta que la que muestran, en general, otros países de la UEM y los sectores nacionales productores de bienes comercializables.

Para resolver estos problemas resulta necesaria la continuidad de una política macroeconómica orientada a la estabilidad, pero también la adopción de nuevas reformas estructurales. Considerando que la política monetaria solo puede dar respuesta a los problemas que plantea la zona del euro en su conjunto y sin olvidar la contribución que debe hacer la política presupuestaria —manteniendo unas finanzas saneadas, promoviendo la inversión y la eficiencia en el gasto público, y eliminando las distorsiones impositivas—, parece claro que el grueso

de los esfuerzos debe concentrarse en eliminar las barreras que dañan los mecanismos de ajuste de la economía y desincentivan la ampliación y modernización del aparato productivo. El objetivo debe ser, por tanto, crear un marco propicio para la inversión, que promueva el incremento de la productividad y el empleo, y mejore la capacidad de adaptación de las empresas a los cambios en el entorno económico.

Creo que de la capacidad que mostremos para hacer frente a estos retos depende crucialmente la medida en la que nuestra economía pueda aprovechar plenamente las considerables oportunidades que se han abierto con nuestra integración en la UEM.

En el desarrollo de estos retos, los mercados financieros desempeñan un papel fundamental. A lo largo del último año, estos han mostrado un notable grado de resistencia frente al conjunto de perturbaciones a los que se han visto sometidos y por ello han contribuido al favorable comportamiento de la economía en su conjunto.

A la situación de desaceleración sincronizada de las principales economías, se unieron perturbaciones tan importantes y variadas como las derivadas de las subidas bruscas de los precios del petróleo, la rápida corrección de la denominada burbuja tecnológica, impactos en el sector alimenticio como la fiebre aftosa y las vacas locas, el 11 de septiembre, crisis en Turquía y Argentina, Enron y otras crisis corporativas importantes.

Como decía, frente a estas perturbaciones los mercados financieros han funcionado satisfactoriamente mostrando la importancia de los avances logrados en materia de integración de mercados, mejoras en capacidad de negociación, avances en la gestión y diversificación de riesgos, en la solvencia de sus principales operadores y materia de transparencia.

Pero también ha habido sombras en el funcionamiento de los mercados financieros, me refiero al conjunto de debilidades puestas de manifiesto en el denominado caso Enron. La relevancia y significación de este caso se debe a que los problemas puestas de manifiesto no son específicos de un caso puntual; por el contrario, el caso Enron presenta un conjunto de debilidades de carácter más institucional y sistémico, que de una forma u otra se han manifestado en otras empresas y mercados; también en algunos aspectos, en el nuestro.

Este caso ha sido analizado por otros ponentes en estas jornadas y por ello solo me gustaría añadir que su análisis debe servir de

estímulo para que todos —empresas, reguladores, supervisores, analistas y auditores— busquemos las respuestas más apropiadas a los problemas que plantea. El buen gobierno efectivo de las entidades con estructuras y cultura que lo apoye, la resolución apropiada de conflictos de intereses, unas prácticas contables que respondan a los principios de prudencia y reflejo de la realidad económica, unas prácticas de consolidación de las estructuras relevantes del grupo que refleje apropiadamente sus riesgos, información de calidad transmitida con transparencia al mercado y analizada de forma independiente por los analistas, etc. Son elementos indispensables para el mantenimiento de la confianza y el correcto funcionamiento de los mercados financieros.

Permítanme que pase ahora a la última parte de mi intervención, relativa al desarrollo en los mercados financieros españoles. Durante el período transcurrido desde la última edición de estas jornadas, los mercados financieros españoles han alcanzado logros destacables en su proceso de adaptación a los cambios registrados en Europa. Recordemos brevemente los logros a los que me estoy refiriendo.

En junio de 2001 se firmaba el «Protocolo de Mercados Españoles», en el que se sentaban las bases para la integración de los distintos mercados de valores y de los diversos sistemas de registro, compensación y liquidación españoles. Ocho meses más tarde, en febrero de 2002, se ha constituido formalmente «Bolsas y Mercados Españoles», el ámbito societario en el que deberá materializarse la integración.

Naturalmente, un esfuerzo de integración tan amplio ha debido desarrollarse en diferentes etapas. Así, recordemos que en julio del pasado año ya habían fructificado los esfuerzos de MEFF, AIAF y SENAF con la creación del *holding* que agrupaba a estas tres sociedades. Por otra parte, en torno a esas mismas fechas, se daba también un paso importante en el proceso de creación del futuro depositario central de valores de España, al unificarse bajo la plataforma de la Central de Anotaciones de Deuda Pública los dos principales sistemas de registro y liquidación de renta fija pública y privada que operaban en nuestro país.

Como resultado de todo este proceso, en fechas próximas el *holding* «Bolsas y Mercados Españoles» integrará el mercado de Futuros sobre Cítricos (FC&M), el *holding* MEFF-AIAF-SENAF, el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, así como las Bolsas de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia. La Central de Anotaciones de Deuda Pública —CADE— se incorporará tan pronto concluya la tramita-

ción parlamentaria de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, que debe autorizar la «fusión» efectiva en la futura Iberclear del depositario central gestionado por el Banco de España con el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores. En todo caso, es preciso señalar que la Promotora Iberclear ha desarrollado los trabajos preparatorios que le fueron encomendados como sociedad impulsora de la futura sociedad de gestión de sistemas del *holding*.

El especial interés para el Banco de este último hito en la integración de los mercados españoles merecerá unas consideraciones concretas más adelante. Pero antes permítanme que exponga brevemente mi percepción del contexto en el que surge el *holding* «Bolsas y Mercados Españoles».

Los mercados de valores de todo el mundo vienen experimentando en los últimos años profundas transformaciones como resultado de dos fuerzas principales: la globalización y la revolución en las tecnologías informáticas y de comunicaciones. En Europa, además, el lanzamiento del euro ha potenciado la urgencia de un espacio financiero común. El aumento de la competencia que estos hechos han generado ha acentuado, a su vez, la tendencia hacia la consolidación de la oferta nacional de servicios de contratación y poscontratación de valores.

En definitiva, el «mercado de mercados», un concepto en sí mismo escurridizo, ha tomado cuerpo en nuestro acervo económico. En este concepto englobamos planteamientos tan diversos como el (posteriormente fallido) proyecto de fusión entre Deutsche Börse y la London Stock Exchange, la expansión de Euroclear y de la Bolsa de París a través de Euronext integrando horizontalmente conjuntos homogéneos de contratación o bloques uniformes de registro y liquidación en sociedades independientes y especializadas, el crecimiento sostenido de MTS en Europa como mercado dedicado únicamente a la negociación de deuda pública o la integración vertical adoptada por la Deutsche Börse. En las primeras ponencias de esta mañana se han debatido estos aspectos con la intervención de protagonistas relevantes en estos proyectos.

La diversidad de estrategias que he apuntado muestra que el modelo de organización al que debe responder la industria de los mercados de valores es una cuestión todavía abierta. En ocasiones, ni siquiera el papel de los distintos actores parece estar claramente definido, como demuestran las recientes polémicas suscitadas en Europa respecto a las prácticas de «internalización» de órdenes provocadas por el

proyecto de concentrar la contratación de órdenes en los mercados organizados de valores, en detrimento de sistemas menos formales de negociación de títulos. Y esta indefinición en cuanto al modelo de los mercados, conviene subrayarlo, no es únicamente un rasgo europeo. Los ecos que nos llegan de Estados Unidos confirman la ausencia de paradigmas inequívocos sobre esta cuestión.

En este contexto de incertidumbre sobre el modelo futuro de integración de los mercados de valores europeos, la iniciativa adoptada por los mercados españoles de dotarse de tamaño no puede ser sino bienvenida. Resulta evidente que con ello se refuerza directamente su poder negociador de cara a cualquier hipotética alianza futura.

Sin embargo, junto con las ventajas de este importante proyecto conviene tener presente riesgos que debemos evitar.

En primer lugar, cabe señalar que la adquisición de dimensión no puede convertirse en un objetivo en sí mismo, sino que debe ser un instrumento de mejora en la gestión. El aumento de tamaño podría crear una ficción de éxito puramente transitorio si no se materializa en estrategias, avances prácticos y resultados concretos en la mejora de la gestión y de la organización de las distintas sociedades agrupadas.

En segundo lugar, la estructura corporativa en forma de *holding* que presenta el proyecto «Bolsa y Mercados Españoles», no debiera constituir un impedimento para efectuar una gestión integral del mismo aprovechando las sinergias y economías de escala subyacentes en los mercados y sistemas. A juzgar por el tono de consenso que ha presidido la formación del *holding*, parecen estar justificados los mejores augurios en ese sentido.

Finalmente, recordemos que los mercados financieros solo pueden funcionar sobre la base de la transparencia y de la plena confianza del público en una trayectoria impecable. En este sentido, parece deseable que la creación del *holding* de los mercados españoles y su eventual salida a Bolsa debieran aprovecharse para acrecentar la confianza en el mismo de los inversores finales. Con ello quiero destacar que el cuidado del bien público que debe presidir el funcionamiento de un mercado organizado oficial y el nivel de exigencia demandado por los supervisores no debieran verse sustancialmente alterados por la constitución del *holding*.

Permítanme, ahora sí, que, al hilo de la cautela anterior, explique cuál es el papel del Banco de España en este proyecto.

Actualmente, el Banco cuenta con un representante en el Consejo de Administración del Holding. Naturalmente, nuestra presencia en ese órgano de dirección constituye un anticipo de la participación que mantendremos en su capital, una vez que se haya producido el traspaso e integración de CADE en el conglomerado de los mercados españoles.

Pues bien, esa presencia en el capital del *holding* trata de recoger la aportación de activos del Banco y de promover, al tiempo, una transición ordenada en la gestión de los sistemas de registro, compensación y liquidación de valores. Para entender más claramente este argumento, conviene evocar brevemente los antecedentes del proceso de consolidación de los sistemas de poscontratación de valores en España.

Desde su creación, en 1987, el Mercado de Deuda Pública Anotada ha estado estructurado en torno a CADE, la Central de Anotaciones, un sistema de registro, compensación y liquidación que ha recibido el reconocimiento nacional e internacional. Este logro ha sido posible, obviamente, gracias al impulso común de todas las partes implicadas: el Tesoro Público español, los miembros del mercado de deuda y el Banco de España.

Los nuevos tiempos no han alterado la adecuación de las soluciones técnicas de acuerdo a las cuales ha venido siendo gestionado CADE. Sí resulta algo desfasada, sin embargo, la fragmentación bajo la que opera en nuestro país la industria del depósito central de valores, en contraste con la consolidación que ya hace años se viene registrando en Europa. En ese contexto, el Banco de España acordó, junto con el SCLV, la creación en junio de 2000 de Iberclear, cuyo papel de promoción ya he mencionado anteriormente.

Me interesa destacar de nuevo que el enfoque técnico desde el que se concibe la gestión de un depositario central y de un sistema de liquidación no ha variado. En realidad, los sucesivos informes de expertos que, desde distintas perspectivas, han analizado la problemática de la liquidación de valores han reforzado nuestra convicción en la conveniencia de no supeditar la liquidación de los títulos a su contratación y de aplicar los estándares más modernos a los procesos de registro y anotación.

Ello nos permitirá mejorar el asiento de las operaciones transfronterizas y nos dará la base operativa para crear una cámara de contrapartida que cubra no solo derivados, sino también valores de renta fija y variable.

Es de sobra conocida la importancia que se concede a las contrapartidas centrales en la arquitectura de los mercados financieros europeos. No voy a insistir más en ello en estos momentos. Tan solo deseo recordar con este ejemplo un principio más general: la armonización de la infraestructura de nuestros mercados con los estándares internacionales exige aceptar compromisos y cambios, y la creación del *holding* es un magnífico augurio en este sentido.

En el Banco de España estamos convencidos de que los sistemas españoles de registro,

compensación y liquidación de valores tienen la capacidad y la potencialidad suficientes para ofrecer servicios de calidad y adaptados a los nuevos tiempos. Naturalmente, este es un reto al que el Banco de España sigue brindando todo su apoyo. Mientras tanto, debemos animar desde aquí a que Iberclear aborde la última fase de su proyecto, en la que se deberán comenzar a adoptar las medidas e iniciativas que han sido objeto de preparación mientras ha actuado como promotora.

7.6.2002.

Evolución reciente de la economía española

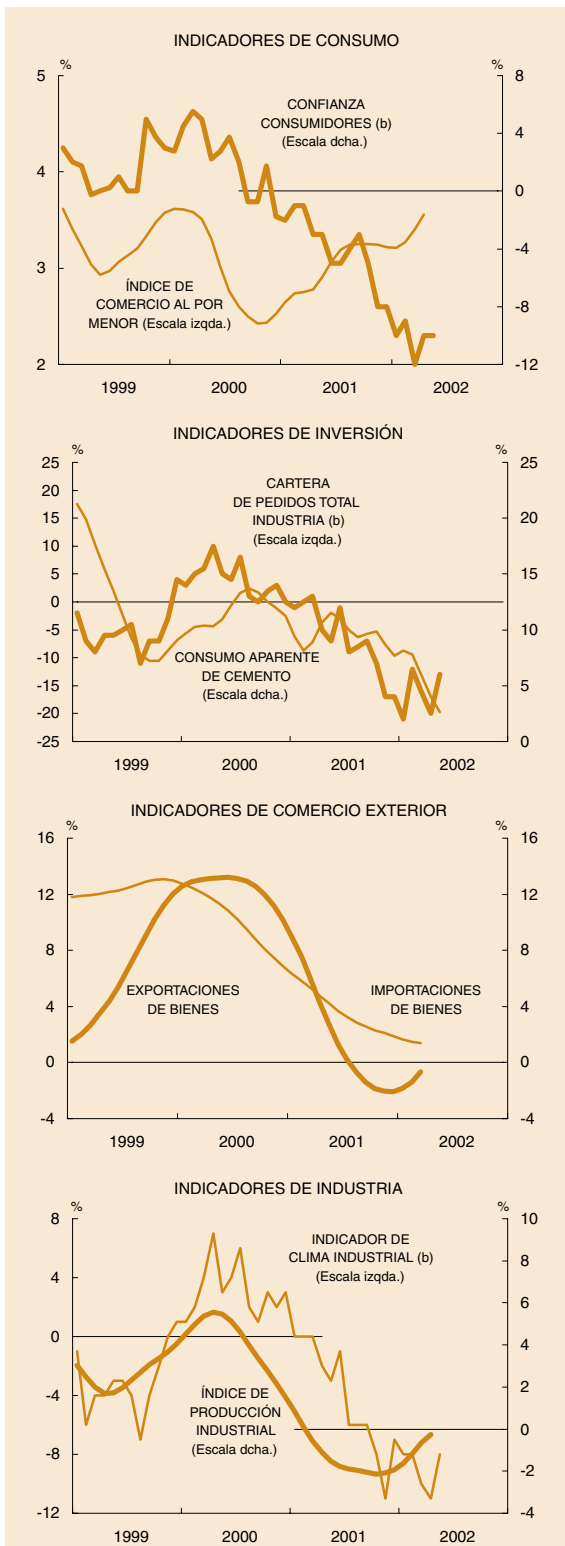
1. EVOLUCIÓN DEL SECTOR REAL DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

La información más reciente sobre la evolución económica española en el primero y segundo trimestres del año 2002 mantiene los rasgos principales apuntados en el Boletín anterior y recogidos en las cifras de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) del primer trimestre. La demanda de consumo privado y, en especial, la construcción, que conserva un tono de notable fortaleza, siguen sosteniendo el crecimiento del gasto, mientras que la inversión en bienes de equipo no da muestras de recuperación. Por su parte, con datos referidos al primer trimestre, se confirma que la demanda exterior neta ha tendido a frenar su deterioro. Desde la óptica de la oferta, cabe destacar la consolidación de una cierta reactivación de la industria, mientras que el ritmo de creación de empleo ha tendido a estabilizarse, a pesar de que se prolonga la senda ascendente del paro.

Los datos de la Encuesta Continua de Presupuestos Familiares del primer trimestre han confirmado la desaceleración del gasto de consumo en ese período, acorde con las estimaciones de la CNTR. Entre la información más actualizada, el índice de confianza de los consumidores se mantuvo invariable en el mes de mayo, en un nivel similar al promedio del primer trimestre, tras la ligera mejora registrada en abril (véase gráfico 1). El indicador de confianza del comercio al por menor mostró también una tónica de estabilidad en mayo, a pesar del notable repunte del índice de ventas del comercio al por menor en abril, mes en el que experimentó un crecimiento interanual del 6,3%, en términos reales. La aceleración del gasto se concentró en los productos no alimenticios, aunque en el caso de las grandes superficies, donde la reactivación de las ventas se produjo con cierta antelación, el componente alimenticio también se aceleró. Igualmente, la producción interior de bienes de consumo —corregida de efectos calendario— se recuperó en abril, revisándose al alza el indicador de disponibilidades, que mantiene una tendencia ascendente, especialmente en su componente no alimenticio. Sin embargo, las matriculaciones de automóviles volvieron a caer en mayo, por cuarto mes consecutivo (un 5,8%), descenso que refleja, principalmente, la debilidad de las ventas de turismos a particulares. En consonancia, la producción de material de transporte privado también ha mostrado una notable debilidad hasta abril; sin embargo, la producción de otros bienes duraderos está creciendo a tasas elevadas, lo que explicaría la recuperación del índice de disponibilidades de bienes duraderos en los meses más recientes, dentro de tasas interanuales todavía negativas.

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.

En cuanto a la inversión, el índice de disponibilidades de bienes de equipo intensificó su tendencia descendente en el primer trimestre de 2002, a la que contribuyeron tanto el deterioro de la producción interior como la contracción de las importaciones, atenuadas por el notable recorte de las ventas al exterior de estos bienes. En el mes de abril, el indicador de clima industrial de los productores de bienes de equipo se recuperó y el ritmo de descenso de la producción interior se moderó, aportando indicios de que puede haberse alcanzado un suelo en el comportamiento negativo de esta variable.

Tras la mejora de algunos indicadores contemporáneos de la construcción en abril, el consumo aparente de cemento experimentó un ligero retroceso en mayo, del 0,6%, respecto al mismo mes de 2001. El indicador de confianza de la construcción, sin embargo, registró un importante ascenso en ese mes, apoyado en la recuperación de las expectativas de empleo y el mantenimiento de unos niveles de contratación elevados. De hecho, las afiliaciones al Régimen General de la Seguridad Social dentro de esta rama, aunque se ralentizaron en mayo, aún crecieron a un ritmo notable, superior al 5%; ello no ha impedido que el paro registrado en el sector experimentara un incremento interanual del 12,3% en ese período. En cuanto a los indicadores adelantados, cabe destacar el elevado aumento de la licitación oficial en el primer trimestre del presente ejercicio, que apunta a una nueva expansión de la obra civil en el medio plazo; por su parte, los indicadores de superficie a edificar cerraron el año 2001 confirmando el recorte de la superficie destinada a vivienda (un 5,1%, según los visados de dirección de obra) y el aumento de la no residencial.

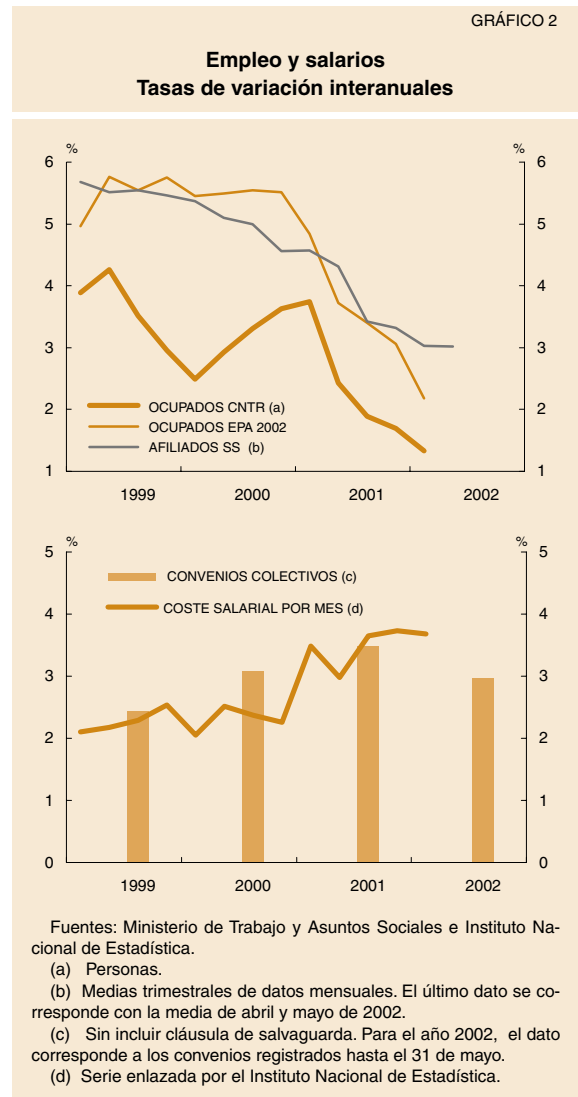
Según las cifras provisionales del Ministerio de Economía, las exportaciones de bienes en términos reales disminuyeron un 10,8% en tasa interanual, en marzo, de forma que en el conjunto del trimestre retrocedieron un 4,6%, descenso similar al registrado en el cuarto trimestre de 2001 y que es compatible con una cierta recuperación tendencial de esta variable. Entre enero y marzo, la debilidad de las ventas al exterior vino marcada por el intenso retroceso de las de bienes de equipo (25,1%), mientras que las de consumo aminoraron su ritmo de caída (2,2%) y las de bienes intermedios avanzaron un 1,2%. Por áreas geográficas y en términos nominales, cabe señalar la debilidad de las ventas a Alemania y Francia, frente al notable incremento de las exportaciones al Reino Unido; también resulta destacable el vigor de las ventas a los países del centro y este de Europa, compensado por el notable retroceso de las dirigidas a América Latina y, en menor medida, a Estados Unidos. Por su parte, las importacio-

nes de mercancías retrocedieron un 6,9% en términos reales, en marzo, reflejando un ligero descenso, del 0,9%, en el promedio del trimestre, frente al avance del 2,5% observado en la última parte de 2001. Por grupos de productos, la desaceleración de las compras fue más acusada en los bienes de equipo (8,8%). El déficit comercial, medido en términos nominales, experimentó un recorte del 11,5% en el conjunto del trimestre, resultado, fundamentalmente, de la desaceleración de las importaciones y de los notables descensos que siguen presentando los precios de las compras energéticas.

Al cierre de la edición de este Boletín se han publicado los datos del comercio exterior de abril. Las exportaciones registraron en dicho mes un incremento real del 7%, siendo del 1,7% el de las importaciones. Ambas cifras se encuentran afectadas por el calendario de la Semana Santa. Los resultados del conjunto del primer cuatrimestre son, por tanto, más representativos. En este período, las exportaciones reales disminuyeron un 1,8% (4,4% en el cuarto trimestre de 2001) y las importaciones, un 0,2% (aumento del 2,5% en el último trimestre de 2001).

Pese a la mejora del saldo comercial y del observado en la partida de otros servicios, el menor superávit del turismo, que descendió un 8,2%, como consecuencia de la reducción de los ingresos, y el deterioro de las rentas generaron un aumento del déficit por cuenta corriente en el primer trimestre de 2002 de 2.836 millones de euros, según la información de balanza de pagos. En ese mismo período, el superávit de la cuenta de capital ascendió a 1.742 millones de euros, incrementándose en 208 millones respecto al registrado en el primer trimestre del año precedente.

La recuperación de la actividad industrial apuntada en el primer trimestre se ha confirmado con el dato de abril del índice de producción industrial (IPI), que experimentó un crecimiento interanual del 10% en ese mes (un 1% si se corrigen los efectos de calendario), el primer aumento de la producción en los últimos seis meses (véase gráfico 1). Por destino económico de los bienes, el mayor avance correspondió a la producción de bienes de consumo no alimenticio, consolidando la tendencia ascendente que venía mostrando desde finales de 2001, mientras que la producción de bienes intermedios también afianzó su recuperación. La producción de bienes de equipo siguió mostrando una gran debilidad, si bien podría haberse frenado su retroceso, al registrar un descenso notable (10,5% en serie corregida de efectos calendario), pero similar al del primer trimestre del año. El indicador de confianza del sector indus-

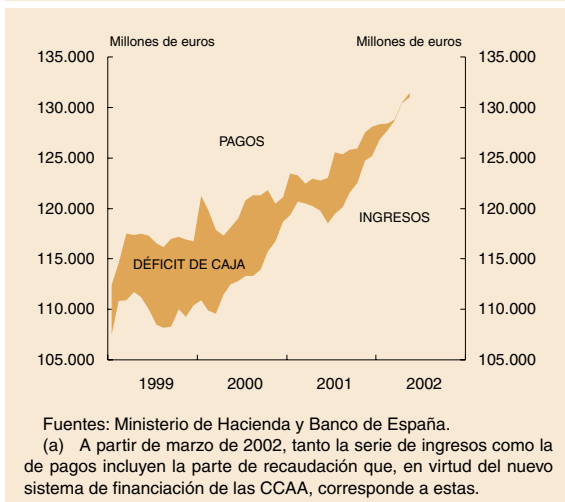


trial avanzó tres puntos en mayo, recuperando el nivel de principios de año, gracias a la mejora de la cartera de pedidos, especialmente la cartera exterior. La suave reactivación de la industria ha frenado la destrucción de empleo en la rama, al estimarse una caída interanual de las afiliaciones al Régimen General de la Seguridad Social en torno al 0,4%, entre abril y mayo, cercano al observado en la primera parte del año. El aumento del paro registrado permaneció estabilizado entre marzo y mayo.

El comportamiento de los indicadores de empleo en el segundo trimestre de 2002 está siendo similar al manifestado en los primeros meses del año. Las afiliaciones a la Seguridad Social crecieron un 3% entre abril y mayo, en términos interanuales, tasa similar a la registrada en el primer trimestre (véase gráfico 2). Sin embargo, en un contexto de avances aún importantes de la oferta laboral, el aumento del empleo está siendo compatible con incrementos del desempleo. Así, el paro registrado se

GRÁFICO 3

Ingresos y pagos líquidos del Estado (a)
Déficit de caja
Totales móviles de doce meses



mantuvo en mayo dentro de la senda ascendente que le viene caracterizando y elevó su ritmo de variación interanual hasta el 7,5%, frente al 3,5% en el conjunto de los tres primeros meses. Como se recordará, según la EPA, el desempleo aumentó un 8,6% en el primer trimestre, y la tasa de paro pasó del 10,5%, a finales de 2001, al 11,5%.

Con la metodología de la Contabilidad Nacional, el Estado acumuló hasta mayo de 2002 un superávit de 5.853 millones de euros (0,9% del PIB), frente a los 1.942 millones de euros de superávit en el mismo período del año anterior (0,3% del PIB). Tanto los ingresos como los gastos disminuyeron apreciablemente en comparación con el mismo período de 2001 (un 9,2% y un 17,4%, respectivamente), debido a los efectos del nuevo sistema de financiación autonómica. La reducción de los ingresos fue sustancialmente mayor que la registrada hasta abril, debido a la evolución de la recaudación tributaria. Los impuestos corrientes sobre renta y patrimonio se vieron afectados por el adelanto de las devoluciones del IRPF y por la desaceleración en el Impuesto sobre Sociedades, en tanto que los impuestos indirectos también sufrieron una desaceleración. Por el contrario, los otros ingresos corrientes se aceleraron, sobre todo por el ingreso de la tasa por la utilización del dominio público radioeléctrico correspondiente al ejercicio actual, efectuada en el mes de mayo. Por su parte, la caída de los gastos resultó ligeramente menor que la registrada hasta el mes de abril. A pesar de que se han acelerado, los gastos en consumo final continúan en tasas relativamente moderadas, mientras que los pagos por intereses descienden ligeramente y los gastos de capital se han acelerado. La información disponible

en términos de caja contabiliza un déficit del Estado de 1.023 millones de euros hasta mayo de 2002, frente a un déficit de 3.507 millones de euros en el mismo período de 2001 (véase gráfico 3). Los ingresos se redujeron un 10,9%, mientras que los pagos tuvieron una caída del 14,7%. Cabe recordar que la implantación del nuevo sistema de financiación de las Comunidades Autónomas hace que la comparación con el año anterior no sea homogénea, aunque no es posible determinar en qué medida la mejora observada en el saldo podría estar reflejando cambios en la estacionalidad de la serie, dada la novedad del sistema.

2. COSTES Y PRECIOS

El índice de costes laborales (ICL), calculado en términos de los costes totales por trabajador y mes, mostró un aumento del 4% en el primer trimestre de 2002, inferior al 4,4% de finales del año anterior. Los costes salariales crecieron a la misma tasa que en la segunda mitad de 2001, un 3,7%, como se observa en el gráfico 2, mientras que los otros costes son los que explican la modesta desaceleración del agregado, si bien siguen registrando alzas destacables (5% entre enero y marzo). La disminución de las horas efectivamente trabajadas, respecto al mismo trimestre del año anterior, al recaer la Semana Santa de este año en el primer trimestre, provocó una fuerte aceleración de los costes por hora de carácter estacional. En cuanto a la evolución de la negociación colectiva, el crecimiento de las tarifas salariales de los convenios registrados entre enero y mayo fue del 2,97%. La gran mayoría de los trabajadores con convenios registrados hasta la fecha (95%) están sujetos a convenios pluri- anuales firmados en años anteriores, que incorporan un incremento de las tarifas del 2,78%, mientras que en los convenios de nueva firma, con una representatividad muy baja aún, el incremento pactado de las tarifas hasta el 31 de mayo era del 6,57%.

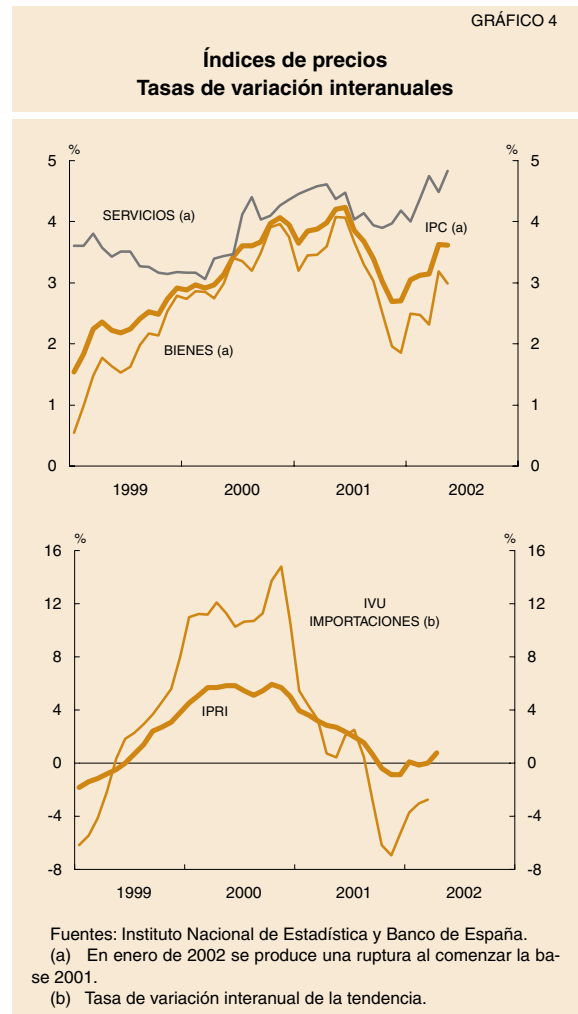
Entre los indicadores de precios, el índice de precios de consumo (IPC) aumentó un 0,4% en mayo, en relación con el mes precedente, manteniendo su tasa de crecimiento interanual en el 3,6%. El agregado formado por los bienes elaborados no energéticos y los servicios (IPSEBENE) experimentó un avance intermensual similar, que elevó en dos décimas su tasa interanual, hasta el 4,1%. Aunque el comportamiento de los distintos componentes del IPC fue bastante heterogéneo en mayo, cabe destacar la aceleración de los precios de los servicios, que aumentaron un 4,8% en tasa interanual (4,5% en abril), prolongando la senda alcista que viene observándose desde finales de

2001 (véase gráfico 4). Los mayores avances correspondieron a los precios de los paquetes turísticos y, en menor medida, al transporte por carretera, a la vez que se moderaron los descensos en las comunicaciones por teléfono, fax y telégrafo.

Entre los restantes componentes del IPC, los precios de los bienes industriales no energéticos se aceleraron ligeramente, hasta el 2,8% interanual, tasa que tiende a confirmar un repunte de este índice en el presente año, salvando el comportamiento atípico de marzo, cuando la tasa interanual descendió al 1,9%, episodio que debe estar vinculado a la inclusión de las rebajas en el nuevo IPC. La tasa interanual de los precios de los alimentos elaborados experimentó un recorte de una décima en mayo, situándose en el 4,9%, mientras que los alimentos frescos elevaron ligeramente su tasa de crecimiento interanual, hasta el 5,4%. Por último, los precios de los bienes energéticos crecieron un 0,2% en mayo, y su ritmo de descenso interanual se acentuó hasta el 1,9%; de hecho, la evolución de este índice contrarrestó el impacto inflacionista procedente de los componentes incluidos en el IPSEBENE.

El índice armonizado de precios de consumo (IAPC) mantuvo su tasa de variación interanual en el 3,7% alcanzado en abril, al experimentar un avance intermensual similar al del índice nacional. En el conjunto de países que forman la Unión Económica y Monetaria los precios de consumo moderaron su ritmo de crecimiento desde el 2,4% de abril al 2% en mayo, con lo que el diferencial de inflación entre España y la zona del euro se amplió nuevamente hasta los 1,7 puntos porcentuales. Esta ampliación del diferencial se debió, principalmente, a la menor desaceleración de los precios de los bienes en España, ya que el comportamiento inflacionista de los servicios fue similar en ambas áreas.

El índice de precios al por mayor de los bienes industriales (IPRI) moderó ligeramente su tasa interanual en el mes de mayo, tras el fuerte repunte de abril, dejándola situada en el 0,6%. La moderación se observó en todos los componentes por destino económico, aunque fue más intensa en el caso de los bienes intermedios energéticos, que registraron un descenso interanual del 2,4%. Los precios al por mayor de los bienes de consumo crecieron un 2,7%, una décima menos que en abril, mientras que los de los bienes de equipo registraron un avance del 1,7%, también una décima por debajo del mes anterior. Por último, los bienes intermedios no energéticos estabilizaron su ritmo de descenso en el 1,4%.



Los índices de valor unitario (IVU) de los productos importados experimentaron un retroceso del 4,9% en marzo, mayor que el registrado el mes anterior, como consecuencia del perfil de desaceleración de los IVU de los bienes no energéticos, especialmente los de equipo e intermedios. Los IVU de las importaciones de productos energéticos, por su parte, volvieron a reflejar caídas notables, pero de intensidad decreciente (11,9%). El IVU de las exportaciones totales aumentó en marzo un 3,3%, en relación con el mismo mes de 2001, acelerándose en casi un punto respecto a febrero, situación que refleja el comportamiento de los precios de los productos no energéticos. Dentro de estos, destacan los abultados crecimientos que siguen manifestando los precios de los bienes de equipo (20,1%) y los de consumo alimenticio (11,6%).

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

Durante el mes de mayo se mantuvo la recuperación económica mundial, aunque a un

ritmo más lento que en el primer trimestre, especialmente en EEUU. En Japón, la situación económica mejoró ligeramente, mientras que en América Latina la recuperación sigue retrasándose. Asimismo, se ha producido un cierto aumento del dinamismo de los flujos de comercio internacional, aunque las expectativas de crecimiento para 2002 siguen siendo moderadas.

A su vez, los mercados financieros —especialmente los de renta variable— han dado muestras de debilidad. Los mercados de renta fija registraron descensos pronunciados en sus rentabilidades, por el papel refugio que han desempeñado frente a la renta variable y por las expectativas de retraso en la subidas de las tasas de interés oficiales en los principales países. El dólar ha seguido depreciándose frente a las principales monedas, hasta niveles superiores a los 0,97 dólares por euro o inferiores a 121 yenes por dólar. En cuanto a los mercados emergentes, se intensificó el deterioro de las principales variables financieras iniciado en el mes de abril, particularmente en los diferenciales de deuda soberana y en los tipos de cambio.

En el último mes, la economía de EEUU ha mostrado signos de desaceleración respecto a las altas tasas de crecimiento de los primeros meses del año, de forma que se espera un crecimiento más moderado en el segundo trimestre. La mayoría de los indicadores de actividad y de demanda han proseguido una línea ascendente, aunque algunos han dado signos de desaceleración —e incluso de ligero retroceso— sobre las tasas de los primeros meses, especialmente en lo que respecta al consumo privado. Así, a pesar del sólido crecimiento de la renta personal hasta abril, las ventas al por menor de mayo y el indicador de sentimiento del consumidor de junio han marcado descensos. Aunque no se descarta que se deban en parte a la influencia de factores estacionales, es posible que la debilidad de la bolsa haya empezado a hacer mella en el ánimo de los consumidores. Por el lado de la inversión, los indicadores de pedidos y producción de bienes duraderos, y de producción industrial han mantenido crecimientos positivos. La caída sostenida de los inventarios implica que el crecimiento de la demanda es superior al de la oferta y, por tanto, se espera que el proceso de mejora continúe. Los índices NAPM de encuestas de manufacturas y de servicios han aumentado hasta niveles compatibles con crecimientos del 5% en esos sectores. Por otra parte, la inflación observada se ha moderado aún más: en términos interanuales ha bajado del 1,6% al 1,2%, y la subyacente se ha mantenido en el 2,5%. En cuanto al sector exterior, el déficit por cuenta corriente volvió a crecer, de un 3,9% del PIB en el con-

junto de 2001 a un 4,3% en el primer trimestre de 2002. Por su parte, el déficit comercial aumentó un 10,4% mensual en abril, debido al fuerte crecimiento de las importaciones (4,7% sobre marzo), especialmente por el lado de los bienes de consumo y por la subida de los precios del petróleo, mientras que las exportaciones aumentaron en menor proporción (2,2% sobre marzo).

Sin embargo, estos signos de consolidación de la actividad y de ausencia de presiones inflacionistas no han sido suficientes para restablecer la confianza en la Bolsa. Desde principios de abril el Dow Jones ha caído un 10,8%, como consecuencia de diversos factores, que van desde la inestabilidad geopolítica a las crecientes dudas sobre los últimos resultados empresariales y, sobre todo, sobre la fiabilidad y transparencia de los sistemas contables, cuestionados a partir del caso Enron. Estos factores de incertidumbre, junto con el déficit exterior y las crecientes necesidades financieras, explican también, al menos en parte, la debilidad del dólar.

En Japón, el PIB real del primer trimestre de 2002 registró un crecimiento de 1,4% intertrimestral (descenso de 1,6% interanual), después de tres trimestres consecutivos de caídas. El aumento del PIB es consecuencia directa de la recuperación económica mundial en los primeros meses del año, ya que la demanda interna continuó débil durante el segundo trimestre, aunque con una ligera mejoría en los indicadores de gasto de abril (consumo de los hogares y ventas al por menor). Por el lado de la oferta, en abril continuó la desaceleración de la caída de la producción industrial, por la mejora de la economía mundial y de las expectativas empresariales. Así, se ha producido un fuerte incremento de las exportaciones, un 8,8% interanual en mayo, que, junto con el mantenimiento de la caída de las importaciones (un 5,6% interanual en mayo), ha llevado a un crecimiento del superávit de la balanza comercial en el mes de abril del 21,7% interanual. Asimismo, la tasa de paro se estabilizó en el 5,2%, lo que propició un aumento en el índice coincidente de actividad (a pesar del retroceso en el indicador adelantado). Se mantiene la deflación en el mes de abril, con un descenso del 1,1% interanual en el IPC, y otro descenso del 0,9% en los precios al por mayor en mayo. El Banco de Japón mantuvo sin variaciones los tipos de interés oficiales en niveles prácticamente nulos, mientras que la base monetaria siguió expandiéndose a ritmos interanuales elevados y el crédito al sector privado permaneció estancado.

En el Reino Unido, los indicadores económicos muestran un notable repunte en la activi-

CUADRO 1

Situación económica, financiera y monetaria en la UEM

| | ENE | FEB | MAR | ABR | MAY | JUN (c) |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|---------|
| ACTIVIDAD Y PRECIOS (a): | | | | | | |
| Índice de producción industrial | -2,9 | -3,3 | -2,7 | -1,2 | | |
| Comercio al por menor | 0,2 | 1,6 | 1,9 | | | |
| Matriculaciones de turismos nuevos | -2,4 | -3,2 | -6,1 | -8,0 | -6,7 | |
| Indicador de confianza de los consumidores | -11 | -9 | -9 | -10 | -8 | |
| Indicador de clima industrial | -14 | -14 | -11 | -11 | -9 | |
| IAPC | 2,7 | 2,5 | 2,5 | 2,4 | 2,0 | |
| VARIABLES MONETARIAS Y FINANCIERAS (b): | | | | | | |
| M3 | 7,9 | 7,4 | 7,3 | 7,4 | 7,8 | |
| M1 | 6,6 | 6,2 | 5,9 | 6,8 | 7,0 | |
| Crédito a los sectores residentes | | | | | | |
| <i>Total</i> | 5,2 | 5,1 | 4,9 | 4,4 | 4,5 | |
| <i>AAPP</i> | 1,7 | 2,1 | 3,0 | 2,2 | 1,8 | |
| <i>Otros sectores residentes</i> | 6,2 | 6,0 | 5,4 | 5,1 | 5,3 | |
| EONIA | 3,29 | 3,28 | 3,26 | 3,32 | 3,31 | 3,32 |
| EURIBOR a tres meses | 3,34 | 3,36 | 3,39 | 3,41 | 3,47 | 3,47 |
| Rendimiento bonos a diez años | 5,02 | 5,07 | 5,32 | 5,30 | 5,30 | 5,20 |
| Diferencial bonos a diez años EEUU-UEM | 0,05 | -0,09 | 0,02 | 0,00 | -0,08 | -0,18 |
| Tipo de cambio dólar/euro | 0,883 | 0,870 | 0,876 | 0,886 | 0,917 | 0,945 |
| Índice Dow Jones EURO STOXX amplio (d) | -2,2 | -3,2 | 1,6 | -3,4 | -7,2 | -14,8 |

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

(a) Tasa de variación interanual, excepto en los indicadores de confianza.

(b) Tasa de variación interanual para los agregados monetarios y crediticios. La información sobre tipos de interés y tipo de cambio se representa en términos medios mensuales.

(c) Media del mes hasta el día 20 de junio de 2002.

(d) Variación porcentual acumulada en el año. Datos a fin de mes. En el último mes, día 19 de junio de 2002.

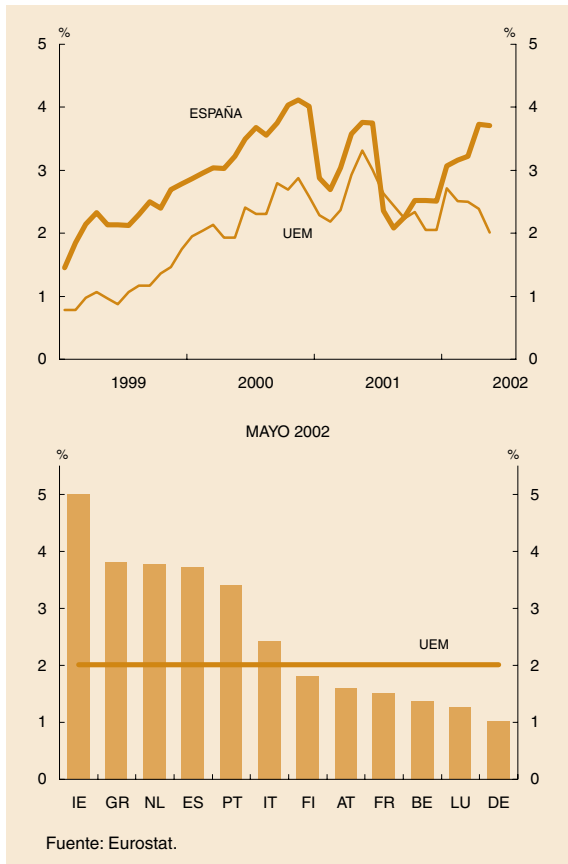
dad del sector industrial en abril (1,1% sobre marzo), al tiempo que los indicadores de demanda mantienen su fortaleza y los precios en el sector inmobiliario siguen creciendo a ritmos muy elevados (18,5% interanual). La tasa de paro se ha mantenido estable en el 5,2% en abril, mientras que la caída en los precios de los alimentos de temporada y del petróleo ha contribuido a que la tasa de inflación (1,8% interanual en mayo) se haya situado en mínimos históricos. En este contexto, el Banco de Inglaterra ha optado por mantener los tipos de interés oficiales en el 4% vigente desde noviembre de 2001. Sin embargo, la reciente depreciación de la libra frente al euro, las expectativas de un fuerte repunte en los datos del PIB para el segundo trimestre y los elevados precios de la vivienda explican que los mercados estén descontando una subida de tipos en los meses venideros.

En América Latina, tras un primer trimestre positivo en las variables financieras, en junio se ha confirmado la reversión del sentimiento de los mercados. Los diferenciales de deuda han subido 220 puntos básicos en el promedio de la

región, frente a los 83 puntos de media en el resto de emergentes, y se han observado fuertes depreciaciones de las monedas. El deterioro de las variables financieras se debe, en parte, a factores internos —como las futuras elecciones de Brasil o las tensiones sociales en Perú—, pero también a la relativamente lenta recuperación global y, en algunos casos, como Uruguay, al contagio de la crisis argentina. En Argentina, las autoridades han dado los primeros pasos para negociar un paquete de ayudas con las instituciones internacionales. Las negociaciones se están centrando en lograr un programa monetario y fiscal creíble y sostenible. Por otra parte, como consecuencia de la parálisis económica del país, el dato del PIB del primer trimestre reflejó una caída del 16,3% interanual. En Brasil se ha producido un notable deterioro de las variables financieras, debido a la elevada incertidumbre preelectoral. Los cambios en la normativa contable de los fondos de inversión y la reciente revisión a la baja por parte de varias agencias de calificación crediticia también han contribuido a dicho deterioro. No obstante, las autoridades han reaccionado rápidamente con una serie de medidas para reafir-

GRÁFICO 5

Índices armonizados de precios de consumo
Tasas de variación interanuales

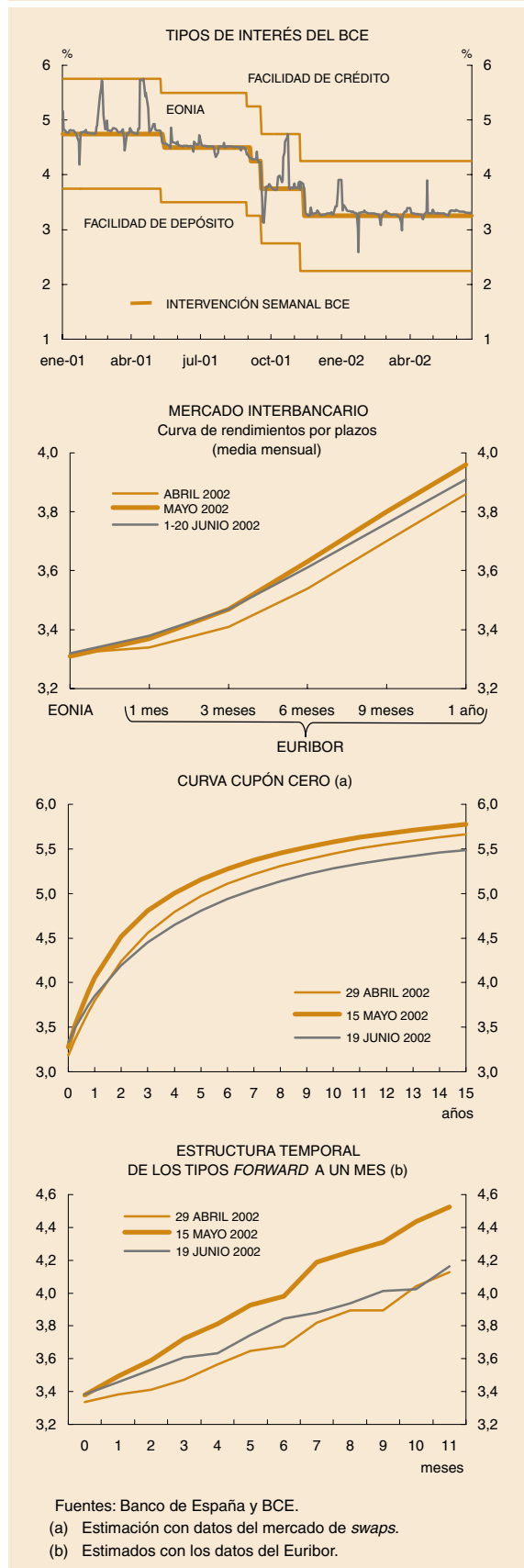


mar su compromiso con la disciplina fiscal. Por el lado de la economía real, los indicadores siguen mostrando que la recuperación está siendo lenta. En Méjico, mientras la oferta empieza a beneficiarse de la recuperación de los EEUU, la demanda interna aún acusa la contracción del empleo manufacturero que tuvo lugar durante el primer trimestre del año. La coyuntura económica es similar en Chile, donde el gasto privado todavía mantiene un pulso débil. Finalmente, cabe destacar el abandono del sistema del tipo de cambio deslizante en Uruguay, cuya moneda se depreció un 8,4% en el primer día de cotización libre y ha alcanzado el 10% en el mes de junio.

Según la estimación provisional de la contabilidad nacional del área del euro del primer trimestre del año, el producto interior bruto experimentó un crecimiento intertrimestral del 0,2%, frente al retroceso del 0,3% registrado en los tres últimos meses de 2001. De este modo, se invirtió la tendencia de debilitamiento de la actividad observada a lo largo del pasado ejercicio. Esta pauta de recuperación del producto obedece a una significativa mejora de la demanda externa, cuya contribución al PIB, que había

GRÁFICO 6

Tipos de interés en la zona del euro



sido nula en el trimestre final del ejercicio precedente, ascendió en los tres primeros meses de este año a 0,7 puntos porcentuales, como consecuencia del dinamismo de las exportaciones, ya que las importaciones experimentaron un deterioro similar al de los meses previos. Por su parte, la demanda interna siguió mostrando un tono débil, registrando todos sus componentes un peor comportamiento que en el trimestre anterior. En particular, el consumo privado y la formación bruta de capital fijo alcanzaron tasas de variación intertrimestral negativas e inferiores a las de los tres meses previos. La información disponible más reciente apunta a una continuación del proceso de recuperación de la actividad económica en el segundo trimestre, si bien persisten notables elementos de incertidumbre sobre la intensidad del proceso. En particular, por lo que respecta a los indicadores de oferta, la reducción intermensual de la producción industrial en abril no sugiere una rápida reactivación, a pesar de la disminución del ritmo de caída interanual (véase cuadro 1). En cambio, el indicador de confianza industrial de la Comisión Europea y la encuesta de directores de compras del sector manufacturero prolongaron en mayo la senda ascendente iniciada a finales del pasado año. Desde la óptica de la demanda, la confianza de los consumidores registró una leve mejora en mayo, que recayó, fundamentalmente, sobre los subcomponentes del indicador que recogen las expectativas futuras. Sin embargo, las matriculaciones de automóviles retrocedieron en términos interanuales en mayo, por quinto mes consecutivo, en tanto que la confianza de los comerciantes minoristas permaneció en ese mes estancada en el nivel alcanzado en febrero.

Por lo que se refiere a la evolución de los precios, la tasa de inflación del área, medida por la variación interanual del IAPC, se redujo en mayo hasta el 2%, cuatro décimas por debajo de la observada en el mes precedente (véase gráfico 5). Esta desaceleración de la inflación, relacionada con un efecto base, fue el resultado del fuerte descenso de los ritmos de variación de los componentes del índice general, cuyo comportamiento es habitualmente más errático. Así, las tasas interanuales de variación de los alimentos no elaborados y los bienes energéticos experimentaron disminuciones superiores a los dos puntos porcentuales. El resto de componentes evolucionaron de forma mucho más estable, lo que se tradujo en que el índice que los agrupa (el IPSEBENE) permaneciera, por quinto mes consecutivo, en el 2,6%. Cabe destacar que la desaceleración de los precios de consumo fue generalizada a todos los países, con las excepciones de España e Irlanda, en donde se mantuvo la tasa del mes precedente. Por su parte, la tasa de variación



interanual de los precios industriales (IPRI) se redujo en una décima, hasta el $-0,7\%$. Por componentes, el ritmo de descenso interanual de los bienes intermedios no energéticos se moderó, lo que se vio compensado, parcialmente, por el menor crecimiento de los precios de los bienes de consumo y de capital.

Aunque la tasa de variación de los precios de consumo alcanzó en mayo, por vez primera desde diciembre de 2001, la cota superior del intervalo de referencia en la definición de estabilidad de precios adoptada por el BCE, las perspectivas acerca del comportamiento de algunos determinantes de la inflación, tales como el precio del petróleo y la evolución salarial, permanecen inciertas. En este contexto de lento debilitamiento de las tensiones inflacionistas y de incertidumbre sobre el vigor de la recuperación de la actividad, el Consejo de Gobierno del BCE decidió, en las últimas reuniones que ha celebrado, mantener inalterados los tipos de interés oficiales. Por lo tanto, los tipos de interés de las operaciones principales de financiación, de la facilidad de depósito y de la facilidad marginal de crédito permanecen en el 3,25%, el 2,25% y el 4,25%, respectivamente. En el mercado interbancario, los tipos de interés experi-

Tipos de interés y mercados financieros nacionales

| | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | | | | |
|--|-------|--------|-------|-------|------|------|-------|---------|
| | DIC | DIC | DIC | FEB | MAR | ABR | MAY | JUN (a) |
| BANCARIOS: | | | | | | | | |
| Tipo sintético pasivo | 1,98 | 3,02 | 2,22 | 2,25 | 2,24 | 2,28 | 2,32 | ... |
| Tipo sintético activo | 5,03 | 6,35 | 4,86 | 4,85 | 4,88 | 4,95 | 5,08 | ... |
| TESORO: | | | | | | | | |
| Subasta de letras a doce meses (b) | 3,75 | 4,71 | 3,11 | 3,52 | 3,69 | 3,72 | 3,78 | 3,82 |
| Subasta de bonos a tres años | 4,56 | 4,81 | ... | ... | 4,30 | ... | ... | 4,36 |
| Subasta de obligaciones a diez años | 5,38 | 5,24 | 5,02 | 5,04 | 5,32 | 5,35 | 5,40 | 5,34 |
| MERCADOS SECUNDARIOS (c): | | | | | | | | |
| Letras del Tesoro a seis-doce meses | 3,60 | 4,70 | 3,11 | 3,33 | 3,52 | 3,51 | 3,73 | 3,64 |
| Deuda pública a diez años | 5,37 | 5,20 | 4,97 | 5,11 | 5,34 | 5,34 | 5,36 | 5,29 |
| Diferencial de rentabilidad con el bono alemán | 0,19 | 0,29 | 0,19 | 0,18 | 0,16 | 0,17 | 0,19 | 0,20 |
| Índice General de la Bolsa de Madrid (d) | 16,22 | -12,68 | -6,39 | -1,30 | 0,59 | 0,44 | -1,21 | -7,48 |
| Diferencial renta fija privada | | | | | | | | |
| con letras del Tesoro a doce meses | 0,24 | 0,29 | 0,22 | 0,19 | 0,22 | 0,22 | 0,22 | 0,24 |
| Diferencial renta fija privada | | | | | | | | |
| con deuda pública a diez años | 0,41 | 0,70 | 0,67 | 0,71 | 0,71 | 0,70 | 0,63 | 0,62 |

Fuente: Banco de España.
(a) Media de datos diarios hasta el 18 de junio de 2002.
(b) Tipo de interés marginal.
(c) Medias mensuales.
(d) Variación porcentual acumulada del Índice a lo largo del año.

mentaron una ligera tendencia al alza en la primera quincena de mayo, que se invirtió, en parte, con posterioridad (véase gráfico 6). Como resultado de ambos movimientos, las rentabilidades se sitúan, en la actualidad, entre 5 y 10 puntos básicos, según los plazos, por encima de los niveles de finales de abril. Los tipos *forward* implícitos a un mes indicaron hasta mediados de mayo una agudización de las expectativas de incremento de los tipos de interés en la segunda mitad del año. Sin embargo, esas expectativas se moderaron algo con posterioridad. Finalmente, en los mercados secundarios de deuda pública, aunque las rentabilidades a diez años repuntaron levemente durante la primera quincena de mayo, en las semanas siguientes tuvo lugar una corrección, hasta alcanzar, en el caso del bono alemán, el nivel del 4,9%, lo que supone un descenso de 20 puntos básicos en el conjunto del período. En Estados Unidos, el rendimiento de los títulos a largo plazo experimentó una evolución parecida, si bien con una bajada más intensa, de manera que el diferencial con el bono alemán, que a finales de abril ascendía a unos diez puntos básicos, se tornó negativo hacia mediados de junio.

En los mercados de renta variable europeos, las cotizaciones han mostrado una tendencia

claramente bajista, en consonancia con la evolución de las principales bolsas internacionales. Con ello, el índice *Dow Jones EURO STOXX* amplio presentaba, hasta la tercera semana de junio, una pérdida acumulada desde principios de año cercana al 17%. En los mercados de divisas, el euro ha mantenido desde finales de abril una tendencia sostenida a la apreciación frente al dólar, que se ha extendido al yen a lo largo del mes de junio. En conjunto, entre el 1 de mayo y el 24 de junio, el euro se apreció un 8% frente al dólar, hasta alcanzar un valor próximo a 0,98 dólares por euro, que no se registraba desde principios de 2000 (véase gráfico 7). Frente al yen, la apreciación del euro fue superior al 2% en el mismo período.

Por lo que se refiere a la evolución de los agregados monetarios en el área del euro, los datos más recientes de M3 reflejan la lentitud del proceso de agotamiento de los factores especiales que propiciaron la intensa aceleración de su crecimiento durante la mayor parte de 2001. Así, el crecimiento interanual de este agregado alcanzó el 7,4% en abril, frente al 7,3% de marzo (véase cuadro 1). No obstante, si se consideran tasas más cortas, se observa una ralentización en la evolución de M3; su crecimiento intertrimestral hasta abril se situó en el

CUADRO 3

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

| | 2002 | 2000 | 2001 | 2002 | | |
|--|--------------|--------------|-------------|-------------|------------|------------|
| | ABR (b) | DIC | DIC | FEB | MAR | ABR |
| Medios de pago (MP) | 290,3 | 4,4 | 6,8 | 7,7 | 9,9 | 8,3 |
| Efectivo | 44,5 | -0,4 | -21,3 | -19,0 | -16,0 | -13,8 |
| Depósitos a la vista | 125,6 | 9,1 | 16,0 | 15,1 | 17,5 | 13,6 |
| Depósitos de ahorro | 120,2 | 2,4 | 11,8 | 13,2 | 14,8 | 13,5 |
| Otros pasivos bancarios (OPB) | 247,9 | 19,6 | 8,4 | 5,9 | 5,3 | 5,7 |
| Depósitos a plazo | 196,2 | 25,4 | 13,0 | 10,2 | 8,2 | 7,7 |
| Cesiones y valores bancarios | 34,9 | 10,9 | -0,4 | 3,5 | 5,5 | 5,9 |
| Depósitos en el exterior (c) | 16,8 | -8,6 | -20,5 | -26,7 | -21,8 | -13,5 |
| Fondos de inversión | 155,8 | -16,8 | -2,3 | -0,9 | 1,6 | 1,0 |
| FIAMM | 43,7 | -21,8 | 31,2 | 32,2 | 30,8 | 29,5 |
| FIM renta fija en euros | 29,7 | -33,0 | 19,7 | 23,9 | 21,6 | 20,2 |
| Resto de fondos | 82,3 | -9,8 | -18,0 | -17,9 | -13,9 | -14,0 |
| PRO MEMORIA: | | | | | | |
| AL1 = MP + OPB + FIAMM | 581,9 | 8,0 | 8,9 | 8,4 | 9,2 | 8,5 |
| AL2 = AL1 + FIM renta fija en euros | 611,6 | 5,2 | 9,4 | 9,1 | 9,7 | 9,0 |

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.

3,6%, muy por debajo de las tasas de los meses precedentes. Los agregados monetarios más estrechos han seguido una evolución similar, con repuntes de la tasa interanual y descensos de la intertrimestral. Por el lado de las contrapartidas del agregado M3, el crédito concedido al sector privado mantuvo en abril el proceso de gradual desaceleración de su crecimiento interanual. Sin embargo, la evolución a corto plazo de esta variable, medida con tasas intertrimestrales, muestra un cierto repunte, que podría estar relacionado con la mejora de la actividad. A fecha de cierre de este Boletín han sido publicados los datos de evolución de las magnitudes monetarias en mayo. El crecimiento interanual de M3 se aceleró hasta el 7,8%, lo cual podría estar reflejando el aumento de la incertidumbre en los mercados financieros.

4. FLUJOS Y MERCADOS FINANCIEROS EN ESPAÑA

La información disponible sobre las condiciones monetarias y crediticias en España durante el segundo trimestre de 2002 muestra

que estas continúan manteniendo un grado de holgura mayor que en el resto de la UEM. Así, aunque las tasas de crecimiento tanto de la financiación al sector privado como de las magnitudes monetarias se redujeron en nuestro país durante el mes de abril, los datos provisionales correspondientes a mayo no confirman esta tendencia.

Los tipos de interés aplicados por los bancos y las cajas de ahorros a su clientela mantuvieron, durante el mes de mayo, la trayectoria ascendente que se viene observando desde comienzos de año, en línea con la evolución de las rentabilidades en los mercados monetarios y secundarios de renta fija (véase cuadro 2). El tipo de interés sintético de activo aumentó 13 puntos básicos en relación con el del mes de abril, hasta situarse en el 5,08%, de forma que, a lo largo del año, acumula una subida próxima a los 25 puntos básicos. Por lo que respecta a la remuneración de las operaciones de pasivo, también se produjo un incremento durante el mes de mayo, aunque de menor cuantía. Así, el tipo sintético de pasivo se elevó 4 puntos básicos, hasta situarse en el 2,3%, con lo que la

GRÁFICO 8

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

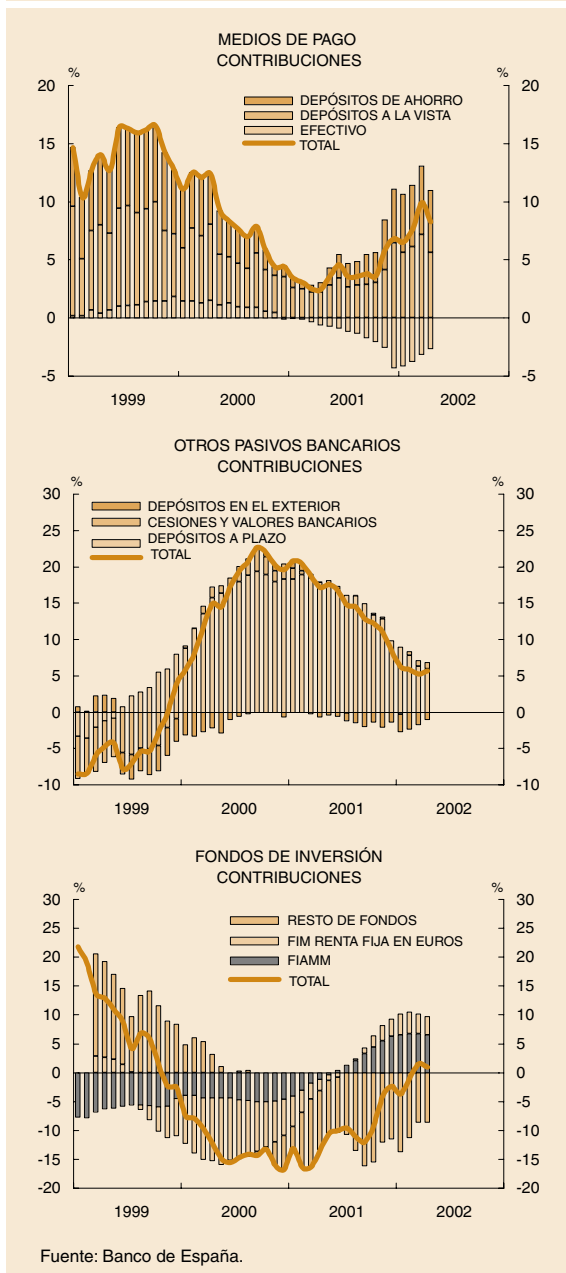
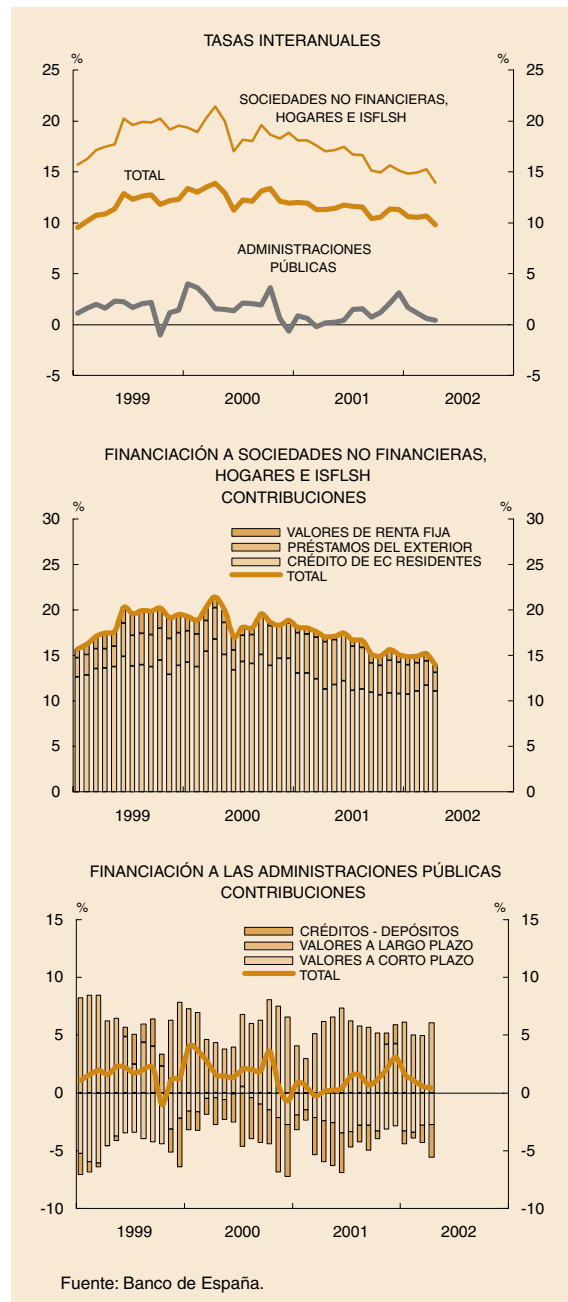


GRÁFICO 9

Financiación a los sectores residentes no financieros



variación acumulada desde comienzos de años de 10 puntos básicos.

Durante el mes de mayo, las rentabilidades negociadas en los mercados de renta fija nacionales describieron una trayectoria alcista, más acusada en los plazos más cortos, en línea con lo que ocurrió en los mercados de renta fija europeos. Sin embargo, a partir de las primeras semanas de junio comenzaron a experimentar un retroceso, impulsado, en parte, por la situación en los mercados bursátiles, que generó un desplazamiento de fondos desde la renta varia-

ble a los bonos. El resultado final de estos movimientos sobre los mercados primarios ha sido un incremento del tipo marginal de las subastas de letras del Tesoro de 10 puntos básicos entre los niveles prevalecientes a mediados de junio y los correspondientes al mes de abril (hasta situarse en torno al 3,8%), mientras que, los tipos marginales de emisión de los bonos y obligaciones no han experimentado apenas modificaciones (el de emisión de la obligación a diez años se ha situado en el 5,34%). El diferencial de la deuda española a largo plazo con el bono alemán alcanzó los 20 puntos básicos, y el

CUADRO 4

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

| | 2002 | 2000 | 2001 | 2002 | | |
|--|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | ABR (b) | DIC | DIC | FEB | MAR | ABR |
| 1. Financiación total (2 + 3) | 1.114,1 | 11,9 | 11,3 | 10,5 | 10,6 | 9,8 |
| 2. Sociedades no financieras, hogares e ISFLSH | 803,9 | 18,9 | 15,1 | 14,9 | 15,2 | 13,9 |
| De los cuales: | | | | | | |
| Crédito de entidades de crédito residentes | 634,9 | 18,0 | 13,3 | 13,9 | 14,7 | 14,0 |
| Valores de renta fija + financiación intermediada por fondos de titulización | 45,5 | 5,6 | 15,7 | 13,2 | 15,5 | 14,2 |
| 3. Administraciones Públicas | 310,1 | -0,7 | 3,1 | 1,1 | 0,6 | 0,4 |
| Valores a corto plazo | 36,7 | -15,8 | -19,3 | -22,5 | -19,5 | -18,8 |
| Valores a largo plazo | 283,7 | 8,3 | 4,9 | 6,1 | 5,9 | 7,0 |
| Créditos - depósitos (c) | -10,3 | -14,1 | 5,2 | -1,8 | -4,8 | -8,8 |

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.

spread entre la renta fija privada y la deuda pública nacionales se redujo, nuevamente, hasta los 62 puntos básicos en los plazos más largos.

Los mercados bursátiles nacionales, por su parte, registraron, durante el período de análisis, una elevada volatilidad y un retroceso importante de las cotizaciones que ha situado los índices en niveles mínimos anuales, ligeramente por encima de los registros marcados durante el mes de septiembre pasado. Esta trayectoria negativa, generalizada en los mercados internacionales, vino influida por la incertidumbre en torno a la intensidad de la recuperación de la economía mundial y de los beneficios empresariales, así como por el agravamiento de la crisis en algunos países de Latinoamérica. A fecha de cierre de este artículo, el Índice General de la Bolsa de Madrid recogía unas pérdidas acumuladas desde comienzos de año próximas al 8%, frente al 16% correspondiente al Euro Stoxx 50, en un contexto en el que la tendencia de los precios negociados continuaba siendo bajista.

En relación con las magnitudes monetarias, durante el mes de abril, los activos líquidos de las sociedades no financieras y los hogares interrumpieron el proceso de aceleración observado en los meses precedentes (véanse cuadro 3 y gráfico 8). Los medios de pago fueron los principales responsables de dicho comportamiento y, en particular, los depósitos a la vista, que registraron una desaceleración de casi 4 puntos porcentuales en su tasa interanual de

crecimiento, hasta situarse en el 13,6%. Los depósitos de ahorro, por su parte, también sufrieron una reducción en sus ritmos de expansión, si bien de menor cuantía, con lo que su tasa interanual se situó en torno al 14%. El efectivo, en cambio, volvió a mostrar una tasa de variación menos negativa, como viene haciendo desde comienzos de año. Los datos, aún provisionales, sobre la evolución de los medios de pago en el mes de mayo, sin embargo, apuntan hacia una nueva aceleración de este agregado.

Las posiciones del sector privado no financiero en depósitos a plazo, cesiones, valores bancarios y depósitos en el exterior registraron una ligera aceleración, interrumpiéndose su trayectoria descendente de los últimos doce meses y situándose sus tasas de crecimiento en torno al 6%. No obstante, la recuperación en el crecimiento de estos instrumentos se ha centrado en los depósitos en sucursales en el exterior y en las cesiones temporales, ya que los depósitos a plazo mantienen una desaceleración constante de su tasa de crecimiento interanual que, en abril, se situó en el 7,7%.

En cuanto a la evolución de las participaciones en los fondos de inversión, su distribución por tipo de fondo no es homogénea. Los que asumen menores riesgos (FIAMM y FIM de renta fija) se están viendo beneficiados por el escenario de elevada incertidumbre y reducciones en los índices bursátiles. De esta forma, sus tasas de crecimiento interanuales se situa-

ron en torno al 30% y 20%, respectivamente, mientras que el patrimonio gestionado por el resto experimentó una disminución de un 14% en términos interanuales.

Por lo que respecta a las condiciones crediticias, durante el mes abril, la financiación recibida por el conjunto de los sectores residentes no financieros redujo su tasa de crecimiento interanual en casi un punto porcentual, hasta situarse en el 9,8% (véanse cuadro 4 y gráfico 9). Esta evolución fue el resultado tanto de una desaceleración en la financiación al sector privado como de unas moderadas necesidades financieras del sector público.

La financiación de las sociedades no financieras y hogares registró un descenso en su ritmo de crecimiento de más de un punto porcentual, situándose su tasa interanual por debajo del 14%. En relación con su distribución por instrumentos, el principal componente de la financiación, los préstamos de las entidades de crédito residentes experimentaron una desaceleración importante, aunque su tasa de crecimiento, que alcanza el 14%, es todavía algo superior a la de finales de 2001. El resto de componentes describieron una trayectoria similar: la financiación procedente del exterior redujo su

expansión hasta el 13%, desde el 18% del mes anterior, al tiempo que el avance interanual de los valores de renta fija y la financiación intermediada por fondos de titulización pasó del 15,5%, en marzo, al 14,2%, en abril.

La información provisional sobre los créditos concedidos por las entidades residentes en el mes de mayo muestra, por el contrario, un repunte de su ritmo de crecimiento, por lo que la moderación experimentada en abril podría ser, al menos en parte, transitoria.

Por último, la financiación otorgada a las Administraciones Públicas redujo su expansión hasta el 0,4%, en abril, frente al 0,6%, en marzo. Su distribución por instrumentos refleja un patrón similar al descrito en meses anteriores: sigue reduciéndose el saldo vivo de los pasivos a corto plazo a tasas próximas al 19%, y la emisión de valores a largo plazo continúa aportando recursos netos al sector, con un aumento de su saldo del 7% interanual. De esta forma, el exceso de fondos captado a través de los valores a largo plazo ha permitido incrementar las tenencias de activos financieros del sector materializadas en depósitos bancarios.

27.6.2002.

Resultados de las empresas no financieras en el primer trimestre de 2002 (1)

1. INTRODUCCIÓN

De los datos recopilados por la Central de Balances Trimestral (CBT) durante el primer trimestre de 2002, se deduce que la actividad productiva de las empresas de la muestra siguió una evolución, que enlaza con la desaceleración registrada a lo largo del año anterior (véanse cuadro 1 y gráfico 1). Tras un segundo semestre de 2001 marcado por la incertidumbre derivada de los atentados del 11 de septiembre, la crisis Argentina y la recesión en Estados Unidos, las empresas comenzaron el año en un clima de débil dinamismo, a pesar de lo cual han experimentado un incremento nominal del 2,2% de su Valor añadido bruto durante el primer trimestre de 2002, en relación con el mismo período del año anterior. Este crecimiento se explica, principalmente, por la evolución positiva del comercio (coherente con la del consumo interior, que es el agregado que menos se ha resentido a lo largo del período de desaceleración) y de los transportes y las comunicaciones, siendo las empresas industriales las que siguieron sufriendo en mayor medida los efectos de la desaceleración, como consecuencia, sobre todo, de la atonía del comercio exterior y del deterioro observado en la inversión en bienes de equipo.

La evolución del empleo ofrece conclusiones similares a las que se deducen para la actividad productiva. Al igual que venía ocurriendo durante 2001, en los tres primeros meses del año el empleo siguió aumentando en términos agregados, con tasas de crecimiento del 0,6%, aunque con una cierta desaceleración respecto al período previo (1,3%). En esta evolución desempeñó un papel fundamental el aumento del empleo en el comercio, que ha mantenido durante los últimos trimestres un comportamiento positivo, apoyado en la dinámica del consumo privado. En el otro sentido, cabe destacar, junto con los sectores en los que se viene destruyendo empleo por encontrarse en procesos de reorganización y apertura a la competencia (sector eléctrico y, en menor medida, transporte y comunicaciones), el comportamiento de la industria, que volvió a registrar tasas negativas por tercer trimestre consecutivo, en línea con la contracción de su actividad. Por su parte, las remuneraciones medias crecieron un 2,9%, lo que supone una sensible reducción en comparación con el 4% experimentado en el primer trimestre de 2001 (3,7% en los cuatro tri-

(1) El artículo se ha elaborado a partir de las 704 empresas que, por término medio, han enviado voluntariamente su información a la CBT hasta el 14 de junio de 2002. Esta muestra de empresas representa un 14 % del total de la actividad del sector de sociedades no financieras (medida por el valor añadido bruto a precios básicos de este sector).

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 | | |
|---|---------------------------|------------|--------------------------------|-------------|-------------|
| | 1999 | 2000 | I a IV 01 / I a IV 00 (a) | I 01 / I 00 | I 02 / I 01 |
| Número de empresas / Cobertura total nacional | 8249/31,6% | 7750/28,3% | 829/15,0% | 895 / 16,0% | 704 / 14,0% |
| 1. VALOR DE LA PRODUCCIÓN (incluidas subvenciones) | 9,2 | 16,0 | 1,5 | 7,0 | 0,6 |
| De ella: | | | | | |
| 1. Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación | 10,7 | 17,4 | 2,6 | 8,2 | 2,7 |
| 2. CONSUMOS INTERMEDIOS (incluidos tributos) | 11,5 | 20,1 | 0,2 | 8,9 | -0,4 |
| De ellos: | | | | | |
| 1. Compras netas | 12,9 | 23,8 | -2,3 | 7,5 | -0,7 |
| 2. Otros gastos de explotación | 9,2 | 13,8 | 4,3 | 9,7 | 0,1 |
| S.1. VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES [1 - 2] | 4,7 | 7,6 | 3,8 | 3,9 | 2,2 |
| 3. Gastos de personal | 6,4 | 7,3 | 4,4 | 5,4 | 3,5 |
| S.2. RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN [S.1 - 3] | 2,9 | 7,8 | 3,4 | 2,8 | 1,3 |
| 4. Ingresos financieros | 5,2 | 26,6 | 13,8 | 33,5 | -5,4 |
| 5. Gastos financieros | -2,2 | 25,8 | 14,1 | 35,0 | -6,9 |
| 6. Impuesto sobre beneficios | -2,6 | -3,0 | 7,5 | 6,9 | -13,8 |
| S.3. RECURSOS GENERADOS [S.2 + 4 - 5 - 6] | 2,2 | 4,8 | 3,7 | -1,2 | 4,8 |
| 7. Amortizaciones, provisiones y otros [7.1 + 7.2 - 7.3] | 12,3 | 3,5 | 6,4 | 44,8 | -3,2 |
| 7.1. Amortizaciones y provisiones de explotación | 9,0 | 6,1 | 0,4 | -2,8 | 2,1 |
| 7.2. Minusvalías y gastos extraordinarios | 5,3 | -6,0 | -13,6 | 15,5 | 143,9 |
| 7.3. Plusvalías e ingresos extraordinarios | -0,2 | -6,6 | -30,4 | -54,4 | 241,2 |
| S.6. RESULTADO ORDINARIO NETO [S.2 + 4 - 5 - 7.1] | 0,1 | 9,7 | 6,6 | 2,4 | 2,1 |
| PRO MEMORIA: | | | | | |
| RESULTADO NETO [S.3 - 7] | -4,1 | 17,6 | 0,0 | -34,1 | 14,5 |
| RENTABILIDADES | | | | | |
| R.1 Rentabilidad ordinaria del activo neto (antes de impuestos) | 7,5 | 7,5 | 8,4 | 7,1 | 7,5 |
| R.2 Intereses por financiación recibida sobre recursos ajenos con coste | 5,0 | 5,0 | 5,3 | 5,4 | 4,6 |
| R.3 Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (antes de impuestos) | 9,1 | 9,3 | 10,9 | 8,4 | 9,7 |
| R.4 Apalancamiento (R.1 - R.2) | 2,6 | 2,5 | 3,1 | 1,7 | 2,9 |
| R.5 Ratio de endeudamiento | 43,5 | 47,4 | 50,0 | 49,7 | 48,8 |

Fuente: Banco de España.

(a) Todos los datos de esta columna 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 | | | CBA | CBT | | | CBA | CBT | | | CBA | CBT | | |
| | 2000 | I a IV 01 (a) | I 01 | I 02 | 2000 | I a IV 01 (a) | I 01 | I 02 | 2000 | I a IV 01 (a) | I 01 | I 02 | 2000 | I a IV 01 (a) | I 01 | I 02 |
| Total | 7,6 | 3,8 | 3,9 | 2,2 | 4,6 | 0,7 | 1,3 | 0,6 | 7,3 | 4,4 | 5,4 | 3,5 | 2,6 | 3,7 | 4,0 | 2,9 |
| TAMAÑOS: | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Pequeñas | 9,7 | — | — | — | 4,8 | — | — | — | 9,3 | — | — | — | 4,4 | — | — | — |
| Medianas | 8,7 | 5,4 | 2,3 | 4,0 | 5,9 | 2,7 | 2,9 | 2,4 | 9,8 | 7,5 | 8,2 | 4,2 | 3,7 | 4,7 | 5,1 | 1,7 |
| Grandes | 7,3 | 3,7 | 4,0 | 2,1 | 4,3 | 0,5 | 1,2 | 0,4 | 6,8 | 4,1 | 5,2 | 3,4 | 2,4 | 3,6 | 4,0 | 3,0 |
| NATURALEZA: | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Públicas | 7,4 | 7,9 | 9,0 | 3,5 | -0,3 | 1,4 | 0,5 | 0,4 | 3,9 | 6,6 | 6,8 | 6,2 | 4,2 | 5,1 | 6,3 | 5,8 |
| Privadas | 7,6 | 3,3 | 3,3 | 2,1 | 5,7 | 0,6 | 1,6 | 0,6 | 8,1 | 3,9 | 5,1 | 2,9 | 2,3 | 3,3 | 3,5 | 2,2 |
| DETALLE DE LAS ACTIVIDADES MEJOR REPRESENTADAS EN LA MUESTRA: | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Energía | 13,6 | -6,5 | -6,5 | -1,7 | -3,4 | -3,6 | -3,3 | -3,3 | 0,0 | 2,5 | 1,2 | 3,0 | 3,5 | 6,3 | 4,6 | 6,5 |
| Industria | 6,1 | -2,9 | -0,2 | -1,8 | 2,9 | -0,6 | 1,0 | -1,6 | 6,5 | 2,6 | 4,7 | 1,3 | 3,5 | 3,2 | 3,7 | 3,0 |
| Comercio y reparación | 6,6 | 17,8 | 10,3 | 7,3 | 9,6 | 6,2 | 6,5 | 5,7 | 11,2 | 9,5 | 10,6 | 5,8 | 1,5 | 3,1 | 3,9 | 0,1 |
| Transporte y comunicaciones | 2,8 | 9,6 | 10,2 | 4,3 | 0,0 | -2,5 | -3,2 | -0,3 | 4,9 | 1,6 | 2,0 | 3,1 | 4,9 | 4,2 | 5,4 | 3,4 |

Fuente: Banco de España.

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

mestres del año 2001). Esta evolución parece poner de manifiesto que el repunte inflacionista que empujó al alza las revisiones salariales en 2001 ha dado paso a una situación de mayor moderación, que puede contribuir a mejorar la competitividad de las empresas.

Por su parte, el Resultado económico bruto se desaceleró, registrando un leve aumento (1,3%) en el primer trimestre de 2002, que, sin embargo, no afectó al nivel de rentabilidad de las empresas de la muestra porque las caídas en los tipos de interés en los últimos doce meses redujeron los gastos financieros, liberando recursos y contribuyendo a que el Resultado ordinario neto (RON) creciera un 2,1%. No obstante, la rentabilidad ordinaria del activo se redujo levemente respecto de la observada en el total del año 2001, si bien la comparación con el primer trimestre de 2001 es favorable al año en curso. La conjunción de la ligera reducción en la rentabilidad y la caída en el coste de la financiación en los tres primeros meses de 2002 llevaron a un ligero retroceso del apalancamiento (diferencia de las dos *ratios* anteriores), respec-

to del año 2001, y a un aumento reducido respecto al primer trimestre de 2001. El Resultado neto, que al estar afectado por episodios puntuales de plusvalías/minusvalías que se originan al margen de la evolución del ciclo económico puede sufrir mucha variabilidad, creció algo más del 14% en el primer trimestre de 2002, con respecto al mismo período de 2001. Este incremento se debió a que las importantes plusvalías generadas en operaciones de venta de acciones por algunas grandes empresas compensaron sobradamente el efecto contrario de las dotaciones extraordinarias realizadas por otras grandes empresas, con el fin de provisionar sus inversiones en Argentina.

En síntesis, durante el primer trimestre de 2002 se ha mantenido la desaceleración de la actividad productiva iniciada en el año 2001. No se reflejan todavía en los datos disponibles de la CBT los indicios de reactivación que se detectan en fuentes alternativas (ligera mejoría del contexto internacional, mejoras de la confianza empresarial y en algunos indicadores industriales). Al margen del comer-

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



Fuente: Banco de España.

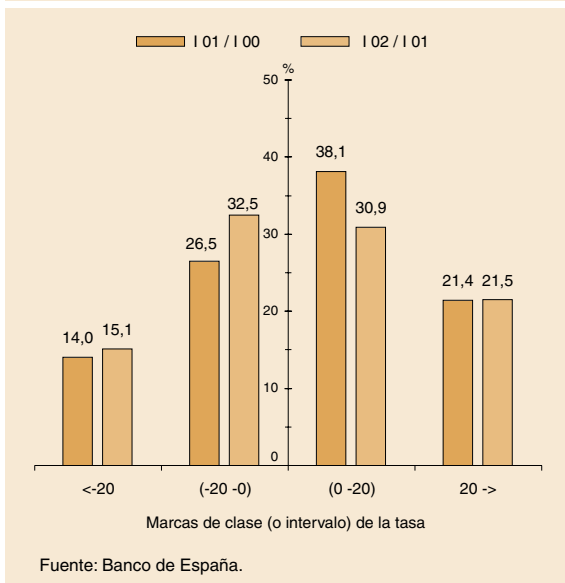
(a) Información disponible hasta el 14 de junio de 2002 (CBA y CBT).

(b) Datos de 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.

GRÁFICO 2

Distribución de las empresas según tasa de variación del VAB al coste de los factores (I 01 / I 00, I 02 / I 01)



cio, que está teniendo una evolución muy positiva, la actividad en el resto de las empresas de la muestra creció en los tres primeros meses del año a ritmos moderados, y aunque el empleo creció ligeramente, en términos agregados registró retrocesos en la mayoría de los sectores analizados. No obstante, la reducción del coste de la financiación ha propiciado que las empresas aumenten ligeramente los niveles de rentabilidad y que mejoren su *ratio* de apalancamiento.

2. ACTIVIDAD

Como se ha adelantado en la introducción, en el primer trimestre de 2002 la actividad empresarial creció moderadamente en términos nominales, en línea con la ralentización de la actividad a partir del año 2001. Efectivamente, los datos deducidos de la muestra de empresas colaboradoras con la CBT muestran un crecimiento del VAB del 2,2% en el primer trimestre de 2002, frente a un 3,8% en el conjunto de 2001. Si se eliminaran los efectos de los cambios en el precio del crudo (crecientes en el primer trimestre de 2002, respecto del inmediato anterior, pero menores que los observados en el primer trimestre del año 2001 y en el conjunto del año), la desaceleración en el ritmo de actividad sería más reducida (pasaría del 5% de 2001 al 4,3% en el primer trimestre de 2002). No obstante, las tasas registradas para la producción y los consumos intermedios (0,6% y -0,4%, respectivamente) confirman que también durante el primer trimestre de 2002 la actividad

CUADRO 2.b

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

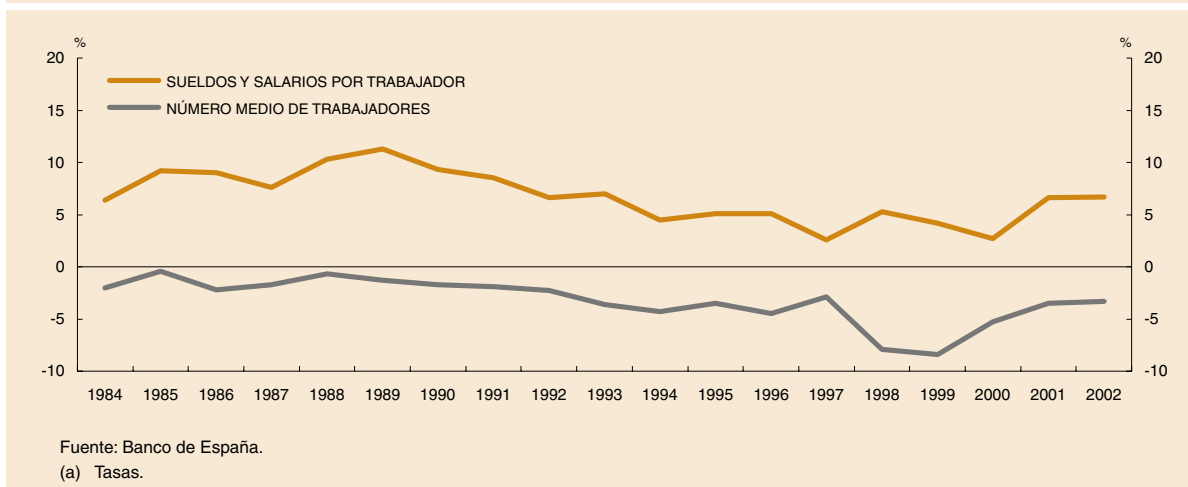
| | Total empresas CBT I 2002 | Empresas que incrementan (o no varían) el número de trabajadores | Empresas que disminuyen el número de trabajadores |
|--|---------------------------|--|---|
| Número de empresas | 704 | 390 | 314 |
| Gastos de personal | | | |
| Situación inicial I 2001 (millones de euros) | 4.818,0 | 1.980,0 | 2.838,0 |
| Tasa I 02 / I 01 | 3,5 | 10,8 | -1,6 |
| Remuneraciones medias | | | |
| Situación inicial I 2001 (euros) | 9.009 | 8.330 | 9.553 |
| Tasa I 02 / I 01 | 2,9 | 3,1 | 3,5 |
| Número de trabajadores | | | |
| Situación inicial I 2001 (miles) | 535 | 238 | 297 |
| Tasa I 02 / I 01 | 0,6 | 7,4 | -4,9 |
| Fijos | | | |
| Situación inicial I 2001 (miles) | 441 | 182 | 259 |
| Tasa I 02 / I 01 | 1,1 | 9,0 | -4,4 |
| No fijos | | | |
| Situación inicial I 2001 (miles) | 94 | 56 | 38 |
| Tasa I 02 / I 01 | -2,2 | 2,1 | -8,4 |

Fuente: Banco de España.

continuó dando síntomas de una clara atonía. Pero fue el comercio exterior el que reflejó más claramente los efectos de la desaceleración, ya que, como muestra el cuadro 3, aunque el porcentaje de las compras en el exterior se mantuvo constante en el primer trimestre del año 2002, las exportaciones experimentaron un claro retroceso, al caer su importancia relativa en el total de las ventas (pasaron de ser el 13% de las ventas en 2001 al 11,5% en 2002).

Fuentes alternativas indican que el consumo interior y la inversión en construcción mantuvieron el crecimiento del VAB generado por las empresas. Los datos de la CBT confirman que el comercio fue el sector más dinámico, con crecimientos del 7,3%, tasa que, sin embargo, es sensiblemente inferior a la registrada por este mismo sector el año anterior (17,8%) y a la experimentada en el primer trimestre de 2001 (10,3%). Una de las causas que explican esa disparidad de crecimiento de las empresas del sector comercio en los dos períodos se encuentra en que las empresas comercializadoras de carburantes, que se clasifican en el sector comercio, se vieron muy favorecidas durante el año 2001 por la evolución a la baja de los precios del crudo, lo que les supuso una sustancial recuperación de su VAB, márgenes y excedentes durante ese período. Si se excluyen del comercio a las empresas comercializadoras de carburantes, esta agru-

Sector de electricidad, gas y agua. Remuneración y empleo (a)



pación experimenta un crecimiento del VAB del 5,8%, solo dos puntos por debajo de la tasa registrada en el primer trimestre de 2001. Además del sector comercio, el resto de agregados que conforman los «servicios de mercado» también presentó notables aumentos del VAB en términos nominales. En concreto, cabe destacar a los transportes y comunicaciones, con un incremento del 4,3% del VAB, debido, fundamentalmente, al comportamiento de las empresas de telefonía en el segmento de móviles, que desde 2001 habían empezado a registrar importantes aumentos en los ingresos ligados a la nueva gama de servicios prestados a su clientela (mensajes, entre otros). En el extremo opuesto se encuentra el sector industrial, cuyo VAB registró, por quinto trimestre consecutivo, tasas de variación negativas (-1,8%). Como queda reseñado más arriba, este sector se ha visto especialmente afectado por el deterioro, tanto de la evolución de la economía internacional como de la disminución de la inversión en bienes de equipo. No obstante, las empresas clasificadas en los subsectores de las industrias alimentarias, transformación de los metales, vidrio y cerámica y las de fabricación de material eléctrico, electrónico y óptico presentaron tasas de variación positivas. Por su parte, el sector de la energía sufrió una contracción en el primer trimestre de 2001 (su VAB se redujo un 1,7%), debido principalmente al refinado de petróleo, que, como consecuencia de las variaciones de los precios del crudo, siguió registrando fuertes caídas del VAB, comparado con el primer trimestre de 2001 (en el recuadro 1 se recogen otros detalles de la evolución de la actividad industrial). Las empresas eléctricas experimentaron notables crecimientos de su actividad (su VAB creció un 6,3%), debido, fundamentalmente, a los

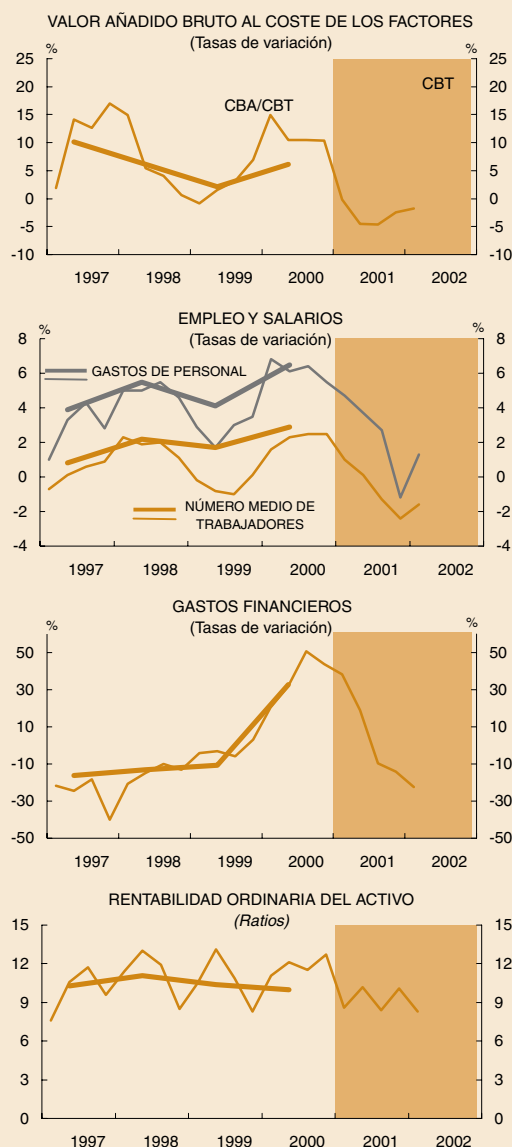
aumentos de la demanda, que, una vez corregida de los efectos del clima y el calendario, registró un incremento del 3,9% en el primer trimestre de 2002, según la información del propio sector, lo que pone de manifiesto un aceptable nivel de actividad de los demandantes de esta fuente de energía. También contribuyó a la evolución del VAB de las empresas eléctricas el incremento promedio fijado para las tarifas de 2002 (el RD 1483, de 27 de diciembre de 2001, lo fijó en un 0,412%).

El panorama descrito para la actividad de los distintos agregados sectoriales pone de manifiesto la generalidad de la desaceleración y la inercia que parecen seguir teniendo los acontecimientos del año anterior, lo que no impide que se manifiesten algunos comportamientos diferenciales en distintos sectores y subsectores. El mayor dinamismo que, según otras fuentes, se atisba en algunas economías exteriores y la positiva evolución que, tal y como se ha reseñado, vienen experimentando algunos sectores permite esperar que la reactivación económica se vaya extendiendo, paulatinamente, a los restantes sectores de la economía. En cualquier caso, la información de que dispone la CBT confirma la continuidad del proceso de desaceleración, como puede observarse en el gráfico 2, en el que se presenta una distribución de las empresas en función del crecimiento registrado por su VAB. En dicho gráfico se observa un claro desplazamiento hacia los segmentos que agrupan a las empresas que obtuvieron menores crecimientos en su VAB. Así, mientras que en el primer trimestre de 2001 un 40% de las empresas presentó caídas en su VAB, en el mismo trimestre del año 2002 se encontraban en esta misma situación casi un 48% de empresas.

Análisis del sector industrial

La industria constituye un sector de suma importancia para conocer con mayor exactitud la evolución del tejido empresarial español. Además, su peso y representatividad, dentro de la muestra trimestral, la convierten en una referencia indispensable para el análisis de la coyuntura. En cuanto a su actividad, en los tres primeros meses de 2002 las empresas industriales españolas colaboradoras con la CBT tuvieron un comportamiento claramente negativo, registrando una tasa de variación del VAB del -1,8% para el período analizado. Esta evolución muestra una relativa mejoría respecto de las cifras agregadas del año 2001 (-2,9%) y, como puede observarse en el gráfico adjunto, refleja un cambio de tendencia, ya iniciado a finales de 2001. Las disminuciones experimentadas por la actividad exterior, muy afectada por la recesión de algunas economías internacionales y la atonía inversora en bienes de equipo, explican la evolución en este agregado de actividad, más sensible a las variables antes citadas que otros sectores productivos, dada su apertura al exterior. Si se desciende a un mayor detalle sectorial, se observa que fueron las empresas del subsector de la «industria química», de «fabricación de material de transporte» y de «otras industrias manufactureras» en las que incidió con más fuerza la desaceleración, frente al agregado de «alimentación, bebidas y tabaco» y la industria del «material eléctrico, electrónico y óptico», que consiguieron mantener un buen nivel de crecimiento de su VAB. La citada reducción de la actividad de explotación de estas empresas vino acompañada, por tercer trimestre consecutivo, por reducciones de plantillas, que provocaron que la tasa del empleo se situara en el -1,6% para los tres primeros meses de 2002. Esta tasa, más negativa que la obtenida un año antes (crecimiento del 1%), mejora, sin embargo, la reducción del 2,4% registrada en el último trimestre de 2001. Las remuneraciones medias de la industria crecieron un 3%, prácticamente igual que el conjunto de la muestra y siete décimas menos que el primer trimestre de 2001. Este crecimiento parece marcar la tendencia hacia la moderación salarial, que, de consolidarse en próximos trimestres, contribuiría a mantener la competitividad internacional. La evolución de los gastos de personal, junto con la de las restantes rúbricas de gastos e ingresos ordinarios, no alteró sustancialmente lo ya comentado para la actividad productiva, por lo que todos los excedentes ordinarios (Resultado económico bruto, Recursos generados y Resultado ordinario neto) presentaron tasas de variación negativas, fiel reflejo de la desaceleración de la actividad productiva. En este contexto, las rentabilidades ordinarias se redujeron en comparación con períodos precedentes. Tanto la Rentabilidad ordinaria del activo neto como la de los recursos propios reflejaron unos valores para el período (8,3% y 9,6%) un punto por debajo de las obtenidas por estas mismas *ratios* en 2001 (9,3% y 10,6%, respectivamente). A pesar de ello, el apalancamiento fue superior al del año 2001 (6 décimas), por la fuerte reducción experimentada en el último año por los costes de financiación. En resumen, el escenario descrito para la industria española en los últimos trimestres refleja la coexistencia de la desaceleración de la actividad con el mantenimiento de altas rentabilidades. Las empresas, a diferencia de anteriores etapas de atonía de los negocios, se han visto apoyadas por la favorable evolución del coste de la financiación recibida.

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



| | | NÚMERO DE EMPRESAS | | | |
|-----|------|---|-------|-------|-------|
| CBA | | 3.342 | 3.247 | 3.035 | 2.712 |
| CBT | 352 | 343 | 335 | 329 | 402 |
| | 392 | 378 | 419 | 403 | 394 |
| | | 385 | 428 | 408 | 385 |
| | | 372 | 372 | 404 | 391 |
| | | % DEL PIB DEL SUBSECTOR SOCIEDADES DEL SECTOR INDUSTRIA | | | |
| CBA | | 35,1 | 33,8 | 30,8 | 27,6 |
| CBT | 25,7 | 28,2 | 26,4 | 26,8 | 27,4 |
| | 25,6 | 24,7 | 25,8 | 26,2 | 24,1 |
| | | 24,2 | 25,4 | 25,2 | 23,4 |
| | | 23,8 | 20,4 | 19,4 | 18,5 |
| | | 16,2 | | | |

Fuente: Banco de España.

(a) Información disponible hasta el 14 de junio de 2002 (CBA y CBT). Los datos de la CBT son tasas de crecimiento sobre el mismo trimestre del año anterior.

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 | |
|---|---------------------------|--------------------------------|--------------|
| | 2000 | I a IV 01 (a) | I 02 / I 01 |
| Total empresas | 7.750 | 829 | 704 |
| Empresas que informan sobre procedencia / destino | 7.750 | 800 | 682 |
| | % | % | % |
| Compras netas | 100,0 | 100,0 | 100,0 |
| PROCEDENCIA DE LAS COMPRAS: | | | |
| España | 64,0 | 80,3 | 80,4 |
| Total exterior | 36,0 | 19,7 | 19,6 |
| <i>Países de la UE</i> | 22,4 | 14,8 | 14,4 |
| <i>Terceros países</i> | 13,6 | 4,9 | 5,1 |
| Importe neto de la cifra de negocios | 100,0 | 100,0 | 100,0 |
| DESTINO DE LAS VENTAS: | | | |
| España | 81,3 | 87,0 | 88,5 |
| Total exterior | 18,7 | 13,0 | 11,5 |
| <i>Países de la UE</i> | 14,1 | 8,0 | 7,6 |
| <i>Terceros países</i> | 4,7 | 5,0 | 3,9 |

Fuente: Banco de España.

(a) Todos los datos de esta columna se han calculado como media ponderada de los correspondientes trimestres que la componen.

3. EMPLEO Y GASTOS DE PERSONAL

En coherencia con la evolución de la actividad, las empresas colaboradoras de la CBT mostraron en el primer trimestre de 2002 una desaceleración en el ritmo de crecimiento de sus plantillas, aunque mantuvieron tasas de variación positivas, lo que, dadas las características de las empresas de la CBT (tienen un elevado peso en la muestra las empresas muy grandes, las empresas industriales, las públicas, las recientemente privatizadas y las de algunos sectores afectados por procesos de reorganización), es un dato favorable. La tasa de crecimiento del empleo en el primer trimestre de 2002 (0,6%) es ligeramente inferior a la obtenida en el conjunto de 2001 (0,7%), y es fiel reflejo de la situación de atonía e incertidumbre que se viene arrastrando desde la segunda parte de 2001. Por tipo de empleo, se observa que fue el empleo no fijo el que acusó más la ralentización de la actividad, descendiendo por cuarto trimestre consecutivo, aunque en este caso su disminución fue de un 2,2%, una tercera parte de la experimentada en el último trimestre de 2001. Los datos del cuadro 2.a y la información de detalle disponible en la CBT permiten observar que fueron las empresas de servicios de mercado las que más empleos crearon, y,

dentro de ellas, las dedicadas al comercio, en las que el empleo creció a una tasa del 5,7% para los tres primeros meses del año, similar a la del primer trimestre de 2001. Muy distinta fue la evolución del empleo en el resto de los sectores con mayor representación en la muestra de CBT. Así, los transportes y comunicaciones volvieron a registrar una tasa de variación negativa, aunque próxima a la estabilidad (-0,3%). La comparación de esta tasa con la del año anterior (-2,5%) permite esperar la prevista finalización del proceso de destrucción de empleo en este sector.

El comportamiento del sector energético estuvo muy afectado por el de las empresas eléctricas, que, condicionadas por la reestructuración en la que siguen inmersas para adaptarse a un entorno competitivo, volvieron a reducir sus plantillas, registrando una variación del -3,3% en el trimestre, porcentaje muy parecido al de trimestres anteriores. El sector eléctrico viene observando reducciones constantes de empleo en los últimos quince años, aunque se han intensificado desde 1998, con la liberalización emprendida (el gráfico 3 facilita una perspectiva histórica de la evolución de las plantillas y de los sueldos y salarios medios del sector electricidad, gas y agua). Finalmente, la

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 | | | |
|---|---------------------------|--------------|--------------------------------|---------------|--------------|--------------|
| | 1999 | 2000 | I a IV 00 (a) | I a IV 01 (a) | I 01 | I 02 |
| Número de empresas | 8.249 | 7.750 | 899 | 829 | 895 | 704 |
| Gastos de personal | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |
| Caen | 21,0 | 18,1 | 24,5 | 28,0 | 24,4 | 32,1 |
| Se mantienen o suben | 79,0 | 81,9 | 75,5 | 72,0 | 75,6 | 67,9 |
| Número medio de trabajadores | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |
| Caen | 22,8 | 24,2 | 35,4 | 40,5 | 38,0 | 44,7 |
| Se mantienen o suben | 77,2 | 75,8 | 64,6 | 59,5 | 62,0 | 55,3 |
| Gastos de personal por trabajador (respecto a inflación) (b) | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |
| Crecimiento menor | 51,4 | 47,3 | 47,3 | 46,6 | 47,2 | 48,9 |
| Crecimiento mayor o igual | 48,6 | 52,7 | 52,7 | 53,4 | 52,8 | 51,1 |

Fuente: Banco de España.

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

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

industria también presenta, por tercer trimestre consecutivo, una tasa de crecimiento negativa en sus datos de empleo (-1,6%). El valor de esta es menor que el detectado en el conjunto de 2001 (-0,6%) y refleja un punto de inflexión respecto del dato del cuarto trimestre de 2001, en el que la tasa alcanzó el -2,4%. En el recuadro 1 se trata con más detalle la evolución del empleo en la industria.

Por su parte, las Remuneraciones medias crecieron en el primer trimestre de 2002 un 2,9%, lo que representa una significativa moderación, tanto si se compara con el primer trimestre de 2001 (4%) como si se hace con la tasa para el conjunto de 2001 (3,7%). Después de que en el año 2001 el rebrote de la inflación ejerciera una notable presión al alza de los salarios, el acuerdo alcanzado por empresarios y sindicatos en diciembre de 2001 parece haber inducido un cambio de tendencia. Similar conclusión se alcanza al considerar el cuadro 2.b, que analiza por separado los agregados de empresas que crearon empleo, por un lado, y los que lo destruyeron, por otro. Esta información confirma que siguieron siendo las empresas generadoras de empleo las que registraron menores incrementos salariales (3,1%), aunque, en contra de lo que venía siendo habitual, también se apreció una cierta moderación en la evolución de las remuneraciones medias de las empresas que redujeron empleo (3,5%). Por sectores de actividad, excepto en las empresas

de la energía (en las que aumentaron levemente los gastos de personal por trabajador, consecuencia de los procesos de reestructuración de plantillas antes aludidos), el resto de actividades experimentaron reducciones de empleo de importancia diversa.

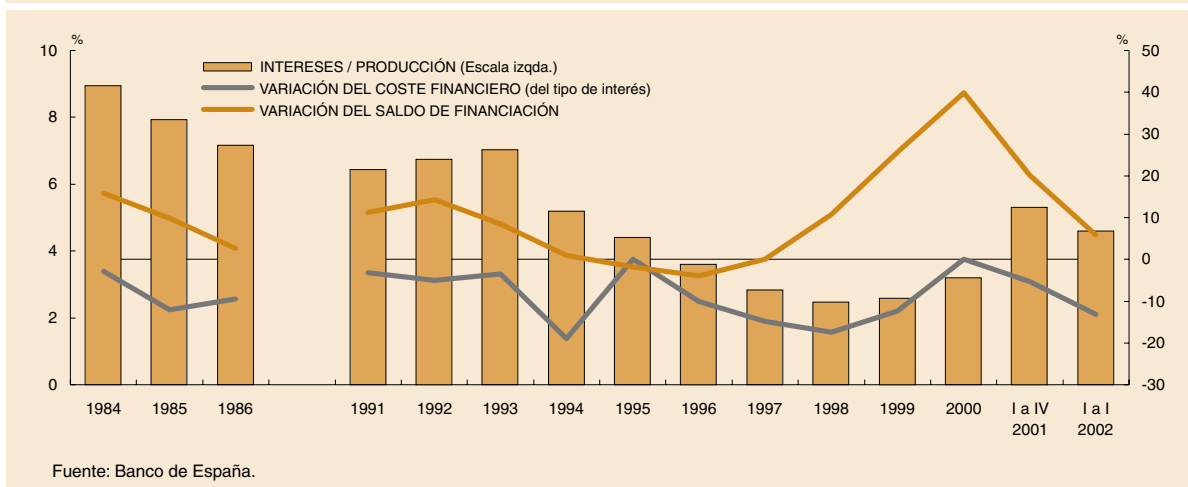
Finalmente, el cuadro 4, en el que se recogen los porcentajes de empresas en determinadas situaciones (eliminando los sesgos que introducen en los agregados totales el diferente tamaño de las empresas), permite analizar algunos elementos que confirman y refuerzan varias de las consideraciones recogidas más arriba. Por un lado, se observa que más de un 44% de las empresas que componen la muestra trimestral redujeron sus plantillas en el primer trimestre de 2002, porcentaje superior al que existía un año antes para idéntico período, que era del 38%, lo que confirma la tendencia ya comentada de caída, aunque reducida, del empleo. El cuadro 4 muestra también que los gastos de personal por trabajador crecieron por encima de la tasa de inflación en un 51,1% de empresas y ligeramente por debajo del porcentaje registrado en el primer trimestre de 2001.

4. RESULTADOS, MÁRGENES Y RENTABILIDADES

En consonancia con el panorama expuesto en los epígrafes anteriores sobre la evolución de

GRÁFICO 4

Evolución de los gastos financieros y sus componentes



la actividad productiva y el empleo, el Resultado económico bruto (REB) pasó de una tasa de crecimiento del 2,8% en el primer trimestre de 2001 a una tasa del 1,3 % en el primer trimestre de 2002. No obstante, al igual que ocurriría con el VAB, esta tasa viene influida por

la evolución en los precios del crudo y los carburantes. La tasa de 2002 quedaría en, aproximadamente, el 4,9%, frente a 1,8% en el mismo trimestre del año anterior, si se eliminaran del agregado las empresas dedicadas al refino y las comercializadoras de carburantes.

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 | | | CBA | CBT | | | CBA | CBT | | | CBA | CBT | | |
| | 2000 | I a IV 01 (a) | I 01 | I 02 | 2000 | I a IV 01 (a) | I 01 | I 02 | 2000 | I a IV 01 (a) | I 01 | I 02 | 2000 | I a IV 01 (a) | I 01 | I 02 |
| Total | 7,8 | 3,4 | 2,8 | 1,3 | 4,8 | 3,7 | -1,2 | 4,8 | 7,5 | 8,4 | 7,1 | 7,5 | 2,5 | 3,1 | 1,7 | 2,9 |
| TAMAÑOS: | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Pequeñas | 10,4 | — | — | — | 6,3 | — | — | — | 9,2 | — | — | — | 3,5 | — | — | — |
| Medianas | 7,1 | 2,6 | -5,0 | 3,8 | 7,3 | 1,6 | -8,8 | 5,4 | 10,4 | 10,7 | 10,9 | 11,7 | 5,4 | 4,9 | 5,4 | 7,6 |
| Grandes | 7,8 | 3,4 | 3,2 | 1,2 | 4,5 | 3,7 | -0,7 | 4,7 | 7,3 | 8,3 | 7,0 | 7,4 | 2,3 | 3,0 | 1,6 | 2,8 |
| NATURALEZA: | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Públicas | 25,7 | 10,9 | 14,1 | -3,4 | 27,0 | 0,2 | 7,6 | -5,7 | 1,0 | 2,5 | 1,8 | 2,1 | -4,2 | -2,7 | -3,5 | -1,0 |
| Privadas | 7,1 | 2,9 | 2,1 | 1,6 | 4,0 | 3,9 | -1,7 | 5,4 | 8,6 | 9,2 | 7,9 | 7,9 | 3,6 | 3,9 | 2,5 | 3,3 |
| DETALLE DE LAS ACTIVIDADES MEJOR REPRESENTADAS EN LA MUESTRA: | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Energía | 18,5 | -8,8 | -8,4 | -3,0 | 14,5 | -5,4 | -11,1 | 8,8 | 8,3 | 9,5 | 8,1 | 9,3 | 3,5 | 4,2 | 2,9 | 4,4 |
| Industria | 5,5 | -9,1 | -6,0 | -5,6 | 4,0 | -7,0 | -14,5 | -1,0 | 10,0 | 9,3 | 8,6 | 8,3 | 4,4 | 3,2 | 2,3 | 3,8 |
| Comercio y reparación | 0,8 | 29,1 | 10,0 | 8,9 | -1,5 | 23,7 | 10,1 | 3,5 | 11,7 | 12,1 | 12,9 | 13,5 | 6,7 | 7,1 | 7,3 | 9,2 |
| Transporte y comunicaciones | 1,0 | 15,3 | 16,4 | 5,1 | 2,4 | 13,4 | 13,0 | 3,5 | 6,3 | 9,9 | 8,7 | 11,4 | 0,8 | 4,5 | 3,2 | 6,7 |

Fuente: Banco de España.

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

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) | |
| | I 01 | I 02 | I 01 | I 02 |
| Total empresas | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |
| R <= 0 % | 21,1 | 21,4 | 25,3 | 25,6 |
| 0 % < R <= 5 % | 18,5 | 19,7 | 14,3 | 14,8 |
| 5 % < R <= 10 % | 15,2 | 17,8 | 11,4 | 13,2 |
| 10 % < R <= 15 % | 10,5 | 12,1 | 9,9 | 10,5 |
| 15 % < R | 34,7 | 29,0 | 39,1 | 35,9 |
| Número de empresas | 895 | 704 | 895 | 704 |
| PRO MEMORIA: | | | | |
| Rentabilidad media | 7,1 | 7,5 | 8,4 | 9,7 |

Fuente: Banco de España.

La evolución del REB por sectores de actividad es similar a la analizada para el VAB (caída en los sectores de energía e industria y crecimiento en comercio, transportes y comunicaciones). Por su parte, los gastos financieros cayeron en el primer trimestre de 2002 un 6,9%, situación que no se daba desde 1999, y que pone de manifiesto el efecto retrasado sobre los gastos financieros del recorte de tipos de interés registrado durante el año anterior. El reducido aumento del REB y la caída en los gastos financieros llevaron a que el Resultado ordinario neto (saldo básico para el cálculo de las rentabilidades que figuran al final del cuadro 1) y los Recursos generados crecieran, respectivamente, el 2,1% y el 4,8%, en relación con el primer trimestre de 2001. La reducción de los gastos financieros se produjo en todos los sectores de la muestra y viene explicada por la reducción en los tipos de interés entre el primer trimestre de 2001 y el primer trimestre de 2002 y tuvo lugar en un contexto de incremento, aunque reducido, de la financiación entre los dos períodos considerados. El siguiente cuadro informa de la influencia de cada uno de los efectos antes citados en la tasa final de evolución de los gastos financieros:

| | <i>I 02/I 01</i> |
|---|------------------|
| Variación de los gastos financieros | -6,9% |
| A. <i>Intereses por financiación recibida (1 + 2)</i> | <i>-7,4%</i> |
| 1. Variación debida al coste (tipo de interés) | -13,3% |
| 2. Variación debida al endeudamiento con coste financiero | +5,9% |
| B. <i>Comisiones y descuentos por pronto pago</i> | <i>+0,5%</i> |

Como ya se ha señalado, la reducción de los gastos financieros se produjo como consecuencia de los menores tipos de interés existentes en el mercado, en comparación con los aplicados hace un año. El gráfico 4 recoge la serie histórica con el detalle de las variaciones del coste y de la financiación, e informa tanto de la caída en ambos conceptos, en el primer trimestre de 2002, como de la reducción del peso de los gastos financieros en la cuenta de resultados. El crecimiento que registraron los tipos de interés el año 2001 ha venido seguido de un período de reducciones que ha permitido mantener el nivel de rentabilidad de las empresas e incrementar su renta disponible para el gasto, continuando el marco derivado de la situación de estabilidad macroeconómica que se viene manteniendo desde el período previo al inicio de la Unión Económica y Monetaria.

La ya citada evolución del Resultado ordinario neto (que es la variable que explica los resultados que las empresas obtienen con sus actividades normales, y por este motivo es el saldo que se utiliza en el cálculo de las rentabilidades), con crecimientos moderados para el período analizado (2,1%), llevó a un ligero crecimiento de la rentabilidad, si se compara con el mismo trimestre del año anterior. Si la comparación se realiza con el total del año 2001, la rentabilidad del activo neto muestra una caída (desde el 8,4% en 2001 hasta el de 7,5% en el primer trimestre de 2002). Por sectores, véase el cuadro 5, destaca, una vez más, el comercio, que se mantuvo con los niveles de rentabilidad más elevados (su rentabilidad del activo neto se situó en el 13,5% en este trimestre, superior

incluso al 12,9% alcanzado en el primer trimestre de 2001). Como se redujo fuertemente el coste de la financiación (se situó en un 4,6%, lo que supone una notable disminución frente al 5,4% en el que estaba en el primer trimestre de 2001), el apalancamiento (diferencia entre ambas *ratios*) alcanzó un nivel del 2,9%, similar al de 2001. Estas *ratios* confirman que, incluso en el actual escenario, de ralentización de la actividad, se mantienen cotas de rentabilidad elevadas, que son indicativas de la existencia de condiciones favorables para el desarrollo de la inversión productiva. Por último, la información que recoge el cuadro 6 complementa la que se deduce de los datos agregados y pone de manifiesto que, en la práctica, se mantiene estable el porcentaje de empresas con rentabilidades positivas.

En resumen, los primeros datos de 2002 confirman que las empresas españolas mantuvieron unos crecimientos moderados en su actividad pro-

ductiva durante el período analizado, fundamentalmente debido al buen comportamiento del consumo interior. Existen datos (recuperación de la economía norteamericana, cambio de tendencia en los indicadores de confianza) que parecen avalar una recuperación de la actividad en los próximos trimestres, pero la información disponible en la CBT no confirma todavía de forma inequívoca la salida del actual proceso de desaceleración. En cualquier caso, cabe destacar que las empresas españolas han afrontado este período de desaceleración con mayor fortaleza que en anteriores fases cíclicas similares y con menor deterioro en términos de actividad y empleo, manteniendo altos niveles de rentabilidad. Es de esperar que una mejora en la evolución de la economía internacional y reducciones en la evolución del nivel general de los precios (muy relacionada con la de los precios del crudo) permitan recuperar un mayor dinamismo a lo largo de los próximos meses.

24.6.2002.

Evolución reciente de la estructura de negocio de las entidades bancarias españolas

Este artículo ha sido elaborado por Ignacio Fuentes, del Servicio de Estudios.

1. INTRODUCCIÓN

En los últimos años, el sistema bancario español se ha visto afectado por diversos factores que han contribuido a acelerar el cambio que ya se estaba produciendo en el entorno operativo de las entidades. Entre ellos, cabe destacar los progresos en la consolidación del mercado único de servicios financieros en la UE tras la introducción del euro, la innovación tecnológica en las telecomunicaciones y la informática, la creciente integración de los mercados en los ámbitos nacional e internacional y la tendencia a la globalización del negocio financiero. Sus principales efectos han sido una creciente demanda y oferta de instrumentos financieros distintos de los tradicionalmente intermediados por las entidades bancarias y un nuevo incremento de los niveles de competencia en los mercados financieros, al tiempo que han proporcionado mayores facilidades para desarrollar productos y canales de distribución alternativos, para gestionar los riesgos de la actividad bancaria y para expandir el negocio.

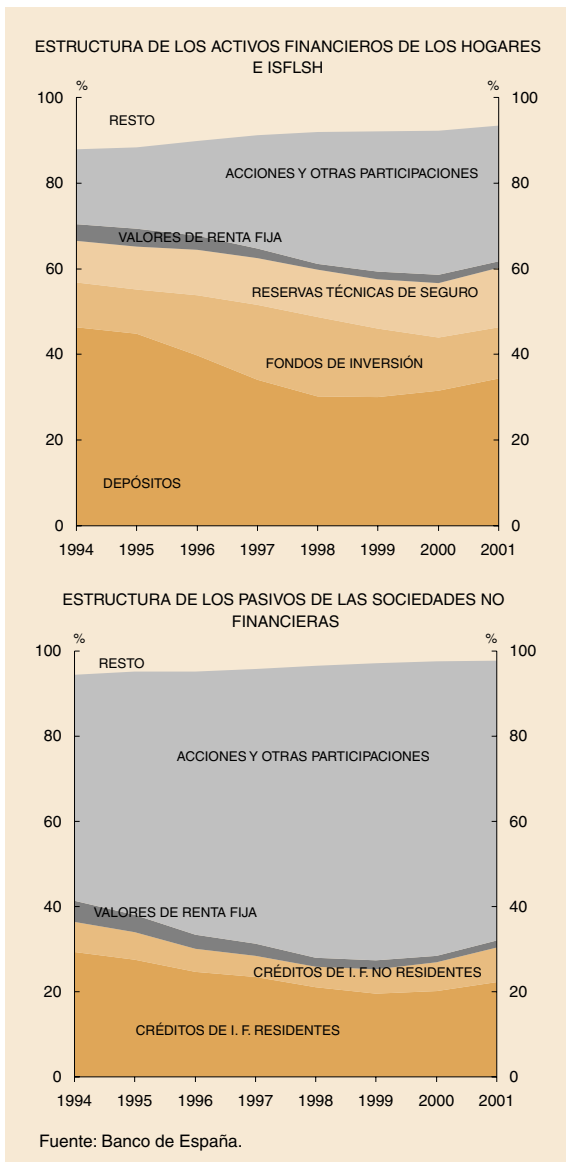
Ante este nuevo marco, resulta lógico esperar que las entidades traten de garantizar sus niveles de rentabilidad a través de diversas estrategias que incluyen tanto la búsqueda de fórmulas para mejorar la eficiencia de costes, como posibles cambios en la especialización productiva y la localización geográfica de su actividad.

El objeto del este artículo es analizar cuáles han sido las principales implicaciones de las diferentes decisiones estratégicas de las entidades bancarias españolas sobre la estructura de su negocio y su cuenta de resultados, mediante el estudio de la evolución de sus estados financieros tanto individuales como consolidados (1). En la segunda sección, se analizan brevemente los principales cambios estructurales en el sector bancario. En la tercera, se estudia la evolución de las estrategias de diversificación de los productos financieros. En la cuarta, se evalúa el impacto de las políticas de reducción de costes en los niveles de eficiencia de las entidades españolas. En la quinta, se revisan los procesos de expansión y sus efectos sobre el negocio, los riesgos y los márgenes operativos. Finalmente, en la sección sexta, se recogen las principales conclusiones. En general, la estruc-

(1) Por ello, el estudio se centra en el período 1998-2001, ya que es a partir del año 1998 cuando se tiene información consolidada con un mayor detalle y, en especial, distinguiendo entre la actividad nacional y la actividad en el extranjero.

GRÁFICO 1

El proceso de desintermediación en España



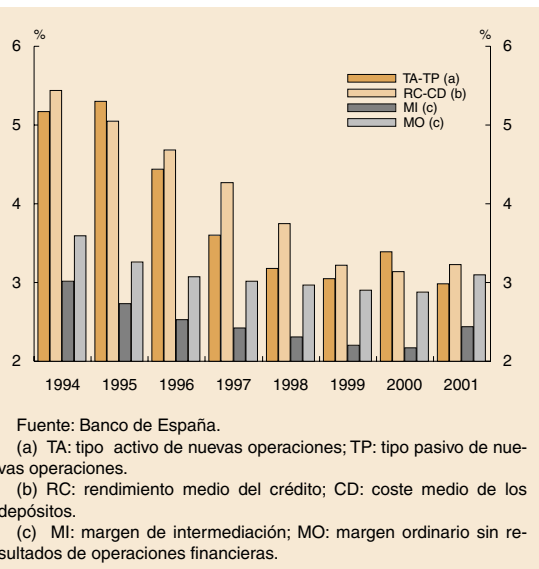
tura del negocio de las entidades bancarias españolas es ahora más compleja, con una mayor diversidad de productos y, en algunos casos, con un porcentaje del negocio internacional significativo.

2. LOS PRINCIPALES CAMBIOS EN EL SISTEMA BANCARIO ESPAÑOL

La evolución del sistema bancario español durante los últimos años ha estado marcada por una mayor competencia, fruto tanto del desarrollo de nuevos productos como de la aparición o consolidación de nuevos mercados que ofrecen alternativas a la intermediación bancaria tradicional. Ejemplos de este proceso son,

GRÁFICO 2

Evolución de los márgenes operativos de las entidades de depósito



entre otros, el crecimiento de los mercados primarios y secundarios de renta fija privada o el avance de los fondos de inversión, cuya demanda se ha visto favorecida, aunque con distinta intensidad a lo largo del tiempo, por un tratamiento fiscal más favorable que el otorgado a los depósitos.

Como consecuencia de todo ello, a comienzos de los noventa empezó a reducirse la importancia de las entidades bancarias en el proceso de intermediación de flujos financieros en España. De este modo, la financiación bancaria tradicional a través de la actividad de préstamo-depósito fue, en parte, sustituida por la mediación directa de los mercados, con o sin la participación de los fondos de inversión. Esto tuvo su reflejo en la reducción del peso de los instrumentos bancarios en las carteras de los hogares y de la participación de la financiación bancaria en el pasivo de las sociedades no financieras. No obstante, como muestra el gráfico 1, este proceso no ha llegado a alcanzar grandes dimensiones y parece haberse interrumpido en los últimos años, en los que se observa un aumento en el peso relativo de los flujos canalizados a través de bancos y cajas de ahorros.

Por otro lado, la creciente competencia en el sector ha tenido fiel reflejo en el estrechamiento del diferencial entre los tipos de interés de los préstamos y los depósitos, tal y como se puede ver en el gráfico 2. Entre 1994 y 2001, dicho diferencial disminuyó alrededor de 2,2 puntos porcentuales tanto para las operaciones nuevas como en términos de la diferencia entre rendimientos y costes medios. Esto, unido al

menor peso de la actividad de intermediación de préstamo-depósito en los balances de las entidades bancarias hasta 1997, provocó también reducciones importantes en los márgenes de intermediación y ordinario.

Este nuevo entorno ha provocado, lógicamente, la reacción de las instituciones bancarias, reacción que se ha materializado, principalmente, en las estrategias que se comentan en las tres siguientes secciones.

3. ESTRATEGIAS BASADAS EN LA COMERCIALIZACIÓN DE NUEVOS PRODUCTOS FINANCIEROS

Bancos y cajas de ahorros han hecho, en primer lugar, un esfuerzo por desarrollar nuevos productos financieros y remodelar los tradicionales, a fin de ampliar la cantidad y calidad de los servicios ofrecidos y conseguir instrumentos que se adapten con mayor flexibilidad a las características especiales de cada segmento de clientela.

Mediante estas estrategias, las entidades han tratado de conseguir varios objetivos: por una parte, evitar la pérdida de cuota en los mercados de captación de ahorro y la consiguiente reducción de los ingresos derivados de esta actividad; por otra parte, aumentar la eficacia de su red de distribución, aprovechando los medios existentes para comercializar nuevos productos y complementándolos con redes alternativas basadas en el uso de nuevas tecnologías.

El efecto de estas políticas sobre los estados financieros ha sido, en general, un desplazamiento del negocio hacia las actividades fuera del balance de las entidades bancarias, y de los ingresos desde el margen de intermediación hacia el margen ordinario. Además, también se ha reflejado en las diferencias crecientes entre las comisiones percibidas en los balances individuales y en los balances consolidados, donde se incluyen todas las obtenidas por la gestión de patrimonios a través de instituciones de inversión colectiva.

El desarrollo de las instituciones de inversión colectiva en España ha sido muy significativo en los últimos años. El valor de las participaciones en estas entidades ha pasado de unos 76 mm de euros en 1995 hasta alrededor de 200 mm, en 2001, pese a que, en los dos últimos años, la caída de las cotizaciones en los mercados de valores y algunos cambios en la legislación fiscal han interrumpido el proceso de continuo crecimiento de estos instrumentos. Esto ha supuesto, como ya se ha señalado, un

incremento de la competencia para la captación de fondos mediante los depósitos tradicionales. No obstante, las entidades españolas han reaccionado ante este cambio estructural desarrollando una política muy activa de comercialización de fondos de inversión a través de filiales de sus grupos bancarios. Mediante esta estrategia, han podido mantener su cuota en la captación del ahorro del público, ya que el porcentaje del patrimonio total de fondos de inversión que es gestionado por filiales de grupos bancarios ha sido de alrededor del 92% de forma estable a lo largo del período considerado (véase cuadro 1). Por otra parte, han evitado las pérdidas de ingresos que se hubieran producido si estos fondos hubieran sido gestionados por grupos financieros ajenos al sector bancario.

Esta política ha tenido un impacto significativo sobre la estructura de los estados financieros de las entidades bancarias, tal y como se puede observar en el cuadro 1. El patrimonio de los fondos de inversión y de pensiones gestionados por filiales de grupos bancarios, en porcentaje de los activos totales de dichos grupos, pasó del 7,4% al 22,3% entre diciembre de 1998 y diciembre de 2001. No obstante, este incremento ha sido debido, en su mayor parte, al aumento de los fondos gestionados en el extranjero por los grandes grupos bancarios (2), que pasaron de cifras cercanas a cero en diciembre de 1998 a suponer casi un 15% de los activos totales, en diciembre de 2001. Las cajas de ahorros, sin embargo, han registrado un ligero descenso en esta *ratio* en los últimos años.

La sustitución de depósitos bancarios por la emisión, por parte de filiales del mismo grupo, de participaciones en fondos, produce un cambio en la estructura de la cuenta de resultados consolidada, ya que se sustituyen ingresos obtenidos mediante la actividad tradicional de intermediación préstamo-depósito, incluidos en el margen de intermediación, por otros obtenidos por el cobro de diversas comisiones por la comercialización y gestión de estos fondos, que se incluyen en el margen ordinario.

Como muestra el cuadro 1, la actividad de los grupos bancarios españoles en el negocio de gestión y comercialización de fondos de inversión y fondos de pensiones no solo tiene un peso importante en la actividad total del grupo sino que también aporta unos ingresos muy significativos, superiores al 0,5% de los ATM para el total bancos y cajas de ahorros y por encima del 0,7%, en los grandes bancos. Estos resultados, que venían incrementándose desde

(2) Gran parte de ellos son fondos constituidos en países de Latinoamérica.

Actividad de gestión de instituciones de inversión colectiva

| | Diciembre | | | | | | |
|---|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
| INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA (IIC): | | | | | | | |
| Patrimonio de las IIC por grupos financieros (a): | | | | | | | |
| En %: | | | | | | | |
| Total entidades de depósito | 91,80 | 92,83 | 93,29 | 93,54 | 92,68 | 92,41 | 92,80 |
| Bancos | 61,06 | 62,74 | 62,89 | 63,09 | 63,87 | 65,69 | 65,97 |
| Cajas de ahorros | 29,09 | 28,54 | 28,66 | 28,65 | 27,18 | 25,25 | 25,30 |
| Patrimonio de las IIC (en millones de euros) | 73.282 | 112.440 | 162.450 | 203.774 | 206.294 | 186.068 | 181.323 |
| Porcentaje del patrimonio de fondos gestionado por filiales del grupo (b): | | | | | | | |
| En % del total de activos del grupo: | | | | | | | |
| Bancos + cajas de ahorros | | | | 7,44 | 14,83 | 15,52 | 22,32 |
| Grandes bancos | | | | 1,87 | 16,94 | 18,66 | 32,52 |
| Resto bancos | | | | 12,36 | 19,50 | 17,55 | 14,94 |
| Cajas de ahorros | | | | 12,95 | 10,07 | 9,76 | 9,98 |
| Ingresos derivados de la gestión de fondos (b): | | | | | | | |
| En % activos totales medios: | | | | | | | |
| Bancos + cajas de ahorros | | | | 0,53 | 0,56 | 0,59 | 0,52 |
| Grandes bancos | | | | 0,68 | 0,73 | 0,78 | 0,71 |
| Resto bancos | | | | 0,37 | 0,43 | 0,55 | 0,44 |
| Cajas de ahorros | | | | 0,40 | 0,37 | 0,32 | 0,27 |
| Diferencia entre comisiones percibidas balance consolidado-individual: | | | | | | | |
| En % activos totales medios: | | | | | | | |
| Bancos + cajas de ahorros | | | | 0,32 | 0,38 | 0,43 | 0,46 |
| Grandes bancos | | | | 0,56 | 0,67 | 0,75 | 0,79 |
| Resto bancos | | | | 0,03 | 0,13 | 0,22 | 0,21 |
| Cajas de ahorros | | | | 0,12 | 0,11 | 0,10 | 0,08 |
| Fuente: BE y CNMV. | | | | | | | |
| (a) Solo fondos en España. | | | | | | | |
| (b) Total de fondos gestionados por el grupo. | | | | | | | |

hace algunos años, se han moderado en el último ejercicio, debido al menor crecimiento de los fondos gestionados y a la mayor competencia, que ha rebajado el nivel de las comisiones. No obstante, siguen suponiendo casi el 20% del margen de intermediación en el agregado de bancos y cajas de ahorros (más del 25%, en los grandes bancos, y algo más del 10%, en las cajas de ahorros).

Además de los fondos de inversión y fondos de pensiones, en los últimos dos años están registrando un fuerte crecimiento los fondos de titulización, como otra alternativa al proceso de desintermediación de la actividad financiera. Desde diciembre de 1997, el saldo de transfe-

rencias de activos ha pasado de 3.000 mm de euros a más de 21.300 mm (aunque esta cifra no alcance aún el 2% del total balance), siendo los activos titulizados la partida que, en concreto, ha experimentado un mayor crecimiento. La titulización permite a las entidades bancarias una mejor gestión de su liquidez y un ahorro de recursos propios al dar de baja de su balance riesgos crediticios. Por ello, y por las características de la cartera crediticia de los bancos y cajas de ahorros españoles (3), son de esperar

(3) Con un porcentaje muy elevado de préstamos hipotecarios, cuyas características de bajo riesgo y plazos largos facilitan su incorporación a los fondos de titulización.

nuevos avances de este tipo de instrumentos en los próximos años.

Como complemento a estas estrategias, apoyadas en la red de distribución tradicional, los bancos y cajas de ahorros están desarrollando, en los últimos años del período analizado, canales de distribución alternativos basados en el uso de las nuevas tecnologías de telecomunicaciones. Ambos grupos de entidades han hecho significativos esfuerzos en esta área y, en mayor o menor medida, están realizando en estos nuevos mercados ofertas atractivas de productos financieros tradicionales de préstamo-depósito. Aunque el peso del negocio a través de redes electrónicas es aún reducido, su fuerte crecimiento da una idea de la importancia que podría tener en un futuro próximo contar con sistemas de distribución electrónicos eficientes para garantizar la fidelidad de la clientela (4).

El proceso de reestructuración de la oferta de servicios financieros ha propiciado también la aparición de productos más sofisticados, como, por ejemplo, los que combinan en un solo paquete depósitos y participaciones en fondos de inversión junto con una garantía de rentabilidad mínima, que han contribuido a un fuerte incremento en el uso de derivados financieros, que son utilizados tanto para la cobertura de riesgos como para la especulación. Los saldos nominales (5) de los principales instrumentos derivados en porcentaje sobre el total balance medio consolidado muestran una tendencia creciente en todos los grupos, alcanzándose *ratios* superiores al 100% en los bancos y muy próximos a este valor en las cajas de ahorros. El incremento del uso de estos productos en las cajas es más intenso que en el grupo de bancos en los últimos años, lo que puede ser un reflejo de la creciente complejidad del negocio de las primeras.

4. ESTRATEGIAS PARA INCREMENTAR LA EFICIENCIA DE LA ESTRUCTURA PRODUCTIVA

Además de mejorar su oferta de productos financieros, las entidades bancarias españolas también han tratado de contrarrestar los efectos del estrechamiento de los márgenes operativos, causado por el aumento de la competencia, mediante políticas destinadas a incrementar

los niveles de eficiencia de sus estructuras productivas (6).

Como se puede ver en el cuadro 2, donde se recoge la evolución de las principales *ratios* de productividad y eficiencia calculadas a partir de los estados individuales, todas las agrupaciones de entidades consideradas han registrado disminuciones de sus gastos medios de explotación e incrementado la productividad de sus empleados y oficinas durante el período considerado (1998-2001). No obstante, existen algunas diferencias entre los distintos grupos que merece la pena destacar. Así, los bancos redujeron sus empleados y oficinas (en especial los grandes bancos, donde se han realizado reestructuraciones por operaciones de fusión), mientras que las cajas de ahorros aumentaron tanto los empleados como las oficinas, como consecuencia de su estrategia de expansión, sobre todo a regiones distintas a las de origen de la entidad. No obstante, las cajas también consiguieron elevar la productividad media de empleados y oficinas (medida por la *ratio* de activos totales por empleado o por oficina), aunque menos que los grandes bancos, que han realizado un mayor esfuerzo por redimensionar su estructura productiva.

La reducción de empleados en los bancos ha afectado fundamentalmente a las sucursales, en las que se concentra el 92% de la disminución total. Esto ha sido debido, sobre todo, a las reestructuraciones de la red de distribución de los dos grandes grupos bancarios tras sus operaciones de fusión. En las cajas de ahorros, sin embargo, son los empleados de sucursales los que aumentan, disminuyendo ligeramente los destinados a servicios centrales, lo cual es un reflejo de su política de expansión territorial basada en la apertura de sucursales. Por otro lado, es destacable el fuerte aumento de la productividad de empleados y oficinas cuando la variable que se utiliza para su medición es la suma de las operaciones de préstamo y depósitos, con incrementos, en todos los grupos, superiores al 40% durante el período analizado.

Cabe señalar, por último, que, a este respecto, las entidades bancarias españolas han conseguido mejorar su posición relativa frente a las de otros países. Si se compara la evolución de los gastos de explotación de los bancos y las cajas españolas con los de otros países pertenecientes al Espacio Económico Europeo (EEE) (7), se observa que, en el período 1998-2000, los de los primeros pasaron de un 2,65% de los activos to-

(4) Para una visión más amplia de este tema véase I. Fuentes y T. Sastre (2002).

(5) Es decir, el importe por el que figuran contabilizados estos instrumentos en las cuentas de orden, que suele coincidir con el valor total del instrumento financiero subyacente.

(6) Para lograr este objetivo, en algunos casos se han adoptado estrategias de fusión con otras entidades, aprovechando el proceso para eliminar duplicidades en las redes de distribución. En otros casos, se han acometido políticas de reducción de costes sin procesos de fusión.

(7) Véase Banco de España (2002).

CUADRO 2

Ratios de productividad y eficiencia

| Estados individuales (a) | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 1998/2001 % Variación |
|---|--------|--------|---------|---------|--------------------------|
| GRANDES BANCOS: | | | | | |
| En %: | | | | | |
| Gastos de explotación/ATM | 1,74 | 1,66 | 1,57 | 1,51 | -0,23 |
| Gastos de personal/ATM | 1,11 | 1,06 | 1,00 | 0,96 | -0,15 |
| Otros gastos/ATM | 0,64 | 0,60 | 0,58 | 0,55 | -0,09 |
| En millones de euros: | | | | | |
| ATM/Empleado | 4,24 | 4,55 | 5,13 | 5,67 | 33,70 |
| ATM/Oficina | 34,07 | 37,48 | 44,73 | 51,78 | 51,95 |
| I+A/Empleado | 3,66 | 4,19 | 4,93 | 5,54 | 51,42 |
| I+A/Oficina | 29,40 | 34,53 | 42,97 | 50,60 | 72,10 |
| Gastos de personal por empleado (euros) | 46.929 | 48.441 | 51.100 | 54.513 | 16,16 |
| Número: | | | | | |
| Empleados | 78.160 | 76.505 | 73.248 | 70.295 | -10,06 |
| Oficinas | 9.723 | 9.295 | 8.409 | 7.694 | -20,87 |
| RESTO BANCOS: | | | | | |
| En %: | | | | | |
| Gastos de explotación/ATM | 1,87 | 1,90 | 1,89 | 1,77 | -0,11 |
| Gastos de personal/ATM | 1,11 | 1,10 | 1,06 | 0,97 | -0,14 |
| Otros gastos/ATM | 0,76 | 0,80 | 0,83 | 0,80 | 0,03 |
| En millones de euros: | | | | | |
| ATM/Empleado | 4,00 | 4,22 | 4,56 | 5,37 | 34,36 |
| ATM/Oficina | 28,83 | 30,29 | 33,24 | 40,20 | 39,44 |
| I+A/Empleado | 3,01 | 3,52 | 4,28 | 5,16 | 71,19 |
| I+A/Oficina | 21,73 | 25,29 | 31,18 | 38,60 | 77,67 |
| Gastos de personal por empleado (euros) | 44.369 | 46.573 | 48.196 | 52.084 | 17,39 |
| Número: | | | | | |
| Empleados | 55.061 | 53.787 | 54.341 | 53.318 | -3,17 |
| Oficinas | 7.634 | 7.493 | 7.461 | 7.123 | -6,69 |
| CAJAS DE AHORROS: | | | | | |
| En %: | | | | | |
| Gastos de explotación/ATM | 2,40 | 2,28 | 2,14 | 2,04 | -0,36 |
| Gastos de personal/ATM | 1,43 | 1,36 | 1,29 | 1,23 | -0,20 |
| Otros gastos/ATM | 0,98 | 0,92 | 0,85 | 0,81 | -0,16 |
| En millones de euros: | | | | | |
| ATM/Empleado | 3,16 | 3,39 | 3,67 | 4,08 | 29,10 |
| ATM/Oficina | 16,97 | 18,00 | 19,35 | 21,71 | 27,87 |
| I+A/Empleado | 3,65 | 4,08 | 4,59 | 5,26 | 44,26 |
| I+A/Oficina | 19,58 | 21,72 | 24,19 | 27,98 | 42,88 |
| Gastos de personal por empleado (euros) | 45.039 | 46.092 | 47.275 | 50.089 | 11,21 |
| Número: | | | | | |
| Empleados | 95.629 | 98.716 | 103.162 | 105.593 | 10,42 |
| Oficinas | 17.804 | 18.565 | 19.565 | 19.848 | 11,48 |

Fuente: Banco de España.

(a) ATM: Activos totales medios; I+A: Inversión crediticia más acreedores y empréstitos.

CUADRO 3

Actividad internacional de las entidades bancarias españolas

Porcentaje del negocio en el extranjero sobre el total

| | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|------------------------------|------|------|------|------|
| GRANDES BANCOS: | | | | |
| Total activo | 35,0 | 37,2 | 50,2 | 43,8 |
| Total pasivo | 38,6 | 43,1 | 53,1 | 48,2 |
| Tesorería total (a) | 36,4 | 39,3 | 55,4 | 47,5 |
| Inversión crediticia | 30,4 | 36,1 | 44,7 | 37,9 |
| Acreedores | 45,6 | 50,1 | 58,9 | 55,3 |
| Fondos gestionados | 0,0 | 31,6 | 47,1 | 45,5 |
| Margen de intermediación | 46,5 | 47,7 | 55,3 | 56,0 |
| Margen de explotación | 41,1 | 41,4 | 52,9 | 55,6 |
| Resultado antes de impuestos | 17,7 | 6,0 | 36,3 | 37,2 |
| RESTO BANCOS: | | | | |
| Total activo | 1,5 | 1,6 | 1,9 | 2,1 |
| Total pasivo | 3,0 | 3,9 | 4,6 | 5,5 |
| Tesorería total (a) | 1,2 | 1,3 | 1,6 | 1,4 |
| Inversión crediticia | 1,1 | 1,2 | 1,2 | 1,8 |
| Acreedores | 9,5 | 10,1 | 12,0 | 12,7 |
| Fondos gestionados | 1,1 | 0,6 | 0,7 | 1,2 |
| Margen de intermediación | 1,4 | 2,1 | 2,7 | 2,4 |
| Margen de explotación | 2,0 | 3,0 | 2,9 | 2,9 |
| Resultado antes de impuestos | 1,8 | 2,7 | 4,5 | 4,0 |
| CAJAS DE AHORROS: | | | | |
| Total activo | 2,6 | 2,2 | 1,9 | 1,9 |
| Total pasivo | 4,6 | 5,0 | 5,2 | 5,1 |
| Tesorería total (a) | 3,5 | 3,0 | 2,2 | 2,2 |
| Inversión crediticia | 1,3 | 1,2 | 1,1 | 1,3 |
| Acreedores | 6,2 | 6,5 | 7,0 | 6,6 |
| Fondos gestionados | 1,8 | 3,4 | 1,8 | 4,9 |
| Margen de intermediación | 1,2 | 0,6 | 1,0 | 0,8 |
| Margen de explotación | 2,3 | 0,6 | 1,7 | 0,8 |
| Resultado antes de impuestos | 1,7 | 0,5 | 1,4 | 0,6 |

Fuente: Banco de España.
(a) Suma de la tesorería activa y pasiva.

tales medios (ATM), al 2,57%, mientras que las instituciones del resto de países aumentaron sus gastos medios del 1,68% de los ATM al 1,82%. En términos de la *ratio* de gastos de explotación sobre el margen ordinario (sin el resultado de operaciones financieras), la comparación también es ventajosa, ya que las entidades españolas mejoraron entre 1998 y 2000 (la *ratio* pasó del 71,2% al 69,5%), mientras que en el resto de países se registró un incremento de este cociente desde el 75,3% al 79,1%.

5. ESTRATEGIAS DE EXPANSIÓN GEOGRÁFICA

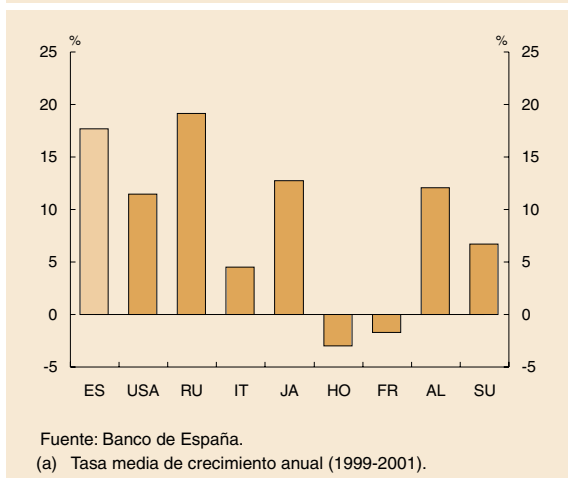
Por último, otra de las vías elegidas por las instituciones bancarias para mejorar su posi-

ción competitiva ha sido la expansión geográfica de su negocio. Esta expansión ha seguido pautas distintas, según los grupos de instituciones, ya que mientras que los grandes bancos han optado por la expansión en mercados extranjeros, las cajas de ahorros, en general, se han centrado en el mercado nacional, ampliando su negocio a regiones distintas a la de origen de la caja.

Como consecuencia, las diferencias entre grupos de entidades bancarias en cuanto al grado de internacionalización del negocio se han incrementado, tal y como se puede ver en el cuadro 3. Tan solo los grandes bancos tienen una presencia internacional significativa, mientras que en el resto de grupos es muy es-

GRÁFICO 3

Tasas de crecimiento de los activos consolidados exteriores de algunos sistemas bancarios (a)



casa y, en algunas áreas de negocio, decreciente. De hecho, si se excluye a los grandes bancos, la actividad en el extranjero solo tiene cierta importancia en la captación de depósitos y empréstitos y, en menor medida, en las operaciones de tesorería.

Pero dentro del grupo de grandes bancos, el proceso de expansión internacional ha contribuido a transformar de manera significativa la estructura de su negocio. Por áreas de actividad, son también la tesorería y la captación de acreedores y empréstitos en las que la internacionalización alcanza mayores porcentajes. Es de destacar el fuerte incremento de la gestión de fondos en el extranjero, que en tres años ha pasado desde niveles prácticamente nulos, a suponer más de un 45% del negocio total en esta área. Esto ha sido fruto, principalmente, de la adquisición de filiales gestoras de fondos en países latinoamericanos.

La contribución del negocio en el extranjero a los márgenes operativos de los grandes bancos se ha situado por encima del 50% en 2000 y 2001, a lo que han contribuido los mayores diferenciales entre los tipos de interés de las operaciones de activo y pasivo en los países donde se concentra gran parte de dicha actividad. Sin embargo, la aportación al beneficio final ha sido menor, como consecuencia de las mayores necesidades de saneamiento que ha conllevado el negocio en el extranjero.

El proceso de internacionalización del sistema bancario español (8) se ha producido a un ritmo relativamente rápido en los últimos años.

(8) En realidad, este proceso solo ha afectado a los grandes grupos bancarios.

Como se puede ver en el gráfico 3, España es uno de los casos donde se registró un mayor incremento de los activos frente al exterior en el período para el que se dispone de datos consolidados (junio de 1999 hasta septiembre de 2001): un 44,3% (a una tasa media anual del 17,7%), muy por encima del aumento registrado por el total de países que envían esta información al BIS, que fue del 22,5% (tasa media anual del 10,5%). Una parte importante de esta expansión se ha concentrado en países latinoamericanos.

Es evidente que la actividad bancaria en estos países está sujeta a riesgos mayores que la que tiene lugar en países desarrollados, cuyo grado de estabilidad económica y financiera es mucho más elevado. Es precisamente este mayor riesgo el que justifica el mayor beneficio esperado que se exige a estas inversiones. De todos modos, las políticas de saneamiento de riesgos y amortización de fondos de comercio deben de ser rigurosas, tal y como ha ocurrido hasta ahora (las tasas de cobertura de los activos dudosos más inmuebles adjudicados superan el 170%, y las amortizaciones medias anuales del fondo de comercio son del 23% del importe total), a fin de evitar comprometer la rentabilidad futura de las entidades bancarias españolas con inversiones en la zona.

Al contrario que los grandes bancos, las cajas de ahorros han optado por una estrategia de expansión de su negocio en el ámbito nacional, mediante la apertura de nuevas sucursales y, en general, extendiendo su actividad hacia otras regiones distintas de la de origen de la caja. El segmento de mercado donde se ha concentrado la actividad de las que han acometido esta estrategia ha sido en su negocio tradicional de banca minorista, siendo, en general, las de mayor dimensión las que han adoptado las políticas más agresivas. En los cuadros 4 y 5 se recogen los efectos más significativos de esta estrategia.

El cuadro 4 ilustra el proceso de expansión de las cajas de ahorros en el período 1998-2001, a partir de la información de los estados individuales sobre la distribución del crédito y los acreedores por provincias y de los estados del número de oficinas y empleados (9). Asimismo, se distingue entre tres grupos de cajas de ahorros, clasificados según su dimensión: el grupo de grandes cajas (5 entidades), formado por las cajas a partir del percentil 90 según los activos; las cajas medianas (26 entidades), desde el percentil 33 al 90; y las cajas pequeñas (16 entidades), hasta el percentil 33.

(9) Esta información no está disponible en los estados consolidados.

CUADRO 4

Expansión del negocio de las cajas de ahorros (1998-2001) (a)

| | Estructura negocio (b) | | Increm. % negocio NCA | | | Incremento en % | | | Incremento en % | | | |
|----------------------------|------------------------|-------------|-----------------------|------------|------------|-----------------|-------------|-------------|-----------------|-------------|-------------|-------------|
| | CA | NCA | Crédito | Acreedores | Suma | Oficinas | Empleados | Suma | C+A (c) | C+A (d) | C+A (e) | Activo |
| Total cajas ahorros | 23,5 | 76,5 | 5,3 | 4,5 | 5,3 | 12,8 | 12,6 | 12,6 | 46,7 | 37,2 | 89,4 | 44,2 |
| Grandes | 34,9 | 65,1 | 7,2 | 10,7 | 9,6 | 17,4 | 17,1 | 17,1 | 45,9 | 27,2 | 101,2 | 46,4 |
| Medianas | 16,1 | 83,9 | 4,0 | 0,0 | 2,1 | 9,2 | 9,0 | 9,0 | 48,3 | 44,7 | 70,2 | 44,1 |
| Pequeñas | 8,5 | 91,5 | 1,2 | 2,9 | 2,3 | 10,8 | 11,9 | 11,7 | 41,8 | 38,3 | 95,0 | 31,2 |

Fuente: Banco de España.

(a) CA: Comunidad Autónoma de origen de la caja; NCA: Otras Comunidades Autónomas.

(b) Créditos más acreedores del balance individual.

(c) Créditos más acreedores negocio total.

(d) Créditos más acreedores de la Comunidad Autónoma.

(e) Créditos más acreedores fuera de la Comunidad Autónoma.

Como se puede ver, el proceso de expansión de las cajas de ahorros ha sido más intenso fuera de su Comunidad Autónoma de origen: el incremento del peso del negocio (10) externo a la Comunidad ha sido de 5,3 pp, con un crecimiento total del 89,4% durante dicho período, frente a un aumento de solo el 37,2% del negocio dentro de la Comunidad. Pero, de forma similar al proceso seguido por los bancos, han sido las entidades más grandes las que han adoptado estrategias más agresivas, con mayores crecimientos de oficinas y empleados y mayor avance de la actividad fuera de la región de origen. Esta estrategia ha contribuido a diferenciar la estructura del negocio de las cajas según su dimensión. De hecho, parecen estar formándose dos grupos distintos de cajas, uno de entidades con dimensiones más parecidas a las de los bancos y que compiten con ellos en el mercado nacional, y el resto, con cierta presencia en las plazas financieras más importantes en el ámbito nacional, pero con una fuerte concentración del negocio en su región de origen.

El proceso de expansión de las cajas de ahorros en el mercado nacional, unido al de internacionalización de los grandes bancos, ha contribuido a cambiar la distribución de las cuotas de mercado de los distintos grupos que componen el sistema bancario español. En el cuadro 5 se recoge su evolución durante el período analizado, atendiendo a diversas variables y distintos mercados. Como se puede ver, si se analizan los datos consolidados, donde se incluye el negocio en el extranjero, los grandes bancos consiguen los mayores incrementos en las cuotas de mercado, (gracias al crecimiento de su negocio en el extranjero), a costa de las cajas de ahorros y, en mayor medida, del resto de bancos. Pero si se

considera solo el negocio en España, son las cajas de ahorros las que obtienen mayores incrementos de cuota de mercado. El mismo resultado se obtiene si se utilizan los balances individuales, que excluyen la actividad de las filiales tanto nacionales como extranjeras.

Así pues, las cajas de ahorros han tratado de ampliar su base de clientes nacional, fundamentalmente a través de la expansión a regiones distintas de la de origen de la caja, especialmente en el caso de las cajas de mayor dimensión. Parecen conformarse, de este modo, cuatro grupos distintos de entidades bancarias: uno, formado por los grandes bancos, con una fuerte presencia en los mercados nacionales y una creciente importancia del negocio internacional; otro, compuesto por las cajas de ahorros de mayor dimensión, cuyo ámbito de negocio sería cada vez más el conjunto del territorio nacional, entrando en competencia por estos mercados con los bancos; un tercero, al que pertenecerían las cajas de ahorros de menor dimensión, con una fuerte concentración en sus mercados regionales, aunque expandiendo su actividad hacia algunos mercados fuera de su región; y, por último, el resto de bancos, donde estarían los bancos nacionales de dimensión media y las filiales de bancos extranjeros, con un ámbito operativo nacional, si bien centrado en determinados mercados regionales o productos, según los casos, y las sucursales de bancos extranjeros y un grupo de entidades diversas, con un grado de especialización mayor en alguno de los segmentos del negocio bancario.

6. CONCLUSIONES

El sistema bancario español, al igual que el de otros países europeos, está inmerso en un período de cambios, inducidos por diversos factores, que han propiciado una mayor demanda

(10) La cifra de negocio se aproxima por la suma del crédito y los acreedores, ya que no se dispone de información sobre la distribución del balance total por regiones.

Evolución de las cuotas de mercado de los grupos del sistema bancario español

| | CONSOLIDADOS | | | | | | | | | |
|-----------------------|----------------------|-------|--------|-------|-----------------------------------|-------|--------|-------|------------|-------|
| | Activo | | | | | | Pasivo | | | |
| | Total | | España | | Extranjero | | España | | Extranjero | |
| | 1998 | 2001 | 1998 | 2001 | 1998 | 2001 | 1998 | 2001 | 1998 | 2001 |
| Bancos + Cajas | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |
| Bancos | 66,5 | 65,9 | 59,4 | 54,5 | 95,6 | 97,6 | 59,1 | 53,6 | 92,8 | 94,1 |
| <i>Grandes bancos</i> | 49,2 | 53,2 | 38,3 | 37,5 | 93,7 | 96,6 | 37,7 | 36,3 | 90,0 | 91,6 |
| <i>Resto</i> | 17,3 | 12,8 | 21,1 | 17,0 | 1,9 | 1,0 | 21,4 | 17,3 | 2,8 | 2,5 |
| Cajas de ahorros | 33,5 | 34,1 | 40,6 | 45,5 | 4,4 | 2,4 | 40,9 | 46,4 | 7,2 | 5,9 |
| | Crédito + acreedores | | | | | | | | | |
| | Total | | España | | Extranjero | | | | | |
| | 1998 | 2001 | 1998 | 2001 | 1998 | 2001 | | | | |
| Bancos + Cajas | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | | | | |
| Bancos | 59,9 | 61,1 | 51,4 | 48,4 | 92,0 | 94,3 | | | | |
| <i>Grandes bancos</i> | 48,2 | 50,2 | 37,4 | 34,2 | 89,2 | 91,7 | | | | |
| <i>Resto</i> | 11,7 | 10,9 | 14,0 | 14,1 | 2,8 | 2,6 | | | | |
| Cajas de ahorros | 40,1 | 38,9 | 48,6 | 51,6 | 8,0 | 5,7 | | | | |
| | INDIVIDUALES | | | | | | | | | |
| | Activo | | | | Inversión crediticia + Acreedores | | | | | |
| | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | | |
| Bancos + Cajas | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | | |
| Bancos | 64,6 | 63,3 | 62,2 | 61,4 | 56,4 | 55,9 | 55,4 | 54,5 | | |
| <i>Grandes bancos</i> | 38,8 | 38,3 | 37,5 | 35,7 | 35,7 | 35,1 | 34,1 | 31,9 | | |
| <i>Resto</i> | 25,8 | 25,0 | 24,7 | 25,7 | 20,7 | 20,7 | 21,3 | 22,5 | | |
| Cajas de ahorros | 35,4 | 36,7 | 37,8 | 38,6 | 43,6 | 44,1 | 44,6 | 45,5 | | |

Fuente: Banco de España.

de productos financieros no bancarios y una mayor competencia en el sector. Ello ha obligado a las entidades a tomar decisiones estratégicas encaminadas a mantener unos niveles adecuados de rentabilidad.

En este contexto, las entidades españolas han adoptado diversas políticas encaminadas a cumplir varios objetivos. En primer lugar, han ampliado su oferta de productos financieros, tanto mediante el diseño de nuevos instrumentos como mediante el recurso a canales de distribución alternativos. En segundo lugar, han emprendido una reestructuración de sus redes de distribución y sus sistemas de gestión, a fin de mejorar los niveles de eficiencia y reducir los costes de transformación, para compensar parcialmente

la caída en los márgenes operativos provocada por el incremento de la competencia. Por último, algunas entidades han adoptado también estrategias de expansión geográfica de su actividad, con la entrada en mercados en los que antes no operaban. Las vías han sido distintas, según los grupos de entidades: en el caso de las cajas de ahorros, se ha optado por una extensión a los mercados nacionales distintos del de la región de origen de la caja. En el caso de los grandes grupos bancarios, se han elegido los mercados financieros de países latinoamericanos, con márgenes operativos mayores y grandes perspectivas de crecimiento.

Aunque aún es prematuro evaluar el resultado de estas decisiones, ya que en algunos casos se

trata de estrategias con objetivos a largo plazo, el análisis de la evolución de los estados financieros consolidados de las entidades de crédito españolas y su comparación con los de otros países del EEE muestran que, en términos generales, las instituciones españolas están adaptándose al nuevo contexto competitivo de un modo satisfactorio.

25.6.2002.

BIBLIOGRAFÍA

BANCO DE ESPAÑA (2002). «La cuenta de resultados de las entidades de depósito en 2001», Banco de España, *Boletín económico*, abril.

FUENTES, I. y SASTRE, T. (2002). «Una primera reflexión sobre los efectos de los avances tecnológicos en los costes y en los riesgos de las entidades bancarias españolas», Banco de España, *Boletín económico*, enero.

La transmisión de los movimientos del tipo de cambio del euro a los costes y precios del área

Este artículo ha sido elaborado por José M. Campa, profesor del IESE y colaborador del Servicio de Estudios, y Jose M. González Mínguez, titulado del Servicio de Estudios (1).

1. INTRODUCCIÓN

La transmisión de los movimientos en el tipo de cambio a los precios de importación ha sido objeto de análisis continuado desde que, a comienzos de los años setenta, tuviera lugar la ruptura del régimen cambiario de Bretton-Woods y los tipos de cambio de las economías occidentales pasaran a la libre flotación. El estudio de los factores determinantes de la transmisión se ha basado tanto en el análisis de sus determinantes macroeconómicos como en aspectos más microeconómicos, que resaltan la importancia de la estructura de los mercados de importación y, en particular, del grado de competencia en los mismos.

El efecto de las variaciones cambiarias sobre el nivel de inflación y los precios relativos dependen de la exposición del conjunto de la economía a los movimientos del tipo de cambio y de la composición por industrias de los productos importados. En principio, sería concebible que para las industrias productoras de determinados tipos de bienes que se caracterizan por un elevado grado de integración de los mercados internacionales se constituyera un único precio mundial. De este modo, las tasas de transmisión de los movimientos cambiarios a los precios de las importaciones de estos bienes podrían ser similares entre países (2). Alternativamente, podría ocurrir que en la formación de precios predominaran los aspectos institucionales nacionales —tales como el grado de regulación de los mercados— o la evolución de variables macroeconómicas específicas (3). Si este fuera el caso, las tasas de transmisión tenderían a asemejarse en mayor medida entre las distintas industrias de un mismo país de lo que lo harían para la misma industria en distintos países.

(1) Este artículo es un resumen del documento de trabajo que se publicará próximamente con el título *Differences in Exchange Rate Pass-Through in the Euro Area*.

(2) Campa y Goldberg (2002) muestran que las alteraciones que se han producido en las tasas de transmisión de movimientos del tipo de cambio a precios de importación a nivel agregado en los países de la OCDE durante las últimas dos décadas se explican principalmente por las modificaciones en la composición industrial de las importaciones de los países, mientras que las tasas de transmisión específicas de cada industria han permanecido constantes, e iguales, entre los distintos países de la OCDE. Este resultado sugiere que la heterogeneidad en la estructura de importaciones por productos de los distintos países de la UEM puede dar lugar a diferencias en las tasas de transmisión agregadas.

(3) Véanse Taylor (2000) y McCarthy (2000).

Dentro de una unión monetaria, la disparidad entre los países que la componen, en cuanto al grado de apertura a las importaciones procedentes de fuera del área y a la composición de las mismas, puede contribuir a explicar la existencia de diferenciales de inflación, particularmente si, como ha ocurrido desde el comienzo de la UEM, el tipo de cambio experimenta movimientos muy acusados (4).

El objetivo de este artículo es evaluar el impacto que las variaciones en el tipo de cambio del euro pueden tener sobre el comportamiento de los precios de importación y de los precios y costes finales de los países de la UEM, distinguiendo entre el efecto de las diferencias en el grado de apertura de las distintas economías nacionales hacia las importaciones procedentes de fuera de la zona del euro y el de las distintas tasas de transmisión de los movimientos del tipo de cambio del euro a los precios y costes de los distintos países. Para ello se estiman las tasas de transmisión de movimientos en el tipo de cambio a los precios de importación —que, en principio, pueden ser específicas a los distintos países o productos— y se analiza el impacto que una variación dada en el tipo de cambio del euro tendría sobre la evolución inflacionista de las distintas economías de la zona.

La sección 2 muestra el marco metodológico utilizado para la estimación de las tasas de transmisión a los precios de las importaciones, los datos con los que se ha contado y una primera discusión de las diferencias más importantes entre los países de la zona del euro con respecto a su grado de exposición a las importaciones procedentes de fuera del área. La sección 3 presenta los principales resultados de la aplicación de esta metodología y en qué medida esa transmisión viene determinada, en mayor grado, por determinantes vinculados al tipo de producto importado o al país importador. La sección 4 realiza una evaluación del impacto potencial de una determinada evolución del tipo de cambio del euro sobre la senda de los precios de consumo y del coste de los consumos intermedios en las distintas economías del área. Finalmente, la última sección recoge las conclusiones.

2. MARCO METODOLÓGICO Y DATOS

Este trabajo utiliza como marco básico de análisis la ecuación que relaciona el precio

(4) La existencia de efectos diferenciales en los distintos países de la zona del euro derivados de la política monetaria común ha sido fuente de especial preocupación desde el comienzo de la UEM. Véanse Alesina *et al.* (2001) y Angeloni *et al.* (2000).

de los bienes importados en moneda nacional con el producto entre el precio de importación en moneda extranjera y el tipo de cambio nominal expresado en unidades de moneda nacional por unidad de moneda extranjera. De este modo:

$$P_t = E_t P_t^* \quad [1]$$

donde P_t es la medida del precio de importación en la economía doméstica, E_t es el tipo de cambio nominal y P_t^* representa la medida del precio de importación en moneda extranjera. Dependiendo de las medidas de precios domésticos y extranjeros utilizadas, la ecuación [1] se corresponde con distintos contrastes de modelos de integración comercial. Si se utilizan índices de precios agregados de la economía, la ecuación [1] representaría un contraste de la paridad de poder adquisitivo relativa. Si, por el contrario, se utilizasen niveles absolutos de precios de productos concretos, la ecuación [1] reflejaría la paridad de poder adquisitivo absoluta (5).

Para evaluar la tasa de transmisión de los movimientos en el tipo de cambio del euro a los precios de importación dentro del área se parte de la siguiente especificación econométrica:

$$\Delta \ln P_t^{i,j} = \sum_{l=0}^4 a_l^{i,j} \Delta \ln E_{t-l}^{i,j} + \sum_{l=0}^4 b_l^{i,j} \Delta \ln P_{t-l}^{*i,j} + v_t^{i,j} \quad [2]$$

donde los superíndices i y j se refieren a los países de destino y origen de las importaciones, respectivamente. La ecuación [2] es una extensión de la ecuación [1] para varios países, expresada en tasas de variación, puesto que tanto las variables dependientes como la independiente tienden a ser no estacionarias en niveles. Además, con datos mensuales, se han incluido cuatro retardos de las variables independientes (el tipo de cambio y los precios de importación en moneda extranjera) para permitir la posibilidad de que exista un ajuste parcial con retardos en la reacción de los precios de importación en moneda nacional a movimientos del tipo de cambio o de los precios internacionales de los bienes.

El parámetro $a_0^{i,j}$ mide la tasa de transmisión contemporánea del tipo de cambio a los precios de importación, que denominaremos la elasticidad de transmisión de corto plazo, mien-

(5) Goldberg y Knetter (1997) realizan una revisión de esta literatura y muestran cómo determinadas barreras al comercio —tales como los costes de transporte o de distribución— pueden dar lugar a desviaciones persistentes de la ecuación [1] cuando se utilizan niveles de precios.

tras que la suma de los coeficientes del tipo de cambio $\sum_{i=0}^4 a_i^{i,j}$ mide la tasa de transmisión de largo plazo de los movimientos cambiarios a los precios de importación. En la medida en que los productores fijen el precio de exportación en su moneda nacional y no lo ajusten ante movimientos del tipo de cambio esperaríamos que las elasticidades de transmisión estimadas en la ecuación [2] fuesen iguales a uno, de forma que las variaciones cambiarias se transmitirían por completo a los precios domésticos de importación. En el otro extremo, si lo que intentan los exportadores es mantener constante el precio de sus productos en la moneda del país importador, las elasticidades de transmisión estimadas en la ecuación [2] serán cero, por lo que las fluctuaciones cambiarias no se trasladarían a los precios domésticos (6).

Los datos referidos a la variable dependiente utilizados en la estimación consisten en series temporales de índices de valor unitario de las importaciones de bienes provenientes de fuera de la zona euro para diez categorías de productos. Estas series tienen la ventaja de estar desagregadas por país importador y tipo de producto, lo que permite estimar tasas de transmisión que potencialmente varíen por producto y país de destino. Este nivel de desagregación posibilita realizar un intento de descomponer en qué medida las diferencias en las tasas de transmisión se deben principalmente a efectos específicos, bien de cada industria o bien de cada país importador.

Sin embargo, el uso de esta base de datos desagregada por producto y país presenta una serie de inconvenientes. En primer lugar, el que los datos de precios de importaciones sean índices de valor unitario en vez de precios propiamente dichos limita su comparabilidad en el tiempo, ya que en la elaboración de estos índices no se controla por los cambios en la definición de las categorías de bienes debidos a mejoras en su calidad, ni por los efectos composición derivados de modificaciones en la demanda relativa de los distintos productos que componen cada categoría. En segundo lugar, tampoco existe ninguna garantía de que las ponderaciones en el cálculo del índice para un mismo producto sean las mismas entre los distintos países. Finalmente, la definición de las categorías de bienes está basada en la clasificación industrial SITC (Revisión 2), que da lugar a que

(6) Existe un gran debate en la literatura teórica sobre la importancia que tiene la forma en la que los exportadores fijan su precio para el diseño de una política monetaria y de tipo de cambio óptima. Devereux y Engel (2001) hacen una muy buena caracterización de este debate.

algunas de las agrupaciones resultantes contengan bienes muy heterogéneos entre sí.

Las dos variables exógenas son, como ya se ha explicado, el tipo de cambio nominal y el precio del producto importado en moneda extranjera. Desde el punto de vista del productor de un bien, lo relevante a la hora de determinar su precio en un determinado mercado es el coste de oportunidad de vender ese producto, que, si no existen limitaciones a la capacidad, puede identificarse con el coste marginal de producción y, si existe un mercado alternativo para el producto, con el precio que alcance en el mismo. Para la concreción de estas variables se han considerado dos alternativas. En la primera de ellas se emplean el tipo de cambio nominal entre la moneda del país importador y el dólar americano y el índice de valor unitario de las importaciones de ese bien en la UEM expresado en la moneda estadounidense. En la segunda se hace uso de índices efectivos nominales del tipo de cambio y del valor unitario de las importaciones, calculados para cada industria y país como la media ponderada de los tipos de cambio bilaterales y de los índices de precios de consumo, respectivamente, de los cinco países con las cuotas más elevadas de exportaciones de ese bien a la economía considerada. Los contrastes econométricos de selección entre estos dos modelos que se han realizado favorecen la elección del primero de ellos, esto es, el que utiliza el tipo de cambio bilateral con el dólar. El supuesto implícito en esta definición de las variables independientes es que para el conjunto de bienes comerciables internacionalmente existe un mercado competitivo mundial en la moneda norteamericana y que el coste de oportunidad relevante para un exportador de estos bienes es el precio en dólares de este bien en el mercado mundial (7).

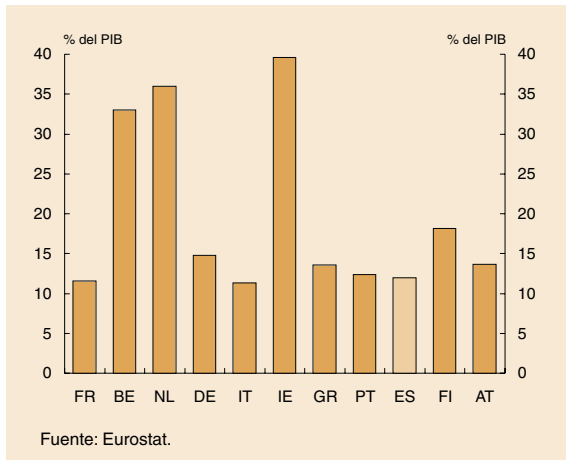
El período muestral incluye series mensuales de las variables dependientes e independientes para el período comprendido entre enero de 1989 y marzo de 2001. Los datos de índice de valor unitario de las importaciones proceden de la base de datos Comext, desarrollada por Eurostat.

Existen diferencias relevantes en la exposición que los distintos países de la UEM tienen a las importaciones procedentes de fuera del área. Por un lado, la importancia que estas importaciones tienen en las distintas economías, en términos del PIB, varía mucho entre los dis-

(7) La visión alternativa descartada estadísticamente implicaría que los mercados internacionales de bienes se encuentran segmentados por país de origen y destino. En este caso, el precio de importación y el tipo de cambio relevante serían los de los países de origen de los bienes importados.

GRÁFICO 1

Importaciones de bienes extra-UEM en 2000



tintos países (véase el gráfico 1). Irlanda es, con diferencia, la economía más expuesta, seguida por los Países Bajos y Bélgica. En el otro extremo, Italia, Francia y España tienen los grados de apertura más bajos a las importaciones de fuera de la UEM. Además, la distribución de estas importaciones también varía mucho por tipo de producto para cada país (gráfico 2). Para todos los países, los productos manufacturados, la maquinaria y los equipos de transporte absorben la mayoría de las importaciones. La proporción de estos productos es relativamente menor en Grecia, Portugal y España. En contrapartida, las importaciones de productos energéticos y de materias primas tienden a tener una mayor importancia relativa en estos últimos países. Esta heterogeneidad, tanto en los grados de apertura de las distintas economías más allá de la zona del euro como en la estructura productiva de sus importaciones, puede dar lugar a que distintas tasas de transmisión para cada producto puedan tener efectos diferenciales importantes en el comportamiento de los precios agregados.

3. RESULTADOS DE LA ESTIMACIÓN

Los resultados de la estimación de la ecuación [2] aparecen recogidos en los cuadros 1 y 2. En las dos primeras columnas de cada cuadro aparecen las estimaciones de la elasticidad de transmisión del tipo de cambio a precios de importación, a corto y largo plazo (esto es, las estimaciones de los parámetros $a_0^{i,j}$ y $\sum_{l=0}^4 a_l^{i,j}$), bajo

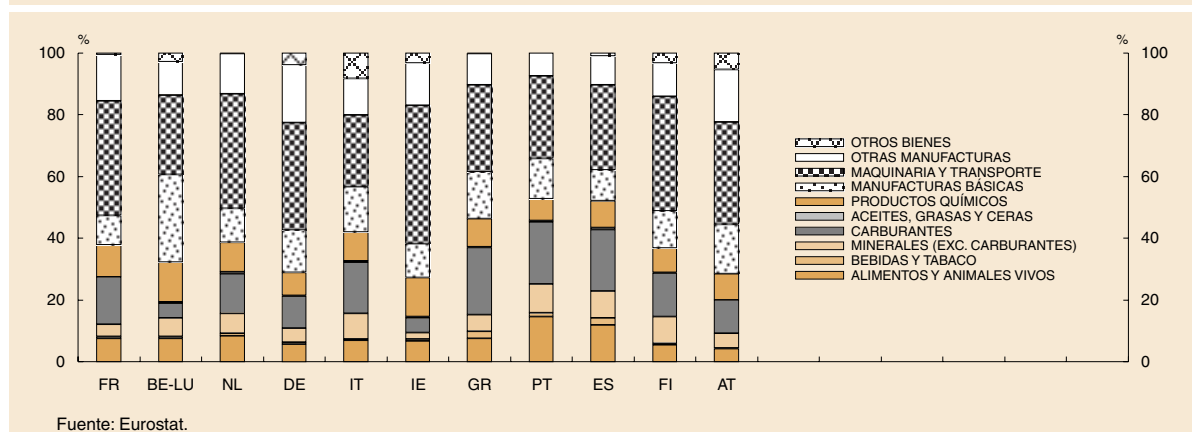
el supuesto de que esta tasa de transmisión es constante para todas las industrias dentro de un mismo país (cuadro 1) o para cada industria en todos los países (cuadro 2). Se incluyen

también contrastes de las hipótesis de que la elasticidad de transmisión es cero, esto es, los productores fijan el precio en la moneda del país importador y no lo ajustan a movimientos del tipo de cambio, y de que la elasticidad de transmisión sea 1, esto es, los productores fijan el precio en su moneda de exportación, y el precio en la moneda del país importador se ajusta a cualquier movimiento del tipo de cambio. Finalmente, las últimas cuatro columnas de cada cuadro resumen el resultado de estimar elasticidades de transmisión específicas para cada industria y país.

Tres resultados claros emergen de estas estimaciones. En primer lugar, existe una transmisión incompleta de los tipos de cambio a los precios de importación a corto plazo. La transmisión media por países es de 0,64 y, por industrias, de 0,71. A corto plazo, se pueden rechazar las hipótesis tanto de que no existe transmisión a precios de importación como de que esta sea del 100%. En segundo lugar, para las elasticidades de transmisión de corto plazo se rechaza en un número importante de casos la hipótesis nula de que estas elasticidades de transmisión sean iguales. Finalmente, a largo plazo, la elasticidad de transmisión es mayor que a corto plazo (la media de las elasticidades por países es de 0,84, y por industrias, de 0,87). Las hipótesis de que las tasas de transmisión a largo plazo sean constantes para todas las industrias dentro del mismo país o para una industria en todos los países, en general, no puede rechazarse. De hecho, tampoco puede rechazarse que la transmisión sea completa a largo plazo.

Las diferencias en las elasticidades de transmisión a corto plazo entre los distintos países son importantes. Países como Italia, España, Finlandia y Portugal, que han sufrido devaluaciones durante la última década, presentan tasas más altas a corto y largo plazo, mientras que para Austria se estiman unas elasticidades muy bajas. La elasticidad estimada para España en el largo plazo es muy superior a uno; sin embargo, no se puede rechazar estadísticamente que sea distinta de la unidad. Los valores estimados de los parámetros también difieren bastante por industria, aunque, en general, son estimaciones más precisas que las obtenidas por países (cuadro 2). A corto plazo siempre se encuentra que las tasas de transmisión son parciales (están entre cero y uno), mientras que en el largo plazo nunca se puede rechazar que sean uno. La variación en las tasas de transmisión por industria es elevada. Las elasticidades más bajas se producen en las industrias de bebidas y tabaco (0,45) y otros bienes (0,47). Esta última industria es, por definición, muy heterogénea, mientras que la primera tiene un compo-

Composición por productos de las importaciones de bienes extra-UEM (1996)



nente de fiscalidad local muy importante. Las industrias con elasticidades más altas son las correspondientes a alimentos (0,84), carburantes (0,82) y aceites y grasas (0,86), industrias caracterizadas por productos más primarios y por la existencia de mercados globales relativamente más integrados.

4. IMPLICACIONES PARA LAS TASAS AGREGADAS DE INFLACIÓN

En esta sección se intenta proporcionar una aproximación al impacto de los movimientos en el tipo de cambio sobre el conjunto de costes intermedios de producción y sobre el índice de precios de consumo, a partir de la agregación de las tasas de transmisión referidas a los precios de importación de cada producto. Se trata, por tanto, de un ejercicio estadístico que intenta determinar si esta es una fuente relevante de los diferenciales de inflación dentro de la zona del euro.

Para la realización de estos cálculos es preciso tener en cuenta que cada uno de estos dos índices agregados se puede expresar como una media ponderada de tres subíndices de precios de bienes construidos según su lugar de procedencia. En particular, para cada país del área del euro, se puede considerar que tanto la cesta del consumo privado final como la de los consumos intermedios están formadas por bienes producidos en el interior del país, en otros Estados miembros del área o en economías ajenas a la UEM. Para cada una de las cestas, las ponderaciones están constituidas por el peso de cada una de estas tres agrupaciones dentro del agregado.

Dado un movimiento en el tipo de cambio, los índices agregados de los costes de los con-

sumos intermedios o de los precios de los consumos finales se verán afectados de forma directa a través del impacto que recae sobre el subcomponente constituido por los bienes procedentes de economías ajenas al área del euro. Ello constituye una cota inferior al efecto total, ya que, además, existe otro efecto indirecto que discurriría a través de los bienes producidos en el propio país o en el resto de Estados miembros, en la medida en que, independientemente de su lugar de procedencia, los productos de un mismo tipo compiten entre sí, por lo que el encarecimiento o abaratamiento de las importaciones con origen fuera del área puede afectar al precio fijado para el resto de bienes. En el ejercicio realizado aquí se han descartado estos efectos indirectos.

Las ponderaciones de los bienes procedentes de fuera del área del euro dentro del total han sido obtenidas de las tablas *input-output* de cada uno de los países. En particular, en el caso de los consumos intermedios, estas tablas recogen, para cada industria final, el desglose para cada grupo de bienes intermedios entre los que son de producción doméstica y los que son importados. De manera análoga, estas tablas reflejan, para cada tipo de producto, el consumo final realizado dentro de cada economía, así como las proporciones del mismo satisfechas, respectivamente, a través de producción doméstica y de importaciones. De entre los bienes importados, las tablas *input-output* no distinguen entre los que proceden de otras economías del área y los que son importados de terceros países. Sin embargo, la base de datos de comercio exterior descrita en la sección 2 ofrece las proporciones de importaciones con origen en países ajenos al área del euro sobre importaciones totales para las diez categorías de bienes disponibles. En consonancia con la información existente, ha sido preciso realizar el supuesto de que, para cada uno de los bienes

CUADRO 1

Diferencias en las tasas de transmisión por países

| | Tasas de transmisión por país | | Proporción del total de industrias para las que se puede rechazar la hipótesis especificada (a) | | | |
|--------------------|-------------------------------|---------------|---|----------------------------|-----------------------------|----------------------------|
| | | | A corto plazo | | A largo plazo | |
| | A corto plazo | A largo plazo | Tasa de transmisión es cero | Tasa de transmisión es uno | Tasa de transmisión es cero | Tasa de transmisión es uno |
| Francia | 0,45 (b) (c) | 0,80 (b) | 0,80 | 0,30 | 0,80 | 0,10 |
| Bélgica-Luxemburgo | 0,48 (b) (c) | 0,92 (b) | 0,80 | 0,40 | 0,80 | 0,00 |
| Países Bajos | 0,64 (b) (c) | 0,75 (b) | 0,90 | 0,60 | 0,90 | 0,20 |
| Alemania | 0,74 (b) (c) | 0,78 (b) (c) | 0,90 | 0,70 | 0,90 | 0,20 |
| Italia | 0,82 (b) (c) | 1,00 (b) | 0,90 | 0,50 | 0,80 | 0,10 |
| Irlanda | 0,58 (b) (c) | 0,71 (b) | 0,44 | 0,33 | 0,33 | 0,00 |
| Grecia | 0,24 (b) (c) | 0,98 (b) | 0,10 | 0,80 | 0,30 | 0,10 |
| Portugal | 0,77 (b) (c) | 0,85 (b) | 0,70 | 0,40 | 0,50 | 0,10 |
| España | 0,97 (b) | 1,23 (b) | 0,90 | 0,60 | 0,80 | 0,10 |
| Finlandia | 0,98 (b) | 0,91 (b) | 0,78 | 0,22 | 0,67 | 0,00 |
| Austria | 0,39 (b) (c) | 0,36 (c) | 0,50 | 0,60 | 0,40 | 0,30 |
| Media | 0,64 | 0,84 | | | | |

Fuentes: Eurostat (base de datos Comext) y elaboración propia.

(a) El número total de industrias es diez, excepto en los casos de Irlanda y Finlandia, para los que no se dispone de datos de la industria «Otros bienes».

(b) Se puede rechazar estadísticamente que la tasa de transmisión sea cero.

(c) Se puede rechazar estadísticamente que la tasa de transmisión sea uno.

que participan en el proceso productivo como consumos intermedios, la proporción de importaciones con origen fuera del área dentro del total de importaciones es la misma para todas las industrias productoras de bienes finales. Adicionalmente, cuando el destino del bien es el consumo final en lugar del intermedio se realiza el mismo supuesto.

Los resultados de los ejercicios relativos al coste del conjunto de consumos intermedios y a los precios de consumo final están reflejados, respectivamente, en los paneles superior e inferior del gráfico 3. El tamaño de la transmisión de las variaciones en el tipo de cambio del euro a cada uno de estos dos indicadores depende, en primer lugar, de las tasas de transmisión de los movimientos cambiarios a los precios de las importaciones que han sido estimadas en la sección 3; en segundo lugar, del peso conjunto de los bienes importados de fuera del área en el total de consumos intermedios o en la cesta del IPC; y, en tercer lugar, de la importancia relativa de cada tipo de producto importado en estos dos agregados (pues en la medida en que en la cesta de consumos finales o intermedios de un país tengan un peso relativamente más elevado los tipos de bienes que se ven afectados en mayor grado por los movimientos cambiarios, el efecto total para ese país será mayor).

El gráfico 3 trata de determinar la importancia relativa de estos factores. Para ello, se

ha calculado el impacto total de una depreciación del 10% del tipo de cambio del euro sobre el IPC y el coste de los consumos intermedios de cada país del área. Estos cálculos han sido realizados a partir de las estimaciones a largo plazo, para cada industria, que aparecen en el cuadro 2. Por tanto, se ha impuesto que, dada una industria determinada, las tasas de transmisión de los movimientos cambiarios sean las mismas a largo plazo para los distintos países, puesto que tal igualdad no puede ser rechazada, en el largo plazo, a tenor de la discusión de la sección precedente. Las barras de color claro del gráfico indican el resultado de esa estimación cuando se considera el grado de apertura propio de cada país, en tanto que las barras de color oscuro se obtienen cuando se impone a cada país el grado de apertura medio ponderado del conjunto del área. De este modo, puesto que, por un lado, en el cálculo de ambos tipos de barras se consideran las mismas tasas de transmisión a los precios de importación de una industria dada en los distintos países y, por otro, se impone el mismo grado de apertura a la hora de obtener las barras oscuras, las diferencias subsistentes entre las dos barras para un país dado se deben a desviaciones de su grado de apertura respecto a la media, mientras que las diferencias entre las barras de color oscuro de los distintos países son el resultado de la heterogeneidad de sus estructuras productivas o de consumo.

CUADRO 2

Diferencias en las tasas de transmisión por industrias

| | Tasas de transmisión por industrias | | Proporción del total de países para los que se puede rechazar la hipótesis especificada (a) | | | |
|---------------------------------|-------------------------------------|---------------|---|----------------------------|-----------------------------|----------------------------|
| | | | A corto plazo | | A largo plazo | |
| | A corto plazo | A largo plazo | Tasa de transmisión es cero | Tasa de transmisión es uno | Tasa de transmisión es cero | Tasa de transmisión es uno |
| Alimentos | 0,84 (b) (c) | 0,92 (b) | 0,91 | 0,36 | 0,64 | 0,09 |
| Bebidas y tabaco | 0,45 (b) (c) | 0,71 (b) | 0,27 | 0,82 | 0,45 | 0,36 |
| Minerales (excepto carburantes) | 0,68 (b) (c) | 0,97 (b) | 0,73 | 0,45 | 1,00 | 0,00 |
| Carburantes | 0,82 (b) (c) | 1,04 (b) | 0,91 | 0,45 | 0,73 | 0,09 |
| Aceites, grasas y ceras | 0,86 (b) (c) | 0,88 (b) | 0,73 | 0,36 | 0,64 | 0,00 |
| Productos químicos | 0,74 (b) (c) | 0,81 (b) | 0,64 | 0,36 | 0,45 | 0,00 |
| Manufacturas básicas | 0,77 (b) (c) | 0,97 (b) | 0,91 | 0,55 | 1,00 | 0,18 |
| Maquinaria y transporte | 0,7 (b) (c) | 0,87 (b) | 0,64 | 0,73 | 0,64 | 0,27 |
| Otras manufacturas | 0,78 (b) (c) | 0,82 (b) | 0,82 | 0,27 | 0,73 | 0,09 |
| Otros bienes | 0,47 (b) (c) | 0,74 (b) | 0,33 | 0,67 | 0,11 | 0,00 |
| Media | 0,71 | 0,87 | | | | |

Fuentes: Eurostat (base de datos Comext) y elaboración propia.

(a) El número de países es once, excepto para la industria de «Otros bienes», en la que no existen datos para Irlanda y Finlandia.

(b) Se puede rechazar estadísticamente que la tasa de transmisión sea cero.

(c) Se puede rechazar estadísticamente que la tasa de transmisión sea uno.

Cuando se permite que el grado de apertura sea el propio del cada país, se obtiene como resultado que el impacto total muestra una dispersión notable entre los distintos países. En el caso de los consumos intermedios, los valores obtenidos están comprendidos entre 0,75 puntos porcentuales, aproximadamente, en Francia e Italia y casi 2,5 puntos si se trata de Irlanda. En el caso del consumo final, el efecto total oscila entre 0,2 y 1,8 puntos en Italia e Irlanda, respectivamente. España es uno de los países donde tanto uno como otro impacto son más reducidos. En todo caso, resulta interesante constatar que, cuando se impone para todos los países el grado de apertura medio del área, las diferencias resultantes son mucho menores. Así, se obtiene que el elevado diferencial que muestran las tasas totales de transmisión en el caso irlandés con respecto a la media cuando se calculan con el grado propio de apertura se anula al exigir que la exposición a las importaciones extra-UEM sea la misma para todos los países. Un resultado similar se obtiene para otros Estados miembros cuyo impacto total se aparta mucho de la media cuando no se impone ese grado idéntico de exposición al entorno exterior del área. En consecuencia, este factor emerge como la principal fuente de la disparidad existente en los impactos totales sin que parezca que la heterogeneidad en las estructuras productivas o de consumo sea capaz de explicar una parte significativa de tales diferencias.

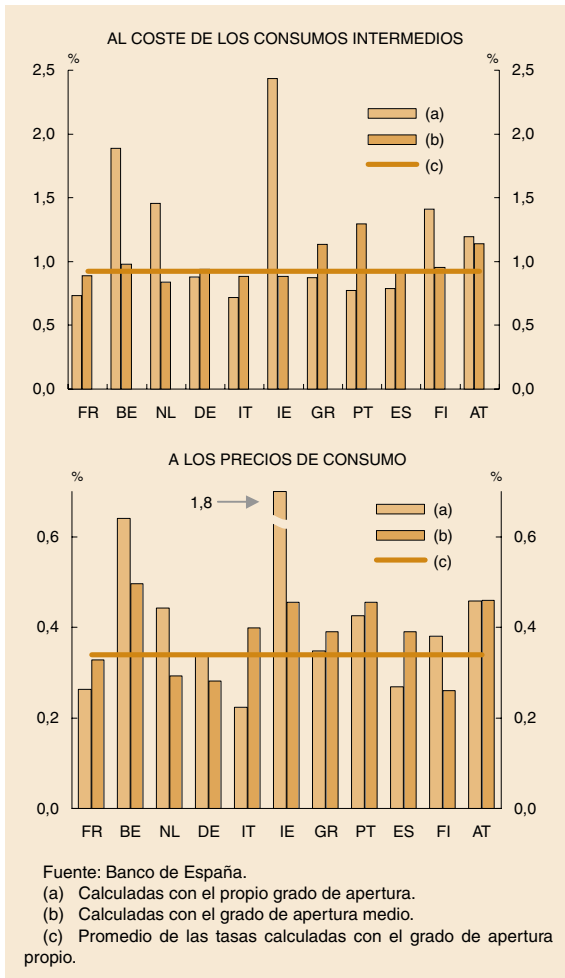
5. CONCLUSIONES

El objetivo de este artículo consiste en estimar en qué medida los movimientos del tipo de cambio del euro podrían ocasionar impactos diferenciales en los precios de los países de la UEM, debido a su distinta exposición a las importaciones procedentes de fuera de esa área. Para ello, se han estimado tasas de transmisión de movimientos del tipo de cambio a precios de importación para los países de la UEM a corto y largo plazo, permitiendo que estas tasas varíen en función del tipo de producto importado.

El resultado de las estimaciones implica que a corto plazo existe transmisión incompleta de movimientos en el tipo de cambio a precios de importación. Esta transmisión imperfecta varía significativamente, dependiendo del tipo de producto importado, tendiendo a ser más elevada para materias primas. Los países que han sufrido devaluaciones de su tipo de cambio nominal tienden también a tener tasas de transmisión a corto plazo más altas. En la medida en que estos países han pasado a compartir la misma moneda, cabría esperar que en el futuro las diferencias entre ellos en las tasas de transmisión a corto plazo tiendan a desaparecer. A largo plazo, sin embargo, no se puede rechazar, ya que, para las industrias examinadas, las tasas de transmisión de movimientos del tipo de cambio a precios de importación sean del 100% e iguales entre los distintos países.

GRÁFICO 3

**Tasas de transmisión del tipo de cambio
(ante una depreciación del 10%)**



También se ha analizado cuál es el impacto agregado en los precios del consumo final y en los costes de los consumos intermedios de los movimientos del tipo de cambio para los distintos países, constatando que el efecto de las fluctuaciones sobre los precios domésticos difiere notablemente entre los distintos países. Irlanda y Bélgica, seguidos por los Países Bajos, son los países para los cuales las tasas de transmisión agregadas son mayores, mientras que Italia, Francia y, en menor medida, España se encuentran en la situación opuesta. Si se

acepta que, para una industria dada, las tasas de transmisión de las variaciones cambiarias a los precios de importación son las mismas para los distintos países, las diferencias en las tasas de transmisión a costes y precios finales pueden ser debidas a dos razones: la heterogeneidad en el grado de apertura de las economías a los productos provenientes de fuera de la UEM y las diferencias en las estructuras productivas de los países, que llevan a que los países con tasas de transmisión agregadas más altas tengan una dependencia mayor de importaciones en industrias para las que las elasticidades de transmisión a los precios de importación son mayores. Los resultados apuntan a que los distintos grados de apertura de los países son el principal factor explicativo de las diferencias agregadas observadas.

25.6.2002.

BIBLIOGRAFÍA

ALESINA, A., BLANCHARD, O., GALÍ, J., GIAVAZZI, F. y UHLIG, H. (2001). «Defining a Macroeconomic Framework for the Euro Area», *Monitoring the European Central Bank Series*, CEPR.

ANGELONI, I., GASPARI, V., ISSING, O. y TRISTIANI, O. (2000). «Monetary Policy in the Euro Area: Strategy and Decision Making at the European Central Bank», mimeo.

CAMPA, J. y GOLDBERG, L. (2002). «Exchange Rate Pass-Through into Import Prices: A Macro or Micro Phenomenon», NBER Working Paper, mayo.

DEVEREUX, M. y ENGEL, C. (2001). «Endogenous Currency of Price Setting in a Dynamic Open Economy Model», manuscrito, junio.

GAGNON, J. y IHRIG, J. (2001). «Monetary Policy and Exchange Rate Pass-Through», Board of Governors of the Federal Reserve System, *International Finance Discussion Papers #704* (julio).

GOLDBERG, P. y KNETTER, M. (1997). «Goods Prices and Exchange Rates: What Have we Learned?», *Journal of Economic Literature*, vol. 35, pp. 1243-92.

MCCARTHY, J. (2000). «Pass-Through of Exchange Rates and Import Prices to Domestic Inflation in Some Industrialized Economies», *Federal Reserve Bank of New York Staff Report no. 3* (septiembre).

TAYLOR, J. B. (2000). «Low Inflation, Pass-Through, and the Pricing Power of Firms», *European Economic Review*, junio, vol. 44, nº 7, pp. 1389-1408.

INFORMACIÓN DEL BANCO DE ESPAÑA

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

Situación al día 31 de mayo 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> | <i>6,56</i> | <i>33,18</i> | <i>29,00</i> | <i>32,53</i> | <i>29,00</i> |
| RESTO BANCA NACIONAL | | | | | |
| ACTIVOBANK | - | 30,32 | 27,00 | 30,32 | 27,00 |
| ALBACETE | - | - | - | - | - |
| ALCALÁ | 7,71 | 23,24 | 21,00 | 22,13 | 20,50 |
| ALICANTINO DE COMERCIO | - | - | - | - | - |
| ALLFUNDS BANK | - | - | - | - | - |
| ALTAE BANCO | 5,00 | 22,50 | 20,82 | (12,55) | (12,00) |
| ANDALUCÍA | 6,75 | 33,18 | 29,00 | 32,31 | 29,00 |
| ASTURIAS | 6,00 | 30,32 | 27,00 | 30,32 | 27,00 |
| BANCOFAR | 5,00 | 10,62 | - | 18,10 | - |
| BANCOPOPULAR-E, S.A. | - | 33,18 | 29,00 | 32,31 | 29,00 |
| BANESTO BANCO DE EMISIONES | 10,00 | 32,31 | 29,00 | 32,31 | 29,00 |
| BANKINTER | 3,25 | 23,88 | 22,00 | 23,88 | 22,00 |
| BBVA BANCO DE FINANCIACIÓN | - | - | - | - | - |
| BBVA PRIVANZA BANCO | 7,50 | 18,12 | 17,00 | 18,12 | 17,00 |
| BSN BANIF | 5,50 | 33,18 | 29,00 | 32,31 | 29,00 |
| CASTILLA | 6,75 | 33,18 | 29,00 | 32,31 | 29,00 |
| CONDAL | 4,50 | 10,47 | 10,00 | 10,47 | 10,00 |
| COOPERATIVO ESPAÑOL | 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 SABADELL 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 |
| GALLEGO | 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. | 6,75 | 33,18 | 29,00 | 32,31 | 29,00 |
| INDUSTRIAL DE BILBAO | - | - | - | - | - |
| INVERSIS NET | - | - | - | - | - |
| LIBERTA | - | - | - | - | - |
| MADRID | 5,00 | 18,68 | 17,25 | 18,68 | 17,25 |
| MAPFRE | 6,75 | 10,62 | - | 10,62 | - |

(Continuación) 2

Situación al día 31 de mayo 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 | - | 7,60 | 7,35 | 7,60 | 7,35 |
| 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>6,05</i> | <i>26,55</i> | <i>24,96</i> | <i>26,47</i> | <i>24,73</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 | 3,47 | 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 | - |
| BANKOIA | 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 |
| 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. | - | 10,62 | 10,14 | 10,62 | 10,14 |
| 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. | - | - | - | - | - |
| DEUTSCHE BANK | 4,50 | 30,60 | 27,00 | 30,60 | 27,00 |
| DEUTSCHE BANK A.G., S.E. | - | - | - | - | - |

(Continuación) 3

Situación al día 31 de mayo de 2002

| BANCOS | Tipo preferencial | Descubiertos en c/c (a) | | Excedidos cta/cto (b) | |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------------|--------------|-----------------------|--------------|
| | | Efectivo | Nominal | Efectivo | Nominal |
| DEUTSCHE BANK CREDIT | 6,00 | 13,52 | - | 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. | - | 5,60 | - | - | - |
| ESPIRITO SANTO | 4,75 | 32,31 | 29,00 | 32,31 | 29,00 |
| EUROHYPO A.G., S.E. | - | - | - | - | - |
| EXTREMADURA | 5,00 | 28,65 | 26,00 | 28,65 | 26,00 |
| FCE BANK PLC, S.E. | 4,96 | 10,62 | - | 4,96 | - |
| FIMAT INTERN. BANQUE, 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 BANK | 4,50 | 13,75 | 12,95 | (2,02) | (2,00) |
| JP MORGAN CHASE BANK, S.E. | 3,25 | 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 |
| MAIS (ESPANHA), S.E. | - | - | - | - | - |
| MAROCAINE DU COM. EXT. INTERNAT. | 3,69 | 33,18 | 29,00 | 32,31 | 29,00 |
| MERRILL LYNCH INTERN. 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. | 4,20 | 10,00 | - | - | (2,00) |
| ROYAL BANK OF SCOTLAND, S.E. | - | - | - | - | - |
| 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. | 3,40 | - | - | - | - |
| URQUIJO | 3,25 | 29,97 | 26,50 | 29,97 | 26,50 |
| VOLKSWAGEN BANK GMBH | 4,26 | 10,47 | 10,00 | 10,47 | 10,00 |
| WESTDEUTSCHE LANDESBANK GZ, S.E. | 3,75 | 11,06 | 10,63 | 11,06 | 10,63 |
| <i>Media simple</i> | <i>4,86</i> | <i>16,68</i> | <i>17,30</i> | <i>18,98</i> | <i>18,53</i> |
| TOTAL | | | | | |
| <i>Media simple</i> | <i>5,44</i> | <i>21,81</i> | <i>21,82</i> | <i>23,58</i> | <i>22,79</i> |

(Continuación) 4

Situación al día 31 de mayo 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 | - |
| BADAJOS | 4,00 | 18,70 | - | 19,25 | 18,00 |
| BALEARES | 5,25 | 20,39 | - | 26,24 | - |
| BILBAO BIZKAIA KUTXA | 5,00 | 20,40 | 19,00 | 20,40 | 19,00 |
| BURGOS CÍRCULO CATÓLICO OBREROS ... | 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 |
| GIRONA | 4,25 | 20,98 | 19,20 | 20,98 | 19,20 |
| GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN | 5,50 | 22,00 | 20,39 | 22,00 | 20,39 |
| GRANADA GENERAL | 5,00 | 18,68 | 17,25 | 18,68 | 17,25 |
| GUADALAJARA | 5,50 | 21,00 | 20,00 | 21,55 | 20,00 |
| HUELVA Y SEVILLA | 5,75 | 24,44 | - | 18,11 | - |
| INMACULADA DE ARAGÓN | 5,00 | 22,48 | 20,45 | 18,75 | 17,31 |
| JAÉN | 5,50 | 26,82 | - | 26,25 | - |
| LAIETANA | 5,00 | 26,56 | - | 27,44 | - |
| MADRID | 4,50 | 23,88 | 22,00 | 23,88 | 22,00 |
| MANLLEU | 5,00 | 22,50 | 20,82 | (12,55) | (12,00) |
| MANRESA | 3,25 | 19,75 | - | 19,75 | - |
| MEDITERRÁNEO | 6,25 | 22,50 | 20,47 | 22,50 | 20,47 |
| MURCIA | 4,75 | 27,44 | 25,00 | 27,44 | 25,00 |
| NAVARRA | 5,00 | 18,75 | 17,56 | - | (6,00) |
| ONTINYENT | 5,00 | 21,00 | 20,00 | 21,55 | 20,00 |
| PENEDÉS | 5,88 | 19,50 | 17,95 | 19,50 | 18,22 |
| PENSIONES DE BARCELONA | 3,82 | 27,44 | - | - | (14,75) |
| RIOJA | 5,75 | 33,18 | 29,00 | 22,13 | 20,50 |
| SABADELL | 5,00 | 19,25 | 18,00 | 19,25 | 18,00 |
| SALAMANCA Y SORIA | 5,75 | 17,94 | 16,85 | 17,94 | 16,85 |
| SAN FERNANDO, SEVILLA Y JEREZ | 3,90 | 18,00 | - | 18,00 | - |
| SANTANDER Y CANTABRIA | 7,25 | 22,50 | - | - | (5,00) |
| SEGOVIA | 5,00 | 28,07 | 25,00 | (6,17) | (6,00) |
| TARRAGONA | 6,00 | 18,75 | - | 18,75 | - |
| TERRASSA | 5,75 | 22,54 | 20,50 | 22,54 | 20,50 |
| UNICAJA | 5,38 | 16,65 | - | 16,65 | - |
| VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE | 5,75 | 27,44 | 25,00 | 27,44 | 25,00 |
| VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA | 3,79 | 28,07 | 25,00 | 28,07 | 25,00 |
| VITORIA Y ÁLAVA | 4,00 | 21,35 | 20,31 | 21,35 | 19,83 |
| ZARAGOZA, ARAGÓN Y RIOJA-IBERCAJA ... | 5,50 | 15,75 | 15,17 | 15,75 | 14,90 |
| TOTAL | 5,87 | 19,00 | - | 24,00 | - |
| <i>Media simple</i> | 5,03 | 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 21 de mayo y el 19 de junio de 2002

| <i>Código</i> | <i>Nombre</i> | <i>Fecha</i> | <i>Concepto</i> |
|---|---|--------------|---|
| COOPERATIVAS DE CRÉDITO | | | |
| 3057 | CAJA RURAL ALICANTE, S. COOP. DE CRÉDITO | 28.05.2002 | BAJA POR FUSIÓN POR ABSORCIÓN POR CAJA R. VALENCIA, S.C.C. (3082). |
| 3061 | CAJA RURAL CREDICOOP, S. COOP. DE CRÉDITO | 28.05.2002 | BAJA POR FUSIÓN POR ABSORCIÓN POR CAJA R. VALENCIA, S.C.C. (3082). |
| SUCURSALES DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS COMUNITARIAS | | | |
| 1482 | JOHN DEERE BANK, S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA | 07.06.2002 | INSCRIPCIÓN DEFINITIVA. PAÍS DE ORIGEN: LUXEMBURGO. |
| SUCURSALES DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS EXTRACOMUNITARIAS | | | |
| 0155 | BANCO DO BRASIL, S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA | 22.05.2002 | CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE JOSÉ ORTEGA Y GASSET, 29 (PL. 1).— 28006 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) | | |
| BANQUE NOMURA FRANCE S.A. | 06.06.2002 | BAJA. |
| CITICAPITAL S.A.S. | 17.06.2002 | ALTA. PAÍS DE ORIGEN: FRANCIA. |

| <i>Código</i> | <i>Nombre</i> | <i>Fecha</i> | <i>Concepto</i> |
|---|--|--------------|---|
| OFICINAS DE REPRESENTACIÓN EN ESPAÑA DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS | | | |
| 1202 | FIRST UNION NATIONAL BANK | 11.06.2002 | CAMBIO DE DENOMINACIÓN POR WACHOVIA BANK, NATIONAL ASSOCIATION. |
| TITULARES DE ESTABLECIMIENTOS DE COMPRA-VENTA DE MONEDA EXTRANJERA Y/O GESTIÓN DE TRANSFERENCIAS | | | |
| 1740 | TELEGIROS, S.A. | 21.05.2002 | CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A AVENIDA ALCALDE BARNILS, S/N (ED. TESTA, BL-C, PL. 4).— 08190 SANT CUGAT DEL VALLÉS (BARCELONA). |
| 1727 | OFICINA DE REMESAS Y SERVICIOS AFINES, S.A. | 04.06.2002 | CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE GUZMÁN EL BUENO, 72.— 28015 MADRID. |
| SOCIEDADES DE TASACIÓN | | | |
| 4404 | ARQUITASA, SOCIEDAD DE TASACIONES DE LOS COLEGIOS DE ARQUITECTOS DE ESPAÑA, S.A. | 31.05.2002 | SUSPENSIÓN, POR DECISIÓN JUDICIAL, Y CON EFECTOS 04.12.2001, DE LA EJECUCIÓN DE LA SUSPENSIÓN DE HOMOLOGACIÓN POR UN AÑO ACORDADA CON EFECTOS 21.05.2001. |
| 4406 | ALIA TASACIONES, S.A. | 13.06.2002 | CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A AVENIDA SALAMANCA, 3 (BAJO A).— 47014 VALLADOLID. |

REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas entre el 18 de diciembre de 2001 y el 19 de junio de 2002

| Código | Nombre | Fecha | Concepto |
|--|--|------------|---|
| BANCOS | | | |
| 0231 | DEXIA BANCO LOCAL, S.A. | 26.12.2001 | CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A PASEO DE LAS DOCE ESTRELLAS, 4 (C. NACIONES).— 28042 MADRID. |
| 0133 | BANCO DE EUROPA, S.A. | 27.12.2001 | CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A GRAN VÍA LES CORTS CATALANES, 130-136 (PL. 8 - TORRE BCN).— 08038 BARCELONA. |
| 0131 | BANCO ESPIRITO SANTO, S.A. | 25.01.2002 | CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE SERRANO, 88.— 28006 MADRID. |
| 0059 | BANCO DE MADRID, S.A. | 15.02.2002 | CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE FRANCISCO GERVÁS, 11 (BAJO).— 28020 MADRID. |
| 0231 | DEXIA BANCO LOCAL, S.A. | 06.03.2002 | CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR DEXIA SABADELL BANCO LOCAL, S.A. |
| 0222 | THE CHASE MANHATTAN BANK C.M.B., S.A. | 25.03.2002 | CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR J. P. MORGAN BANK, S.A. |
| 0011 | ALLFUNDS BANK, S.A. | 11.04.2002 | CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A PASEO DE LA CASTELLANA, 9.— 28046 MADRID. |
| COOPERATIVAS DE CRÉDITO | | | |
| 3066 | CAJA RURAL DE HUESCA, S. COOP. DE CRÉDITO | 04.01.2002 | EXTINGUIDA CON FECHA 28-12-2001, BAJA POR FUSIÓN Y CREACIÓN DE NUEVA ENTIDAD CAJA R. ARAGONESA Y DE LOS PIRINEOS, S. COOP. DE CRÉDITO (3189). |
| 3092 | CAJA RURAL DE ZARAGOZA, S. COOP. DE CRÉDITO | 04.01.2002 | EXTINGUIDA CON FECHA 28-12-2001, BAJA POR FUSIÓN Y CREACIÓN DE NUEVA ENTIDAD CAJA R. ARAGONESA Y DE LOS PIRINEOS, S. COOP. DE CRÉDITO (3189). |
| 3189 | CAJA RURAL ARAGONESA Y DE LOS PIRINEOS, S. COOP. DE CRÉDITO | 04.01.2002 | INSCRIPCIÓN DEFINITIVA. |
| 3070 | CAIXA RURAL DE LUGO, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CRÉDITO LIMITADA | 21.01.2002 | CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR CAIXA RURAL GALEGA, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CRÉDITO LIMITADA GALLEGA. |
| 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). |
| 3064 | CAJA RURAL DE CUENCA, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CRÉDITO | 03.04.2002 | CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A PLAZA DE LA HISPANIDAD, 11-13.— 16001 CUENCA. |
| 3057 | CAJA RURAL ALICANTE, S. COOP. DE CRÉDITO | 28.05.2002 | BAJA POR FUSIÓN POR ABSORCIÓN POR CAJA R. VALENCIA, S.C.C. (3082). |
| 3061 | CAJA RURAL CREDICOOP, S. COOP. DE CRÉDITO | 28.05.2002 | BAJA POR FUSIÓN POR ABSORCIÓN POR CAJA R. VALENCIA, S.C.C. (3082). |
| ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS DE CRÉDITO | | | |
| 8705 | CÍRCULO FINANCIERO ASTURIANO, ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, | 27.12.2001 | BAJA POR CAMBIO DE OBJETO SOCIAL. |
| 4797 | BSCH MULTILEASE, S.A. ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO | 14.02.2002 | CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR SANTANDER CENTRAL HISPANO MULTILEASING, S.A. ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO. |

REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas entre el 18 de diciembre de 2001 y el 19 de junio de 2002 (continuación)

| Código | Nombre | Fecha | Concepto |
|---|---|------------|---|
| ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS DE CRÉDITO (continuación) | | | |
| 4757 | BSCH LEASING, S.A. ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO | 15.02.2002 | CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR SANTANDER CENTRAL HISPANO LEASE, S.A. ESTABLECIMIENTO FINANCIERO 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. |
| 8912 | INTER-FACTOR EUROPA, S.A. ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, E.F.C. | 03.04.2002 | CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE SERRANO, 21 (PL. 6).— 28001 MADRID. |
| 8906 | BSCH FACTORING Y CONFIRMING, S.A. ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO | 16.04.2002 | CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR SANTANDER CENTRAL HISPANO FACTORING Y CONFIRMING, S.A., ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO. |
| 8310 | SOCIEDAD DE VENTAS A CRÉDITO BANCAYA, S.A., ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO | 17.04.2002 | BAJA POR DISOLUCIÓN CON CESIÓN GLOBAL DE ACTIVOS Y PASIVOS A SU ACCIONISTA ÚNICO. |
| 8816 | SOCIEDAD CONJUNTA PARA LA EMISIÓN Y GESTIÓN DE MEDIOS DE PAGO, E.F.C., S.A. | 24.04.2002 | ALTA PROVISIONAL CON DOMICILIO SOCIAL EN CALLE VELÁZQUEZ, 130.— 28006 MADRID. |
| 8816 | SOCIEDAD CONJUNTA PARA LA EMISIÓN Y GESTIÓN DE MEDIOS DE PAGO, E.F.C., S.A. | 03.05.2002 | INSCRIPCIÓN DEFINITIVA. |
| SUCURSALES DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS COMUNITARIAS | | | |
| 1479 | NATEXIS BANQUES POPULAIRES, SUCURSAL EN ESPAÑA | 27.12.2001 | CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A PASEO DE RECOLETOS, 7-9.— 28004 MADRID. |
| 1481 | BANCO MAIS, S.A. (ESPANHA), SUCURSAL EN ESPAÑA | 18.01.2002 | CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE RIBERA DEL LOIRA, 46 (EDIF. 2, C. NACIONES).— 28042 MADRID. |
| 1482 | JOHN DEERE BANK, S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA | 08.04.2002 | ALTA PROVISIONAL CON DOMICILIO SOCIAL EN CARRETERA DE TOLEDO, KM 12,200.— 28905 GETAFE (MADRID). PAÍS DE ORIGEN: LUXEMBURGO. |
| 1483 | BANK OF SCOTLAND, SUCURSAL EN ESPAÑA | 17.04.2002 | ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN PASEO DE LA CASTELLANA, 86.— 28046 MADRID. PAÍS DE ORIGEN: REINO UNIDO. |
| 1461 | A/S JYSKE BANK SUCURSAL EN ESPAÑA | 03.05.2002 | CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A AVENIDA ALCALDE CLEMENTE DÍAZ RUIZ, 6 (LOCAL 10).— 29640 FUENGIROLA (MÁLAGA). |
| 1476 | FIMATEX, S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA | 10.05.2002 | BAJA POR CIERRE. |
| 1482 | JOHN DEERE BANK, S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA | 07.06.2002 | INSCRIPCIÓN DEFINITIVA. PAÍS DE ORIGEN: LUXEMBURGO. |
| SUCURSALES DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS EXTRACOMUNITARIAS | | | |
| 0151 | THE CHASE MANHATTAN BANK, SUCURSAL EN ESPAÑA | 18.01.2002 | CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR JPMORGAN CHASE BANK, SUCURSAL EN ESPAÑA. |

REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas entre el 18 de diciembre de 2001 y el 19 de junio de 2002 (continuación)

| <i>Código</i> | <i>Nombre</i> | <i>Fecha</i> | <i>Concepto</i> |
|--|---|--------------|---|
| SUCURSALES DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS EXTRACOMUNITARIAS (continuación) | | | |
| 0151 | JPMORGAN CHASE BANK, SUCURSAL EN ESPAÑA | 18.01.2002 | CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE JOSÉ ORTEGA Y GASSET, 29.— 28006 MADRID. |
| 0155 | BANCO DO BRASIL, S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA | 22.05.2002 | CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE JOSÉ ORTEGA Y GASSET, 29 (PL. 1).— 28006 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) | | |
| DEXIA BANQUE INTERNATIONALE A LUXEMBOURG | 04.01.2002 | ALTA. PAÍS DE ORIGEN: LUXEMBURGO. |
| CDC MARCHES | 01.02.2002 | CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR CDC IXIS CAPITAL MARKETS. |
| LOMBARD ODIER PRIVATE BANK (GIBRALTAR) LIMITED | 05.02.2002 | ALTA. PAÍS DE ORIGEN: REINO UNIDO. |
| F. VAN LANSCHOT BANKIERS N.V. | 28.02.2002 | ALTA. PAÍS DE ORIGEN: PAÍSES BAJOS. |
| CRÉDIT FONCIER DE FRANCE | 25.03.2002 | ALTA. PAÍS DE ORIGEN: FRANCIA. |
| J. P. MORGAN INTERNATIONAL BANK LIMITED | 05.04.2002 | ALTA. PAÍS DE ORIGEN: REINO UNIDO. |
| ANSBACHER & CO LIMITED | 08.04.2002 | ALTA. PAÍS DE ORIGEN: REINO UNIDO. |
| BACOB S.C. | 18.04.2002 | BAJA POR FUSIÓN POR ABSORCIÓN POR ARTESIA BANKING CORPORATION. |
| ARTESIA BANKING COORPORATION | 18.04.2002 | CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR DEXIA BANQUE BELGIQUE. |
| LEEDS & HOLBECK BUILDING SOCIETY | 30.04.2002 | ALTA. PAÍS DE ORIGEN: REINO UNIDO. |
| CITIBANK IRELAND FINANCIAL SERVICES PLC | 08.05.2002 | ALTA. PAÍS DE ORIGEN: IRLANDA. |
| BANQUE NOMURA FRANCE S.A. | 06.06.2002 | BAJA. |
| CITICAPITAL S.A.S. | 17.06.2002 | ALTA. PAÍS DE ORIGEN: FRANCIA. |

| <i>Código</i> | <i>Nombre</i> | <i>Fecha</i> | <i>Concepto</i> |
|---|---------------------------------------|--------------|--|
| OFICINAS DE REPRESENTACIÓN EN ESPAÑA DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS | | | |
| 1259 | WESTDEUTSCHE IMMOBILIENBANK | 18.12.2001 | ALTA CON DOMICILIO EN CALLE VELÁZQUEZ, 123. - 28006 MADRID. PAÍS DE ORIGEN: ALEMANIA. |
| 1164 | ESPIRITO SANTO BANK OF FLORIDA | 14.02.2002 | CAMBIO DE DOMICILIO A CALLE SERRANO, 88.— 28006 MADRID. |
| 1234 | BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES | 25.02.2002 | CAMBIO DE DOMICILIO A CALLE ALMAGRO, 46 (PL. 4 B).— 28010 MADRID. |

REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas entre el 18 de diciembre de 2001 y el 19 de junio de 2002 (continuación)

| Código | Nombre | Fecha | Concepto |
|---|---|------------|---|
| OFICINAS DE REPRESENTACIÓN EN ESPAÑA DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS (continuación) | | | |
| 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 ORIGEN: LUXEMBURGO. |
| 1155 | KREDIETBANK, S.A. LUXEMBOURGEOISE | 18.03.2002 | CAMBIO DE DOMICILIO A CALLE PRÍNCIPE DE VERGARA, 131 (PL. 3).— 28002 MADRID. |
| 1246 | PRIMER BANCO AHORRO Y PRÉSTAMO VIVIENDA FAMILIAR, S.A. (VIVIBANCO) | 15.04.2002 | CAMBIO DE DOMICILIO A AVENIDA GRAN VÍA CARLOS III, 94 (PL. 5, 1 - ED. TRADE).— 08028 BARCELONA. |
| 1261 | DRESDNER BANK (SCHWEIZ) AG | 17.04.2002 | ALTA CON DOMICILIO EN AVENIDA ROTARY INTERNACIONAL, S/N.— 29600 MARBELLA. PAÍS DE ORIGEN: SUIZA. |
| 1255 | DEPFA BANK A.G. | 14.05.2002 | CAMBIO DE DENOMINACIÓN POR AAREAL BANK A.G. |
| 1202 | FIRST UNION NATIONAL BANK | 11.06.2002 | CAMBIO DE DENOMINACIÓN POR WACHOVIA BANK, NATIONAL ASSOCIATION. |
| SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA | | | |
| 9803 | SOCIEDAD NACIONAL DE AVALES AL COMERCIO (SONAVALCO, S.G.R.), EN LIQUIDACIÓN | 24.01.2002 | BAJA POR DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN. |
| 9839 | SOCIEDAD DE GARANTÍA RECÍPROCA DE ANDALUCÍA (SURAVAL, S.G.R.) | 25.01.2002 | CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A AVENIDA DE LA CONSTITUCIÓN, 7 (PL. 1).— 41004 SEVILLA. |
| TITULARES DE ESTABLECIMIENTOS DE COMPRA-VENTA DE MONEDA EXTRANJERA Y/O GESTIÓN DE TRANSFERENCIAS | | | |
| 1748 | EXPRESS PADALA ESPAÑA, S.A. | 16.01.2002 | ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN GLORIETA CUATRO CAMINOS, 6-7 (PL. 7).— 28020 MADRID. |
| 1749 | MONEYCARD POST EXPRESS, S.A. | 28.01.2002 | ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN CALLE JUAN HURTADO DE MENDOZA, 9 (OFICINA 703).— 28036 MADRID. |
| 1750 | ENVIALIA MONEY TRANSFERS, S.A. | 04.02.2002 | ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN AVENIDA EUROPA, 61 (PL. 8 - D).— 28915 LEGANÉS (MADRID). |
| 1710 | AMERICAN EXPRESS FOREIGN EXCHANGE, S.A. | 28.02.2002 | CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE JUAN IGNACIO LUCA DE TENA, 17.— 28027 MADRID. |
| 1751 | CAPITAL MONEY TRANSFER, S.A. | 17.04.2002 | ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN CALLE ARTURO SORIA, 329 (PL. 8 - C).— 28033 MADRID. |
| 1743 | SPEED SPAIN, S.A. | 10.05.2002 | CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR BPI EXPRESS REMITTANCE SPAIN, S.A. |
| 1740 | TELEGIROS, S.A. | 21.05.2002 | CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A AVENIDA ALCALDE BARNILS, S/N (ED. TESTA, BL-C, PL. 4).— 08190 SANT CUGAT DEL VALLÉS (BARCELONA). |

REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas entre el 18 de diciembre de 2001 y el 19 de junio de 2002 (continuación)

| <i>Código</i> | <i>Nombre</i> | <i>Fecha</i> | <i>Concepto</i> |
|--|--|--------------|--|
| TITULARES DE ESTABLECIMIENTOS DE COMPRA-VENTA DE MONEDA EXTRANJERA Y/O GESTIÓN DE TRANSFERENCIAS (continuación) | | | |
| 1727 | OFICINA DE REMESAS Y SERVICIOS AFINES, S.A. | 04.06.2002 | CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE GUZMÁN EL BUENO, 72.— 28015 MADRID. |
| SOCIEDADES DE TASACIÓN | | | |
| 4325 | ARPLAN - TASAVALOR, S.A. | 28.12.2001 | BAJA POR RENUNCIA. |
| 4441 | INTERGER TASACIONES, S.A. | 29.01.2002 | BAJA POR ACUERDO DE LA COMISIÓN EJECUTIVA DE FECHA 09.02.2001. |
| 4467 | EUROPEA GENERAL DE VALORACIONES, S.A. | 06.02.2002 | CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A PASEO PINTOR ROSALES, 22 (BAJO).— 28008 MADRID. |
| 4351 | TASAHIPOTECARIA, S.A., SOCIEDAD DE TASACIÓN | 15.02.2002 | BAJA POR RENUNCIA. |
| 4363 | GENERAL DE VALORACIONES, S.A. | 17.05.2002 | CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE ARDALES, 1.— 28023 MADRID. |
| 4404 | ARQUITASA, SOCIEDAD DE TASACIONES DE LOS COLEGIOS DE ARQUITECTOS DE ESPAÑA, S.A. | 31.05.2002 | SUSPENSIÓN, POR DECISIÓN JUDICIAL, Y CON EFECTOS 04.12.2001, DE LA EJECUCIÓN DE LA SUSPENSIÓN DE HOMOLOGACIÓN POR UN AÑO ACORDADA CON EFECTOS 21.05.2001. |
| 4406 | ALIA TASACIONES, S.A. | 13.06.2002 | CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A AVENIDA SALAMANCA, 3 (BAJO A).— 47014 VALLADOLID. |

REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Entidades pendientes de baja en Registros Oficiales
Situación a 20 de junio de 2002

| <i>Código</i> | <i>Nombre</i> | <i>Concepto</i> |
|--|---|------------------------------|
| BANCOS | | |
| 0069 | BANCO DE MURCIA, S.A. | FUSIÓN. |
| 0088 | BANK OF AMERICA, S.A. | CESIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS. |
| 0123 | BANCO DE HUELVA, S.A., EN LIQUIDACIÓN | DISOLUCIÓN. |
| COOPERATIVAS DE CRÉDITO | | |
| 3154 | CAJA RURAL DE LA CARLOTA, SDAD. COOP. ANDALUZA CTO. LIMITADA | DISOLUCIÓN. |
| 3184 | CAJA DE CRÉDITO DE ALCOY, COOPERATIVA CRÉDITO VALENCIANA | DISOLUCIÓN. |
| ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS DE CRÉDITO | | |
| 8791 | BNP-CONSUMO, ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO S.A. | DISOLUCIÓN. |
| 8797 | SERVICIOS FINANCIEROS CONTINENTE, E.F.C., S.A. | CESIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS. |
| SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA | | |
| 9811 | CENTRO DE AVALES PARA LA INDUSTRIA Y LA EDICIÓN, S.G.R., EN LIQUIDACIÓN | DISOLUCIÓN. |

PUBLICACIONES RECIENTES 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.

Andrew Benito and Garry Young

FINANCIAL PRESSURE AND BALANCE SHEET ADJUSTMENT BY UK FIRMS

DOCUMENTO DE TRABAJO Nº 0209

En este trabajo se analizan las políticas financieras y los ajustes en el balance de las empresas. Con datos de empresas británicas cotizadas, se estiman modelos para dividendos, emisión de nuevas acciones e inversión, relacionándolos con la evolución de la deuda de la empresa. Los resultados indican que, aunque los dividendos muestran elevada rigidez en el corto plazo, son un medio importante de ajuste del balance en el largo plazo. Otra evidencia encontrada apoya la idea de que las empresas utilizan los dividendos, emisión de nuevas acciones y la inversión para ajustar su balance. Además, los resultados confirman que la presión financiera (medida por el coste del servicio de la deuda) afecta a la inversión y a los dividendos pero no a la emisión de nuevas acciones.

S. G. Cuentas Nacionales. Instituto Nacional de Estadística

AJUSTE ESTACIONAL Y EXTRACCIÓN DE SEÑALES EN LA CONTABILIDAD NACIONAL TRIMESTRAL

DOCUMENTO DE TRABAJO Nº 0210

En este trabajo se describen los principales elementos del proceso de ajuste estacional y de extracción de señales que se emplean en la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR). Se especifica, en primer lugar, la estructura de componentes subyacentes empleada, para, a continuación, describir los aspectos técnicos de su estimación. Dichos aspectos comprenden el cálculo de los efectos de calendario, la determinación de los componentes estocásticos y la descomposición final. Asimismo, se detalla el proceso de extracción de señales aplicado al Producto Interior Bruto (PIB) y, finalmente, el método de equilibrado y conciliación multivariante empleado.

Desde un punto de vista técnico, la metodología utilizada combina la descomposición de series temporales basada en modelos ARIMA

con los procedimientos de desagregación temporal que extienden al caso multivariante el procedimiento de Chow y Lin. Estos procedimientos forman parte de las recomendaciones dadas por Eurostat y el Banco Central Europeo para armonizar la compilación de la CNTR en los países de la Unión Europea (UE), con el fin de facilitar las comparaciones dentro de dicha Unión.

Alberto Cabrero, Gonzalo Camba-Méndez, Astrid Hirsch and Fernando Nieto

MODELLING THE DAILY BANKNOTES IN CIRCULATION IN THE CONTEXT OF THE LIQUIDITY MANAGEMENT OF THE EUROPEAN CENTRAL BANK

DOCUMENTO DE TRABAJO Nº 0211

El principal objeto de este estudio es el de modelizar la serie diaria de billetes en circulación dentro del ámbito de la gestión de la liquidez del Eurosistema. La serie de billetes en circulación exhibe un marcado patrón estacional. Con el fin de mejorar el conocimiento empírico de esta serie, se propone la comparación de dos aproximaciones alternativas para modelizar dicha estacionalidad: la aproximación basada en modelos ARIMA y la aproximación estructural de series temporales. La aplicación presentada en este trabajo suministra una intuición válida de los méritos de cada aproximación. Asimismo, se hace una valoración, en el propio contexto de la gestión de la liquidez del Eurosistema, del impacto de las predicciones obtenidas a partir de ambos modelos.

Alpo Willman and Ángel Estrada

THE SPANISH BLOCK OF THE ESCB-MULTI-COUNTRY MODEL

DOCUMENTO DE TRABAJO Nº 0212

En este documento se presenta el bloque español (ES-MCM) del modelo Multi-País del Sistema Europeo de Bancos Centrales (ESCB-MCM) para el área del euro, que ha sido desarrollado conjuntamente por el Banco Central Europeo (ECB) y el Banco de España. Este modelo guarda una estrecha relación con el Area-Wide

Model del ECB (AWM, see Fagan *et al.* 2001), tanto desde un punto de vista teórico como contable. Esto se debe a que, al igual que el AWM, el ES-MCM y el resto de bloques del ESCB-MCM se usan en los ejercicios de predicción del ESCB. La estructura teórica del ES-MCM está en línea con la mayoría de los modelos macroeconómicos que se utilizan en la actualidad; los factores de oferta determinan el equilibrio a largo plazo, mientras que a corto plazo la producción es determinada por la demanda, induciendo un ajuste suave de precios

y cantidades. En la versión actual de este modelo, las expectativas se consideran de forma implícita mediante la inclusión de los valores retrasados de las variables; además, se considera que el tipo de interés a corto plazo, el tipo de cambio y las variables del resto del mundo son exógenos, de acuerdo con el régimen de Unión Monetaria en que opera actualmente la economía española. El modelo incluye también una regla de política fiscal en línea con el Pacto de Crecimiento y Estabilidad, que evita el incumplimiento de la restricción de solvencia del sector público.

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. Deflatores implícitos. España | 8* |

2. ECONOMÍA INTERNACIONAL

| | | |
|------|---|-----|
| 2.1. | PIB a precios constantes. Comparación internacional | 9* |
| 2.2. | Tasas de paro. Comparación internacional | 10* |
| 2.3. | Precios de consumo. Comparación internacional | 11* |
| 2.4. | Tipos de cambio bilaterales e índices del tipo de cambio efectivo nominal y real del euro, del dólar estadounidense y del yen japonés | 12* |
| 2.5. | Tipos de intervención de los bancos centrales y tipos de interés a corto plazo en mercados nacionales | 13* |
| 2.6. | Rendimientos de la deuda pública a diez años en mercados nacionales | 14* |
| 2.7. | Mercados internacionales. Índice de precios de materias primas no energéticas. Precios del petróleo y del oro | 15* |

3. DEMANDA NACIONAL Y ACTIVIDAD

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

4. MERCADO DE TRABAJO

| | | |
|------|--|-----|
| 4.1. | Población activa. España | 23* |
| 4.2. | Ocupados y asalariados. España y zona del euro | 24* |
| 4.3. | Empleo por ramas de actividad. España | 25* |
| 4.4. | Asalariados por tipo de contrato y parados por duración. España | 26* |
| 4.5. | Paro registrado por ramas de actividad. Contratos y colocaciones. España | 27* |
| 4.6. | Convenios colectivos. España | 28* |
| 4.7. | Índice de costes laborales | 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 ISFLSH, 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 ISFLSH, 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 ISFLSH, 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).

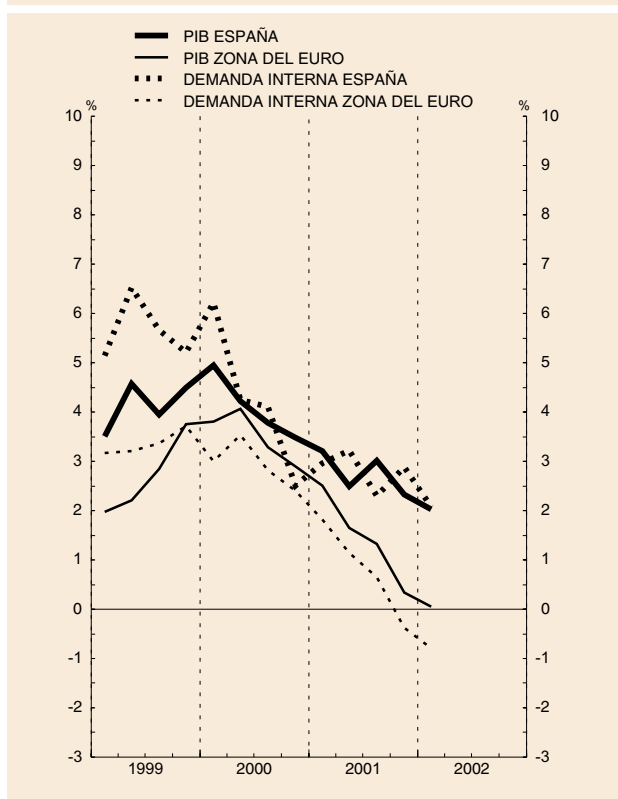
1.1. Producto interior bruto. Precios constantes de 1995. Componentes de la demanda. España y zona del euro (a)

■ Serie representada gráficamente.

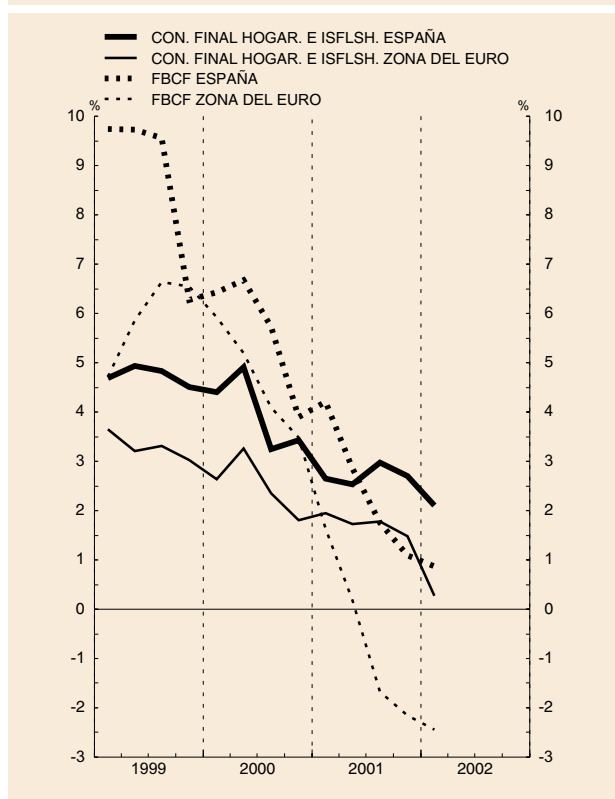
Tasas de variación interanual

| | 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 | 4,1 | 2,7 | 4,7 | 3,3 | 4,2 | 2,1 | 8,8 | 5,9 | 5,6 | 3,4 | 7,6 | 5,3 | 12,8 | 7,5 | 565 | 6 145 |
| 00 | 4,1 | 3,5 | 4,0 | 2,5 | 4,0 | 1,9 | 5,7 | 4,7 | 4,2 | 2,9 | 9,6 | 12,2 | 9,8 | 10,9 | 609 | 6 440 |
| 01 | 2,8 | 1,5 | 2,7 | 1,7 | 3,1 | 2,2 | 2,5 | -0,5 | 2,8 | 0,8 | 3,4 | 2,6 | 3,7 | 0,9 | 650 | 6 810 |
| 99 I | 3,5 | 2,0 | 4,7 | 3,7 | 3,7 | 2,2 | 9,7 | 4,7 | 5,1 | 3,2 | 6,7 | 1,7 | 12,7 | 5,4 | 137 | 1 511 |
| 99 II | 4,6 | 2,2 | 4,9 | 3,2 | 4,2 | 1,9 | 9,7 | 5,9 | 6,5 | 3,2 | 5,8 | 3,1 | 12,8 | 6,3 | 140 | 1 525 |
| 99 III | 3,9 | 2,8 | 4,8 | 3,3 | 4,1 | 2,1 | 9,6 | 6,6 | 5,7 | 3,4 | 7,6 | 6,1 | 13,6 | 7,9 | 143 | 1 544 |
| 99 IV | 4,5 | 3,8 | 4,5 | 3,0 | 4,6 | 2,4 | 6,3 | 6,5 | 5,2 | 3,7 | 10,1 | 10,1 | 12,2 | 10,4 | 145 | 1 565 |
| 00 I | 4,9 | 3,8 | 4,4 | 2,6 | 4,5 | 1,9 | 6,4 | 5,9 | 6,2 | 3,0 | 6,8 | 12,8 | 11,0 | 10,7 | 148 | 1 586 |
| 00 II | 4,2 | 4,1 | 4,9 | 3,3 | 4,5 | 2,2 | 6,7 | 5,2 | 4,3 | 3,5 | 9,8 | 12,1 | 9,6 | 10,9 | 151 | 1 604 |
| 00 III | 3,8 | 3,3 | 3,3 | 2,4 | 3,9 | 1,7 | 5,7 | 4,1 | 4,1 | 2,8 | 9,9 | 12,2 | 10,6 | 11,3 | 153 | 1 617 |
| 00 IV | 3,5 | 2,9 | 3,4 | 1,8 | 3,4 | 1,8 | 3,9 | 3,5 | 2,5 | 2,4 | 11,8 | 11,6 | 8,1 | 10,6 | 156 | 1 633 |
| 01 I | 3,2 | 2,5 | 2,6 | 1,9 | 3,0 | 2,3 | 4,2 | 1,6 | 3,0 | 1,8 | 9,7 | 7,7 | 8,4 | 6,1 | 159 | 1 690 |
| 01 II | 2,5 | 1,6 | 2,5 | 1,7 | 2,9 | 2,4 | 2,9 | 0,2 | 3,2 | 1,1 | 4,4 | 4,5 | 6,6 | 3,2 | 162 | 1 699 |
| 01 III | 3,0 | 1,3 | 3,0 | 1,8 | 3,4 | 2,3 | 1,8 | -1,7 | 2,3 | 0,7 | 2,2 | 0,9 | 0,1 | -1,0 | 164 | 1 707 |
| 01 IV | 2,3 | 0,3 | 2,7 | 1,5 | 3,2 | 1,9 | 1,1 | -2,2 | 2,9 | -0,4 | -1,9 | -2,8 | 0,0 | -4,8 | 165 | 1 715 |
| 02 I | 2,0 | 0,1 | 2,1 | 0,3 | 3,0 | 1,3 | 0,9 | -2,4 | 2,1 | -0,8 | -1,6 | -1,7 | -1,2 | -4,1 | 168 | ... |

PIB Y DEMANDA INTERNA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO
Tasas de variación interanual



COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO
Tasas de variación interanual



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

(a) España: elaborado según el SEC95, SERIES CORREGIDAS DE EFECTOS ESTACIONALES Y DE CALENDARIO (véase boletín económico de abril 2002); Zona del euro: elaborado según el SEC95.

(b) Zona del euro, consumo privado.

(c) Zona del euro, consumo público.

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

(e) Miles de millones de euros.

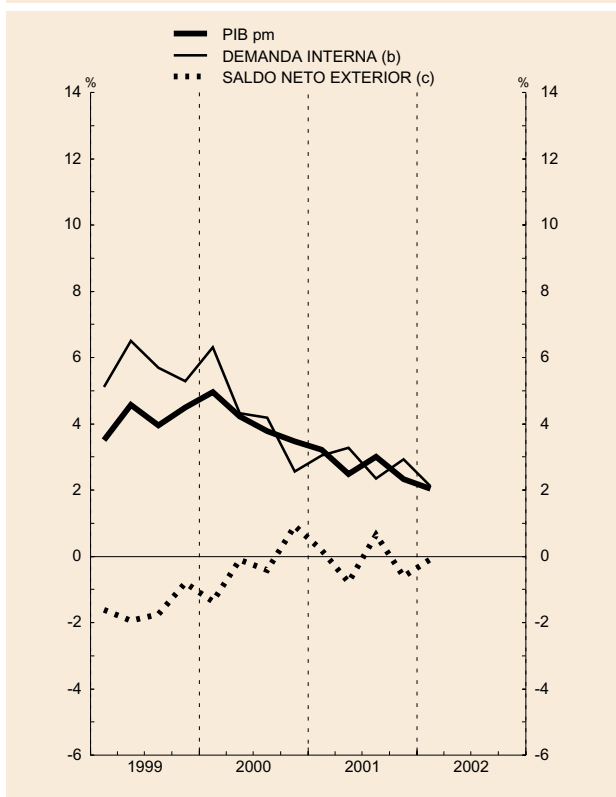
1.2. Producto interior bruto. Precios constantes de 1995. Componentes de la demanda. España: detalle (a)

■ Serie representada gráficamente.

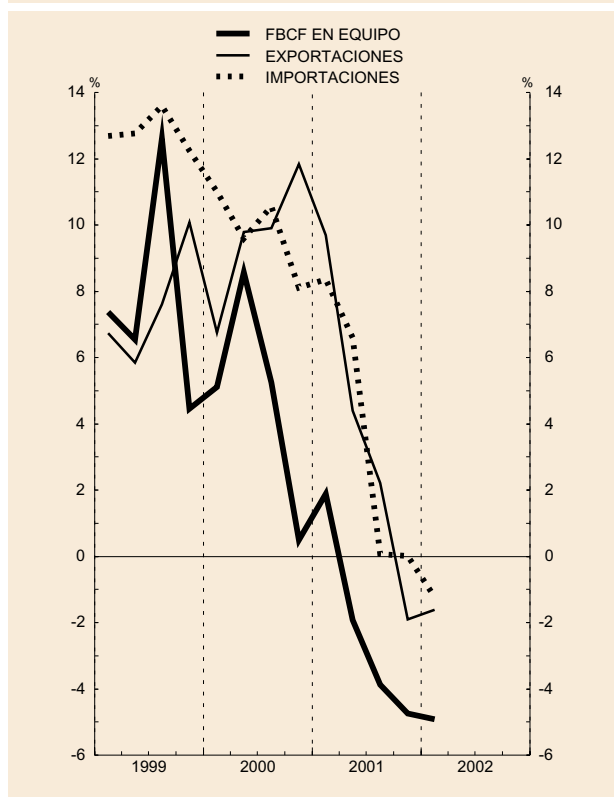
Tasas de variación interanual

| | | Formación bruta de capital fijo | | | | Variación de existencias (b) | Exportación de bienes y servicios | | | | Importación de bienes y servicios | | | | Pro memoria | | |
|-------------|---|---------------------------------|--------|--------------|-----------------|------------------------------|-----------------------------------|--------|--|-----------|-----------------------------------|--------|---|-----------|--|---------------------|-----|
| | | Total | Equipo | Construcción | Otros productos | | Total | Bienes | Consumo final de no residentes en territorio económico | Servicios | Total | Bienes | Consumo final de residentes en el resto del mundo | Servicios | Saldo de intercambios exteriores de bienes y servicios (b) | Demanda interna (b) | PIB |
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 |
| 99 | P | 8,8 | 7,7 | 9,0 | 10,2 | 0,1 | 7,6 | 6,3 | 9,6 | 12,7 | 12,8 | 12,5 | 13,0 | 14,6 | -1,5 | 5,7 | 4,1 |
| 00 | P | 5,7 | 4,8 | 6,2 | 5,7 | -0,1 | 9,6 | 9,2 | 5,7 | 18,5 | 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 |
| 99 I | P | 9,7 | 7,4 | 10,7 | 11,3 | -0,5 | 6,7 | 5,2 | 10,2 | 11,0 | 12,7 | 12,7 | 17,1 | 11,5 | -1,6 | 5,1 | 3,5 |
| II | P | 9,7 | 6,5 | 11,3 | 11,0 | 0,6 | 5,8 | 3,9 | 10,1 | 11,9 | 12,8 | 12,8 | 7,3 | 13,8 | -1,9 | 6,5 | 4,6 |
| III | P | 9,6 | 12,6 | 7,8 | 9,3 | -0,1 | 7,6 | 6,6 | 9,2 | 11,5 | 13,6 | 13,2 | 12,2 | 16,3 | -1,7 | 5,7 | 3,9 |
| IV | P | 6,3 | 4,5 | 6,6 | 9,1 | 0,3 | 10,1 | 9,4 | 8,8 | 16,2 | 12,2 | 11,4 | 15,6 | 16,7 | -0,8 | 5,3 | 4,5 |
| 00 I | P | 6,4 | 5,1 | 6,8 | 8,0 | 1,3 | 6,8 | 6,2 | 3,4 | 15,6 | 11,0 | 10,5 | 5,0 | 15,3 | -1,4 | 6,3 | 4,9 |
| II | P | 6,7 | 8,6 | 5,6 | 6,6 | -1,0 | 9,8 | 9,5 | 4,6 | 19,7 | 9,6 | 9,2 | 16,7 | 10,5 | -0,1 | 4,3 | 4,2 |
| III | P | 5,7 | 5,3 | 6,2 | 4,9 | 0,2 | 9,9 | 9,4 | 6,9 | 17,7 | 10,6 | 10,8 | 10,4 | 9,0 | -0,4 | 4,2 | 3,8 |
| IV | P | 3,9 | 0,5 | 6,1 | 3,5 | -1,0 | 11,8 | 11,5 | 7,6 | 20,5 | 8,1 | 8,0 | 7,6 | 9,1 | 0,9 | 2,6 | 3,5 |
| 01 I | P | 4,2 | 1,9 | 6,2 | 1,9 | -0,1 | 9,7 | 8,7 | 9,7 | 15,1 | 8,4 | 8,7 | 16,8 | 4,5 | 0,2 | 3,0 | 3,2 |
| II | P | 2,9 | -1,9 | 6,2 | 1,3 | 0,5 | 4,4 | 3,5 | 5,6 | 7,5 | 6,6 | 6,7 | 4,8 | 6,4 | -0,8 | 3,3 | 2,5 |
| III | P | 1,8 | -3,9 | 5,6 | 0,5 | -0,4 | 2,2 | 0,9 | 3,2 | 8,0 | 0,1 | -0,1 | 6,3 | -0,1 | 0,7 | 2,4 | 3,0 |
| IV | P | 1,1 | -4,7 | 4,9 | -0,5 | 0,5 | -1,9 | -4,5 | 2,3 | 6,7 | 0,0 | -0,3 | 9,6 | -0,1 | -0,6 | 2,9 | 2,3 |
| 02 I | P | 0,9 | -4,9 | 4,4 | -0,1 | 0,1 | -1,6 | -4,3 | 1,9 | 7,5 | -1,2 | -2,1 | 7,3 | 2,5 | -0,1 | 2,1 | 2,0 |

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 SEC95, SERIES CORREGIDAS DE EFECTOS ESTACIONALES Y DE CALENDARIO (véase boletín económico de abril 2002).

(b) Aportación al crecimiento del PIBpm.

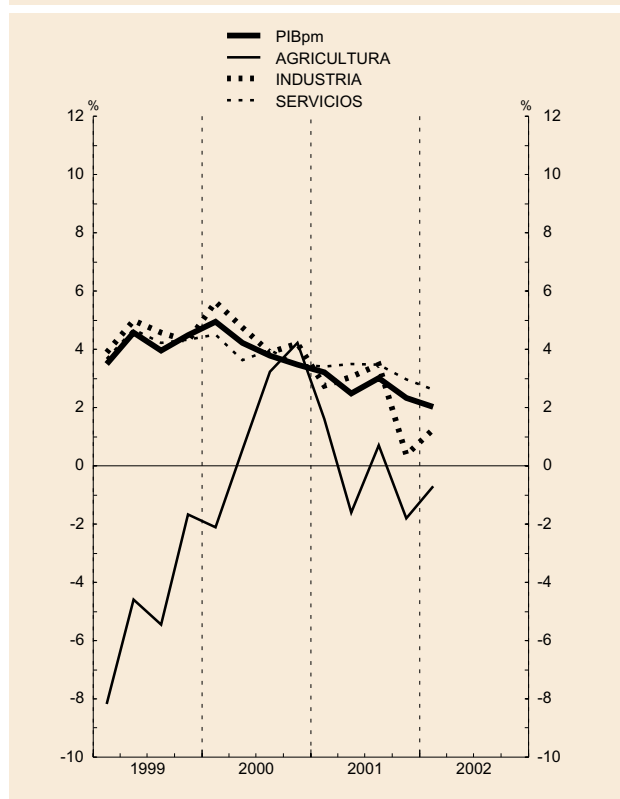
1.3. Producto interior bruto. Precios constantes de 1995. Ramas de actividad. España (a)

■ Serie representada gráficamente.

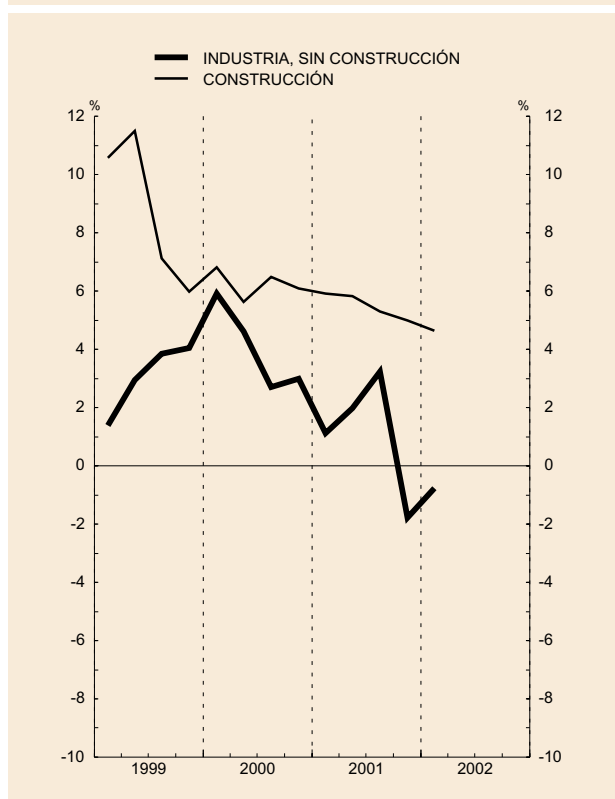
Tasas de variación interanual

| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | Ramas de los servicios | | | 9 | 10 | 11 |
|-------------|---|--|--------------------------|-------------------|--------------------|--------------|------------------------|----------------------|-------------------------|-----------------------------|--|---|
| | | | | | | | 6 | 7 | 8 | | | |
| | | Producto interior bruto a precios de mercado | Ramas agraria y pesquera | Ramas energéticas | Ramas industriales | Construcción | Total | Servicios de mercado | Servicios no de mercado | IVA que grava los productos | Impuestos netos sobre productos importados | Otros impuestos netos sobre los productos |
| 99 | P | 4,1 | -5,0 | 2,9 | 3,1 | 8,7 | 4,2 | 4,6 | 3,1 | 7,8 | 6,6 | 6,6 |
| 00 | P | 4,1 | 1,5 | 4,0 | 4,0 | 6,2 | 3,9 | 4,2 | 2,7 | 5,1 | 7,6 | 5,0 |
| 01 | P | 2,8 | -0,3 | 2,2 | 1,1 | 5,5 | 3,3 | 3,5 | 2,9 | 2,6 | -4,7 | -0,2 |
| 99 I | P | 3,5 | -8,2 | 3,6 | 1,4 | 10,6 | 3,7 | 4,0 | 2,7 | 7,9 | 9,6 | 7,5 |
| II | P | 4,6 | -4,6 | 2,7 | 2,9 | 11,5 | 4,7 | 5,1 | 3,2 | 7,9 | 7,3 | 6,3 |
| III | P | 3,9 | -5,5 | 3,3 | 3,8 | 7,1 | 4,2 | 4,6 | 3,1 | 4,4 | 4,9 | 5,8 |
| IV | P | 4,5 | -1,7 | 2,2 | 4,0 | 6,0 | 4,3 | 4,6 | 3,6 | 11,0 | 4,8 | 6,6 |
| 00 I | P | 4,9 | -2,1 | 2,0 | 5,9 | 6,8 | 4,5 | 4,9 | 3,1 | 10,8 | 7,0 | 6,8 |
| II | P | 4,2 | 0,5 | 3,7 | 4,6 | 5,6 | 3,6 | 3,9 | 2,9 | 9,4 | 7,3 | 6,1 |
| III | P | 3,8 | 3,2 | 4,4 | 2,7 | 6,5 | 4,0 | 4,4 | 2,5 | 1,2 | 10,3 | 4,3 |
| IV | P | 3,5 | 4,2 | 6,1 | 3,0 | 6,1 | 3,5 | 3,8 | 2,3 | -0,4 | 5,8 | 2,8 |
| 01 I | P | 3,2 | 1,6 | 4,1 | 1,1 | 5,9 | 3,4 | 3,6 | 2,6 | 5,9 | -0,4 | 1,2 |
| II | P | 2,5 | -1,6 | 2,6 | 2,0 | 5,8 | 3,5 | 3,6 | 3,0 | -5,6 | -3,6 | -0,7 |
| III | P | 3,0 | 0,7 | 0,9 | 3,2 | 5,3 | 3,5 | 3,6 | 3,2 | -0,4 | -8,5 | -0,2 |
| IV | P | 2,3 | -1,8 | 1,1 | -1,8 | 5,0 | 3,0 | 3,0 | 3,0 | 10,7 | -5,9 | -1,1 |
| 02 I | P | 2,0 | -0,7 | 3,7 | -0,8 | 4,6 | 2,6 | 2,8 | 2,0 | 2,1 | -1,6 | 1,8 |

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 SEC95, SERIES CORREGIDAS DE EFECTOS ESTACIONALES Y DE CALENDARIO (véase boletín económico de abril 2002).

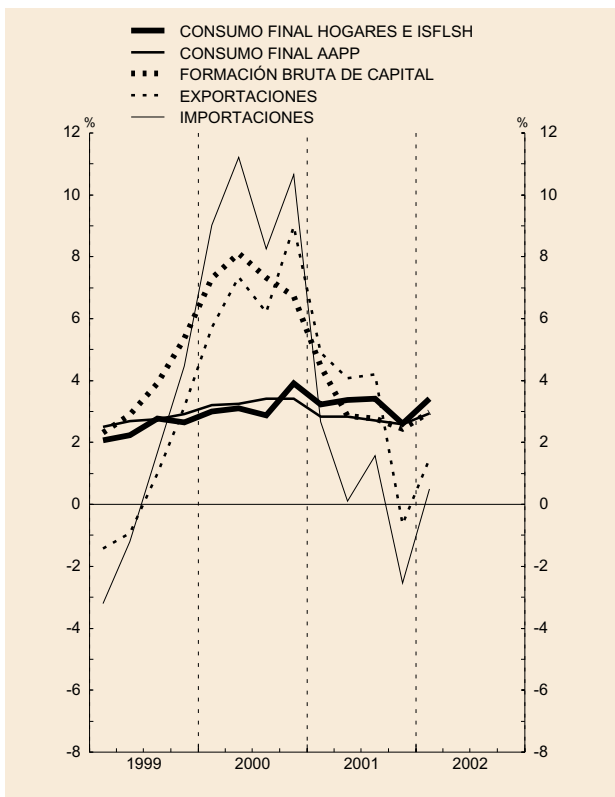
1.4. Producto interior bruto. Deflatores implícitos. España (a)

■ Serie representada gráficamente.

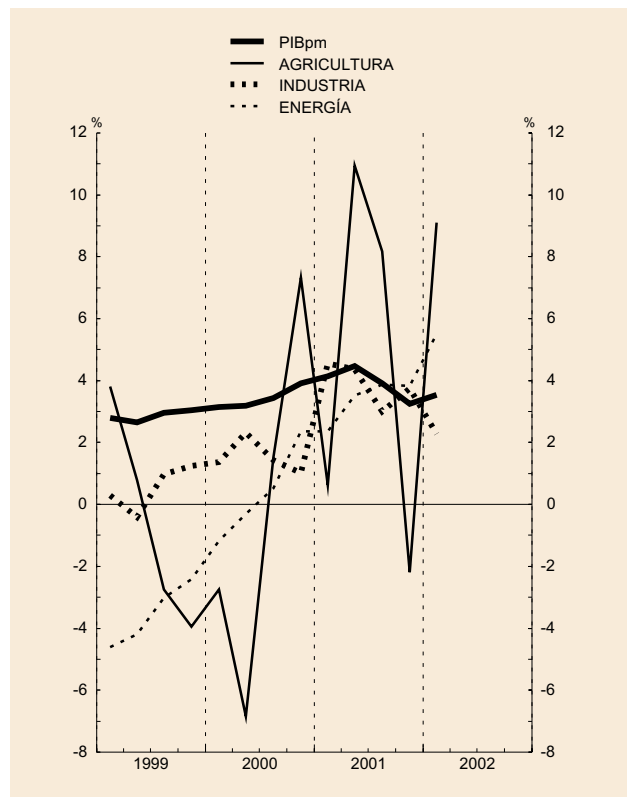
Tasas de variación interanual

| | | 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 agraria y pesquera | Ramas energéticas | Ramas industriales | Construcción | De los que | | | | |
| | | | | Total | Del cual | | | | | | | | | Bienes de equipo | Construcción | Otros productos | Ramas de los servicios | Servicios de mercado |
| | | | | | 4 | 5 | | | | | | | | | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | | | | |
| 99 | P | 2,4 | 2,7 | 3,7 | 1,5 | 4,5 | 5,2 | 0,5 | 0,5 | 2,9 | -0,5 | -3,6 | 0,5 | 4,1 | 3,2 | 3,2 | | |
| 00 | P | 3,2 | 3,3 | 7,3 | 4,5 | 9,1 | 6,7 | 7,1 | 9,8 | 3,4 | -0,3 | 0,4 | 1,5 | 8,8 | 3,6 | 3,6 | | |
| 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 | | |
| 99 I | P | 2,1 | 2,5 | 2,3 | 0,6 | 2,7 | 4,7 | -1,4 | -3,2 | 2,8 | 3,8 | -4,6 | 0,3 | 2,8 | 3,1 | 3,1 | | |
| II | P | 2,2 | 2,7 | 2,9 | 1,0 | 3,3 | 4,6 | -0,9 | -1,2 | 2,6 | 0,8 | -4,2 | -0,4 | 3,1 | 3,1 | 3,1 | | |
| III | P | 2,8 | 2,7 | 3,9 | 1,7 | 5,0 | 5,0 | 1,0 | 1,7 | 3,0 | -2,8 | -3,0 | 1,0 | 4,4 | 3,2 | 3,2 | | |
| IV | P | 2,6 | 2,9 | 5,4 | 2,7 | 6,7 | 6,6 | 3,1 | 4,5 | 3,0 | -4,0 | -2,4 | 1,2 | 6,1 | 3,2 | 3,2 | | |
| 00 I | P | 3,0 | 3,2 | 7,3 | 4,2 | 9,1 | 8,6 | 5,7 | 9,0 | 3,2 | -2,7 | -1,2 | 1,4 | 8,6 | 3,1 | 3,0 | | |
| II | P | 3,1 | 3,3 | 8,1 | 4,9 | 9,6 | 8,5 | 7,3 | 11,2 | 3,2 | -6,8 | -0,3 | 2,3 | 9,2 | 3,2 | 3,2 | | |
| III | P | 2,9 | 3,4 | 7,3 | 4,8 | 9,1 | 6,5 | 6,2 | 8,3 | 3,4 | 1,5 | 0,5 | 1,4 | 8,9 | 3,6 | 3,7 | | |
| IV | P | 3,9 | 3,4 | 6,7 | 4,2 | 8,5 | 3,7 | 9,0 | 10,7 | 3,9 | 7,3 | 2,4 | 1,0 | 8,6 | 4,3 | 4,6 | | |
| 01 I | P | 3,2 | 2,8 | 4,5 | 2,5 | 5,9 | -1,8 | 4,9 | 2,7 | 4,1 | 0,6 | 2,4 | 4,5 | 6,1 | 4,5 | 5,0 | | |
| II | P | 3,4 | 2,8 | 2,8 | 1,5 | 5,1 | -3,4 | 4,1 | 0,1 | 4,5 | 10,9 | 3,5 | 4,4 | 5,6 | 4,6 | 5,2 | | |
| III | P | 3,4 | 2,7 | 2,8 | 0,9 | 5,5 | -4,3 | 4,2 | 1,6 | 3,9 | 8,2 | 3,9 | 3,0 | 5,6 | 4,1 | 4,6 | | |
| IV | P | 2,6 | 2,6 | 2,4 | 0,7 | 5,6 | -2,4 | -0,6 | -2,5 | 3,3 | -2,2 | 3,8 | 3,7 | 5,3 | 3,2 | 3,5 | | |
| 02 I | P | 3,4 | 2,9 | 3,0 | 1,0 | 7,1 | 0,0 | 1,5 | 0,5 | 3,5 | 9,1 | 5,5 | 2,3 | 6,4 | 3,1 | 3,4 | | |

PIB. DEFLATORES IMPLÍCITOS
Tasas de variación interanual



PIB. DEFLATORES IMPLÍCITOS
Tasas de variación interanual



Fuente: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España).

(a) Elaborado según el SEC95, SERIES CORREGIDAS DE EFECTOS ESTACIONALES Y DE CALENDARIO (véase boletín económico de abril 2002).

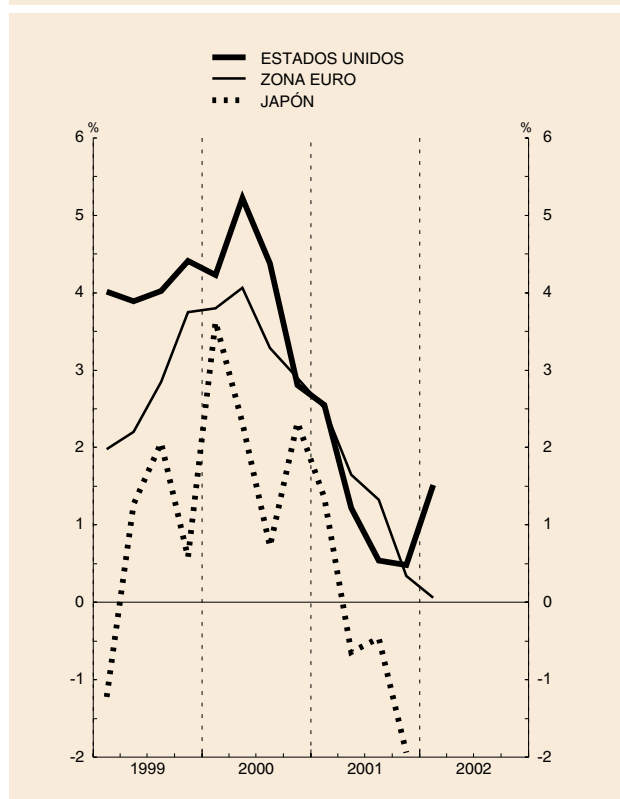
2.1. Producto interior bruto a precios constantes. Comparación internacional

■ Serie representada gráficamente.

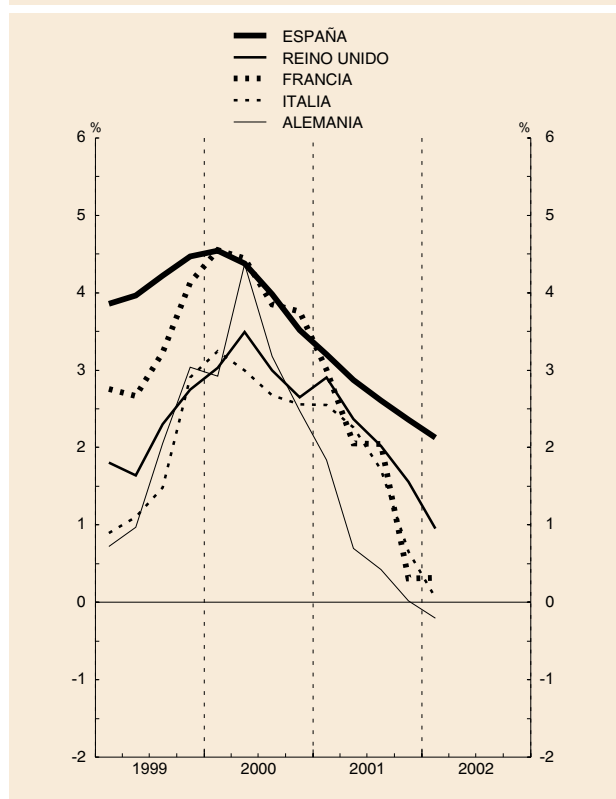
Tasas de variación interanual

| | OCDE 1 | Unión Europea 2 | Zona del euro 3 | Alemania 4 | España 5 | Estados Unidos de América 6 | Francia 7 | Italia 8 | Japón 9 | Reino Unido 10 |
|-------------|-----------|--------------------|--------------------|---------------|-------------|--------------------------------|--------------|-------------|------------|-------------------|
| 99 | 3,1 | 2,6 | 2,7 | 1,7 | 4,1 | 4,1 | 3,2 | 1,6 | 0,7 | 2,1 |
| 00 | 3,9 | 3,3 | 3,5 | 3,2 | 4,1 | 4,1 | 4,1 | 2,9 | 2,2 | 3,0 |
| 01 | 1,1 | 1,6 | 1,5 | 0,7 | 2,8 | 1,2 | 1,8 | 1,8 | -0,4 | 2,2 |
| 99 / | 2,4 | 2,0 | 2,0 | 0,7 | 3,9 | 4,0 | 2,8 | 0,9 | -1,2 | 1,8 |
| II | 2,9 | 2,2 | 2,2 | 1,0 | 4,0 | 3,9 | 2,7 | 1,1 | 1,3 | 1,6 |
| III | 3,4 | 2,8 | 2,8 | 2,1 | 4,2 | 4,0 | 3,2 | 1,5 | 2,1 | 2,3 |
| IV | 3,8 | 3,5 | 3,8 | 3,0 | 4,5 | 4,4 | 4,1 | 2,9 | 0,6 | 2,7 |
| 00 / | 4,3 | 3,6 | 3,8 | 2,9 | 4,5 | 4,2 | 4,6 | 3,2 | 3,6 | 3,0 |
| II | 4,6 | 3,9 | 4,1 | 4,4 | 4,4 | 5,2 | 4,4 | 3,0 | 2,3 | 3,5 |
| III | 3,8 | 3,1 | 3,3 | 3,2 | 4,0 | 4,4 | 3,9 | 2,7 | 0,7 | 3,0 |
| IV | 3,0 | 2,8 | 2,9 | 2,5 | 3,5 | 2,8 | 3,8 | 2,6 | 2,3 | 2,6 |
| 01 / | 2,3 | 2,5 | 2,5 | 1,8 | 3,2 | 2,5 | 3,0 | 2,5 | 1,4 | 2,9 |
| II | 1,1 | 1,7 | 1,6 | 0,7 | 2,9 | 1,2 | 2,1 | 2,3 | -0,6 | 2,4 |
| III | 0,6 | 1,5 | 1,3 | 0,4 | 2,6 | 0,5 | 2,0 | 1,7 | -0,5 | 2,0 |
| IV | 0,3 | 0,7 | 0,3 | 0,0 | 2,4 | 0,5 | 0,3 | 0,7 | -1,9 | 1,6 |
| 02 / | ... | ... | 0,1 | -0,2 | 2,1 | 1,5 | 0,3 | 0,1 | ... | 1,0 |

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.

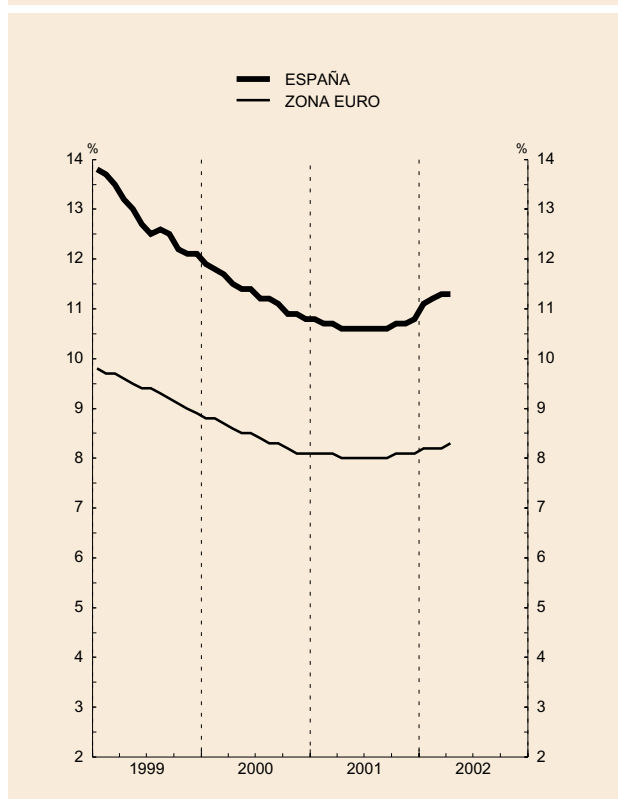
2.2. Tasas de paro. Comparación internacional

■ Serie representada gráficamente.

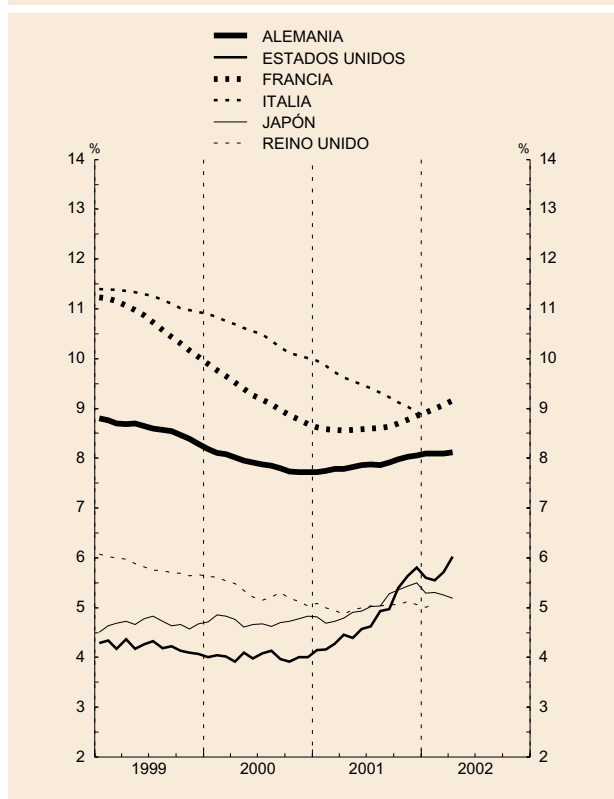
Porcentajes

| | 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 | 6,7 | 8,7 | 9,4 | 8,6 | 12,8 | 4,2 | 10,7 | 11,2 | 4,7 | 5,8 |
| 00 | 6,2 | 7,9 | 8,4 | 7,9 | 11,3 | 4,0 | 9,3 | 10,5 | 4,7 | 5,3 |
| 01 | 6,4 | 7,4 | 8,0 | 7,9 | 10,7 | 4,8 | 8,6 | 9,4 | 5,0 | 5,0 |
| 00 Nov | 6,1 | 7,6 | 8,1 | 7,7 | 10,9 | 4,0 | 8,8 | 10,1 | 4,8 | 5,1 |
| 00 Dic | 6,1 | 7,5 | 8,1 | 7,7 | 10,8 | 4,0 | 8,7 | 10,0 | 4,8 | 5,0 |
| 01 Ene | 6,2 | 7,5 | 8,1 | 7,7 | 10,8 | 4,2 | 8,6 | 10,0 | 4,8 | 5,1 |
| 01 Feb | 6,2 | 7,4 | 8,1 | 7,8 | 10,7 | 4,2 | 8,6 | 9,9 | 4,7 | 5,0 |
| 01 Mar | 6,2 | 7,4 | 8,1 | 7,8 | 10,7 | 4,3 | 8,6 | 9,7 | 4,7 | 5,0 |
| 01 Abr | 6,2 | 7,4 | 8,0 | 7,8 | 10,6 | 4,5 | 8,6 | 9,6 | 4,8 | 4,9 |
| 01 May | 6,2 | 7,4 | 8,0 | 7,8 | 10,6 | 4,4 | 8,6 | 9,6 | 4,9 | 5,0 |
| 01 Jun | 6,3 | 7,4 | 8,0 | 7,9 | 10,6 | 4,6 | 8,6 | 9,5 | 4,9 | 5,0 |
| 01 Jul | 6,4 | 7,4 | 8,0 | 7,9 | 10,6 | 4,6 | 8,6 | 9,4 | 5,0 | 5,0 |
| 01 Ago | 6,5 | 7,4 | 8,0 | 7,9 | 10,6 | 4,9 | 8,6 | 9,3 | 5,0 | 5,0 |
| 01 Sep | 6,5 | 7,4 | 8,0 | 7,9 | 10,6 | 5,0 | 8,6 | 9,2 | 5,3 | 5,1 |
| 01 Oct | 6,7 | 7,4 | 8,1 | 8,0 | 10,7 | 5,4 | 8,7 | 9,1 | 5,4 | 5,1 |
| 01 Nov | 6,8 | 7,4 | 8,1 | 8,0 | 10,7 | 5,6 | 8,8 | 9,0 | 5,4 | 5,1 |
| 01 Dic | 6,8 | 7,4 | 8,1 | 8,1 | 10,8 | 5,8 | 8,9 | 8,9 | 5,5 | 5,1 |
| 02 Ene | 6,7 | 7,5 | 8,2 | 8,1 | 11,1 | 5,6 | 8,9 | 8,8 | 5,3 | 5,0 |
| 02 Feb | 6,7 | 7,5 | 8,2 | 8,1 | 11,2 | 5,6 | 9,0 | ... | 5,3 | 5,1 |
| 02 Mar | 6,7 | 7,5 | 8,2 | 8,1 | 11,3 | 5,7 | 9,1 | ... | 5,3 | ... |
| 02 Abr | 6,8 | 7,6 | 8,3 | 8,1 | 11,3 | 6,0 | 9,2 | ... | 5,2 | ... |

TASAS DE PARO



TASAS DE PARO



Fuentes: BCE y OCDE.

2.3. Precios de consumo. Comparación internacional (a)

■ Serie representada gráficamente.

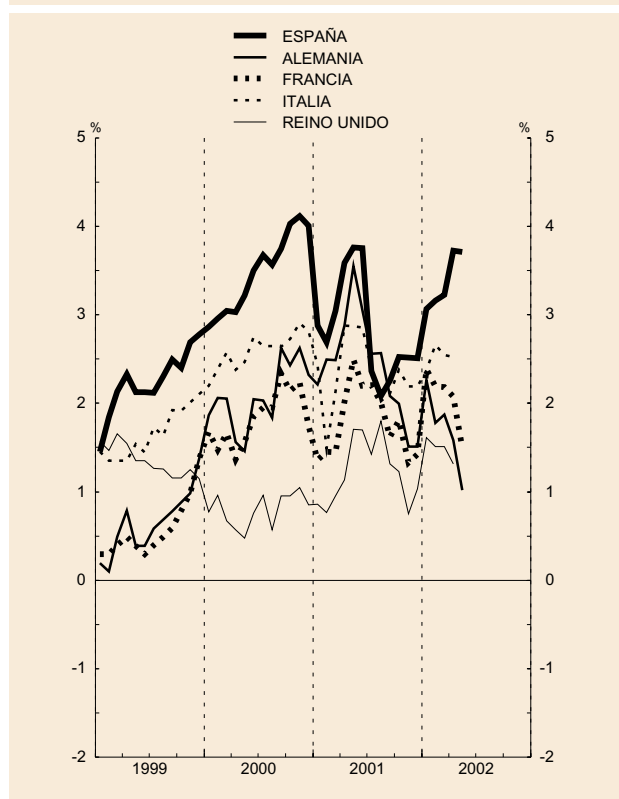
Tasas de variación interanual

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

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.

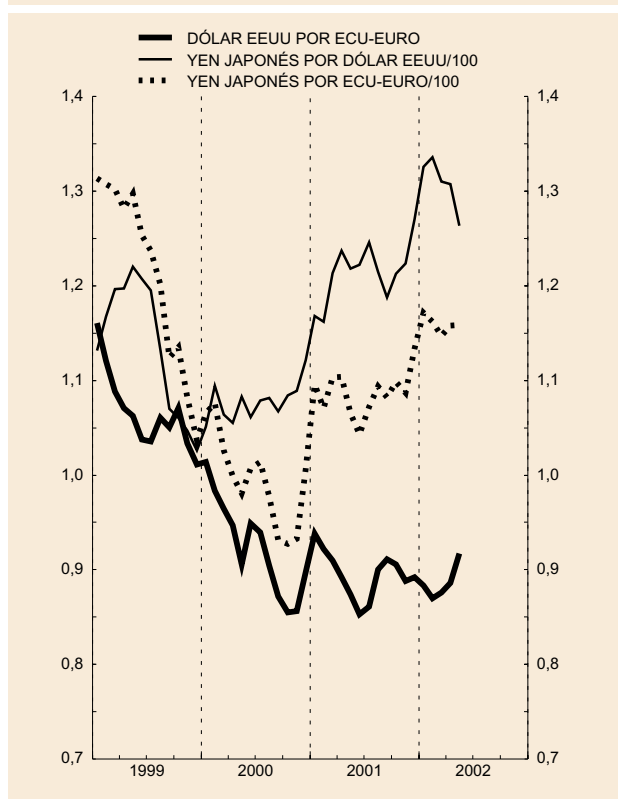
2.4. Tipos de cambio bilaterales e índices del tipo de cambio efectivo nominal y real del euro, del dólar estadounidense y del yen japonés

■ Serie representada gráficamente.

Media de cifras diarias

| | Tipos de cambio | | | Índices del tipo de cambio efectivo nominal frente a países desarrollados. Base 1999 I=100 (a) | | | Índices del tipo de cambio efectivo real frente a los países desarrollados Base 1999 I=100 (b) | | | | | |
|---------------|-----------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|--|----------------------|-------------|--|----------------------|-------------|--------------------------|----------------------|-------------|
| | Dólar estadounidense por ecu/euro | Yen japonés por ecu/euro | Yen japonés por dólar estadounidense | Euro (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 | 95,7 | 100,7 | 105,0 | 95,7 | 101,2 | 104,1 | 95,8 | 101,2 | 103,3 |
| 00 | 0,9239 | 99,52 | 107,76 | 85,7 | 105,0 | 118,0 | 86,5 | 107,6 | 113,1 | 87,1 | 106,0 | 111,4 |
| 01 | 0,8955 | 108,76 | 121,50 | 87,3 | 111,8 | 106,9 | 89,0 | 116,0 | 99,2 | 89,2 | 112,4 | 99,8 |
| 01 E-M | 0,9069 | 108,79 | 120,02 | 87,9 | 110,6 | 107,6 | 89,4 | 114,6 | 100,6 | 89,6 | 111,9 | 100,1 |
| 02 E-M | 0,8867 | 115,95 | 130,81 | 87,4 | 115,1 | 99,6 | 89,7 | 120,6 | 90,0 | 89,5 | 114,8 | 93,3 |
| 01 Mar | 0,9095 | 110,33 | 121,35 | 88,4 | 111,3 | 106,4 | 90,0 | 115,4 | 99,3 | 90,3 | 112,1 | 99,3 |
| Abr | 0,8920 | 110,36 | 123,72 | 87,6 | 112,8 | 105,3 | 89,2 | 116,9 | 98,0 | 89,4 | 114,2 | 97,7 |
| May | 0,8742 | 106,50 | 121,81 | 85,9 | 112,8 | 107,7 | 87,6 | 116,8 | 99,8 | 87,8 | 114,7 | 99,5 |
| Jun | 0,8532 | 104,30 | 122,24 | 84,7 | 113,7 | 108,5 | 86,4 | 118,0 | 100,2 | 86,4 | 115,0 | 100,4 |
| Jul | 0,8607 | 107,21 | 124,57 | 85,4 | 114,0 | 106,1 | 87,3 | 118,4 | 97,9 | 87,2 | 114,3 | 98,9 |
| Ago | 0,9005 | 109,34 | 121,45 | 87,7 | 111,4 | 106,6 | 89,6 | 115,5 | 98,8 | 89,5 | 112,0 | 99,3 |
| Sep | 0,9111 | 108,20 | 118,78 | 88,0 | 110,6 | 108,6 | 89,9 | 115,0 | 100,0 | 89,9 | 111,8 | 100,8 |
| Oct | 0,9059 | 109,86 | 121,28 | 88,0 | 111,6 | 106,6 | 90,0 | 115,9 | 98,4 | 90,0 | 111,4 | 99,9 |
| Nov | 0,8883 | 108,68 | 122,35 | 86,8 | 113,1 | 106,5 | 88,8 | 117,7 | 98,0 | 88,9 | 112,4 | 100,4 |
| Dic | 0,8924 | 113,38 | 127,06 | 87,7 | 113,9 | 102,4 | 89,9 | 118,0 | 94,2 | 90,2 | 112,1 | 97,1 |
| 02 Ene | 0,8833 | 117,12 | 132,60 | 87,6 | 116,2 | 98,5 | 90,2 | 120,4 | 90,2 | 90,3 | 114,3 | 93,1 |
| Feb | 0,8700 | 116,23 | 133,59 | 86,8 | 117,0 | 98,5 | 89,3 | 121,7 | 89,4 | 89,2 | 115,3 | 92,9 |
| Mar | 0,8758 | 114,75 | 131,02 | 86,8 | 115,8 | 100,0 | 89,5 | 120,5 | 90,5 | 89,0 | 114,7 | 93,9 |
| Abr | 0,8858 | 115,81 | 130,75 | 87,2 | 115,0 | 99,6 | 90,0 | 119,7 | 90,0 | 89,4 | ... | ... |
| May | 0,9170 | 115,86 | 126,36 | 88,6 | 111,8 | 101,3 | ... | ... | ... | ... | ... | ... |

TIPOS DE CAMBIO BILATERALES



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



Fuentes: BCE y BE.

(a) Media geométrica, calculada con el sistema de doble ponderación a partir del comercio de manufacturas de 1995 a 1997, de las variaciones de la cotización al contado de cada moneda respecto de las monedas que componen la agrupación. La caída del índice significa una depreciación de la moneda frente a la agrupación.

(b) Resultado de multiplicar los precios relativos de cada área-país (relación entre el índice de precios del área-país y el de los países del grupo) por el tipo de cambio efectivo nominal. La caída del índice refleja una depreciación del tipo efectivo real y, por consiguiente, puede interpretarse como una mejora de la competitividad de dicha área-país.

(c) La metodología utilizada en la elaboración de estos índices aparece en el recuadro 5 del Boletín mensual del BCE de octubre de 1999.

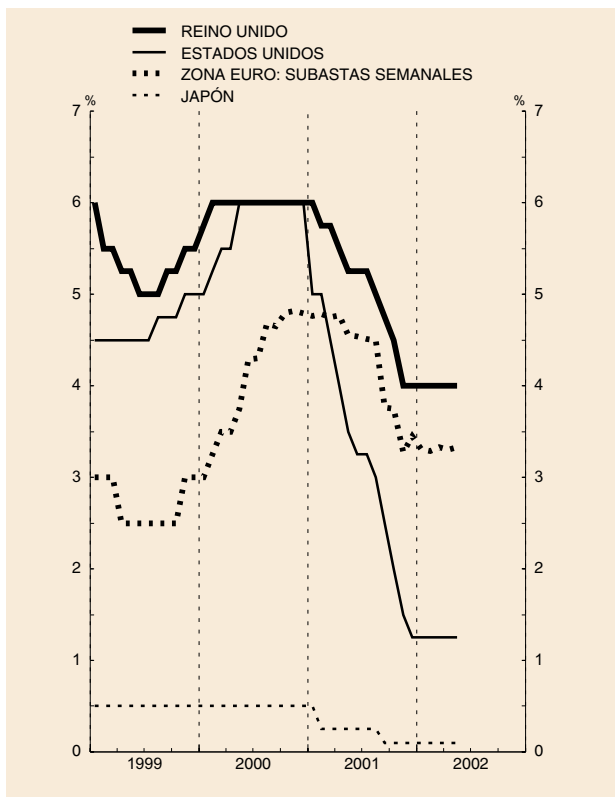
2.5. Tipos de intervención de los bancos centrales y tipos de interés a corto plazo en mercados nacionales

■ Serie representada gráficamente.

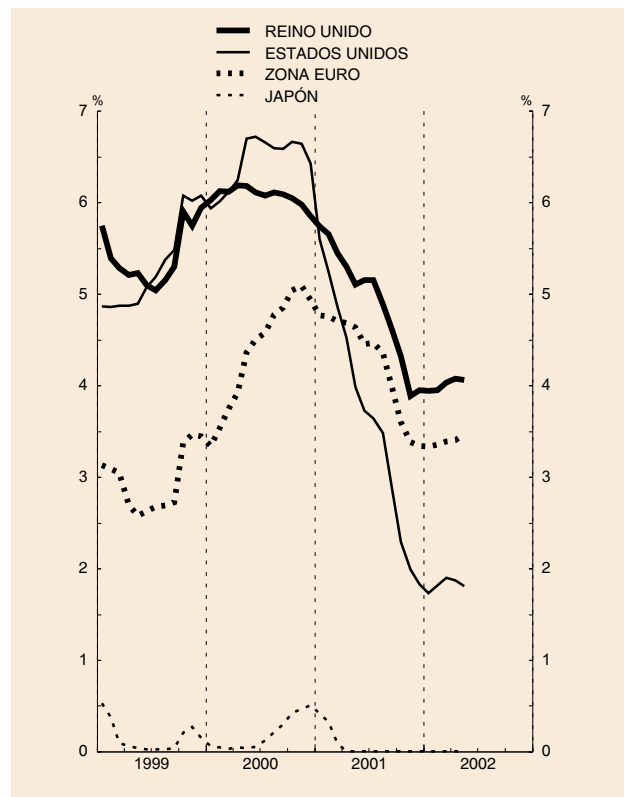
Porcentajes

| | 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 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 |
| <i>Feb</i> | 4,75 | 5,00 | 0,25 | 5,75 | 4,31 | 4,82 | 4,76 | - | - | 5,24 | - | - | 0,33 | 5,65 |
| <i>Mar</i> | 4,75 | 4,50 | 0,25 | 5,75 | 4,07 | 4,75 | 4,71 | - | - | 4,86 | - | - | 0,09 | 5,45 |
| <i>Abr</i> | 4,75 | 4,00 | 0,25 | 5,50 | 3,90 | 4,71 | 4,68 | - | - | 4,53 | - | - | 0,01 | 5,30 |
| <i>May</i> | 4,50 | 3,50 | 0,25 | 5,25 | 3,65 | 4,64 | 4,64 | - | - | 3,99 | - | - | 0,01 | 5,11 |
| <i>Jun</i> | 4,50 | 3,25 | 0,25 | 5,25 | 3,50 | 4,50 | 4,45 | - | - | 3,73 | - | - | 0,01 | 5,15 |
| <i>Jul</i> | 4,50 | 3,25 | 0,25 | 5,25 | 3,46 | 4,49 | 4,47 | - | - | 3,65 | - | - | 0,01 | 5,15 |
| <i>Ago</i> | 4,50 | 3,00 | 0,25 | 5,00 | 3,34 | 4,37 | 4,35 | - | - | 3,48 | - | - | 0,01 | 4,89 |
| <i>Sep</i> | 3,75 | 2,50 | 0,10 | 4,75 | 2,94 | 4,02 | 3,98 | - | - | 2,88 | - | - | 0,01 | 4,62 |
| <i>Oct</i> | 3,75 | 2,00 | 0,10 | 4,50 | 2,54 | 3,67 | 3,60 | - | - | 2,29 | - | - | 0,01 | 4,32 |
| <i>Nov</i> | 3,25 | 1,50 | 0,10 | 4,00 | 2,31 | 3,43 | 3,39 | - | - | 1,99 | - | - | 0,01 | 3,89 |
| <i>Dic</i> | 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 |
| <i>Feb</i> | 3,25 | 1,25 | 0,10 | 4,00 | 2,22 | 3,42 | 3,36 | - | - | 1,82 | - | - | 0,01 | 3,95 |
| <i>Mar</i> | 3,25 | 1,25 | 0,10 | 4,00 | 2,28 | 3,45 | 3,39 | - | - | 1,90 | - | - | 0,01 | 4,04 |
| <i>Abr</i> | 3,25 | 1,25 | 0,10 | 4,00 | 2,30 | 3,53 | 3,41 | - | - | 1,87 | - | - | 0,01 | 4,08 |
| <i>May</i> | 3,25 | 1,25 | 0,10 | 4,00 | 2,31 | 3,58 | 3,47 | - | - | 1,81 | - | - | 0,01 | 4,06 |

TIPOS DE INTERVENCIÓN



TIPOS INTERBANCARIOS A TRES MESES



Fuentes: BCE, Agencia Reuters y BE.

- (a) Operaciones principales de financiación.
- (b) Tipos de interés de intervención pignoración (Discount rate).
- (c) Tipos de interés de intervención (Discount rate).
- (d) Oferta complementaria de liquidez (Retail Bank Base rate).

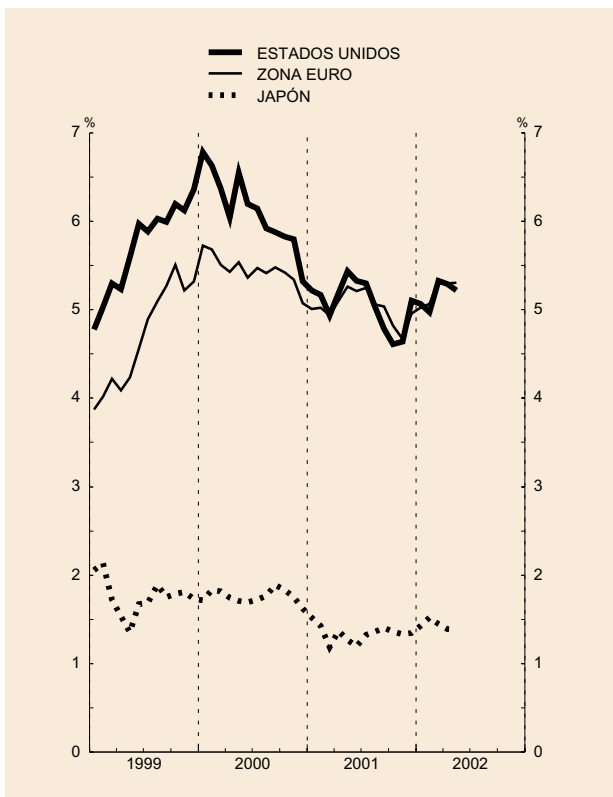
2.6. Rendimientos de la deuda pública a diez años en mercados nacionales

■ Serie representada gráficamente.

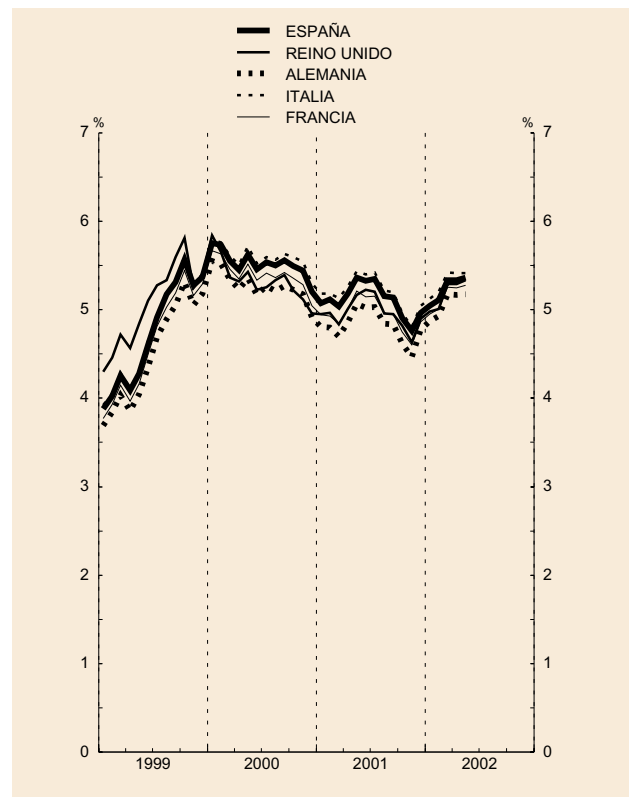
Porcentajes

| | OCDE 1 | Unión Europea 2 | Zona del euro 3 | Alemania 4 | España 5 | Estados Unidos de América 6 | Francia 7 | Italia 8 | Japón 9 | Reino Unido 10 |
|---------------|-----------|--------------------|--------------------|---------------|-------------|--------------------------------|--------------|-------------|------------|-------------------|
| 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 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 |
| <i>Feb</i> | 4,52 | 4,97 | 5,02 | 4,80 | 5,12 | 5,17 | 4,93 | 5,18 | 1,43 | 4,96 |
| <i>Mar</i> | 4,34 | 4,88 | 4,94 | 4,70 | 5,04 | 4,94 | 4,84 | 5,13 | 1,19 | 4,84 |
| <i>Abr</i> | 4,55 | 5,04 | 5,10 | 4,86 | 5,18 | 5,19 | 5,01 | 5,26 | 1,37 | 5,01 |
| <i>May</i> | 4,72 | 5,22 | 5,26 | 5,06 | 5,36 | 5,44 | 5,21 | 5,43 | 1,27 | 5,17 |
| <i>Jun</i> | 4,65 | 5,19 | 5,21 | 5,02 | 5,33 | 5,33 | 5,15 | 5,40 | 1,19 | 5,23 |
| <i>Jul</i> | 4,67 | 5,20 | 5,25 | 5,03 | 5,35 | 5,29 | 5,16 | 5,42 | 1,33 | 5,21 |
| <i>Ago</i> | 4,47 | 4,99 | 5,06 | 4,84 | 5,16 | 5,03 | 4,96 | 5,22 | 1,36 | 4,96 |
| <i>Sep</i> | 4,36 | 4,98 | 5,04 | 4,83 | 5,14 | 4,78 | 4,95 | 5,20 | 1,40 | 4,95 |
| <i>Oct</i> | 4,20 | 4,77 | 4,82 | 4,62 | 4,91 | 4,61 | 4,75 | 4,96 | 1,36 | 4,82 |
| <i>Nov</i> | 4,15 | 4,62 | 4,67 | 4,47 | 4,76 | 4,64 | 4,60 | 4,81 | 1,33 | 4,63 |
| <i>Dic</i> | 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 |
| <i>Feb</i> | 4,49 | 5,03 | 5,07 | 4,93 | 5,11 | 4,97 | 5,01 | 5,21 | 1,52 | 5,01 |
| <i>Mar</i> | 4,73 | 5,27 | 5,32 | 5,18 | 5,34 | 5,33 | 5,25 | 5,42 | 1,45 | 5,29 |
| <i>Abr</i> | 4,72 | 5,30 | 5,30 | 5,17 | 5,34 | 5,29 | 5,25 | 5,41 | 1,39 | 5,29 |
| <i>May</i> | ... | ... | 5,30 | 5,18 | 5,36 | 5,22 | 5,27 | 5,41 | 1,38 | 5,33 |

RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



Fuentes: BCE, Agencia Reuters y BE.

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

■ Serie representada gráficamente.

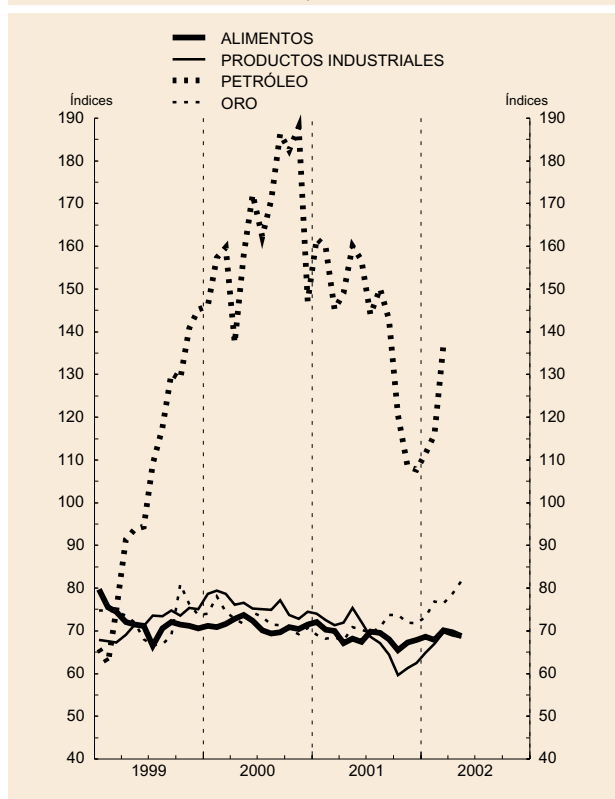
Base 1995 = 100

| | Índice de precios de materias primas no energéticas (a) | | | | | | | | Petróleo | | Oro | | |
|---------------|---|-----------|------------------------|----------------------------|-----------|------------------------|---------------------------|---------|------------|------------------------------------|------------|---------------------------------------|---------------------|
| | En euros | | | En dólares estadounidenses | | | | | Índice (b) | Mar Norte | Índice (c) | Dólares estadounidenses por onza troy | Euros por gramo (d) |
| | General | Alimentos | Productos industriales | General | Alimentos | Productos industriales | | | | Dólares estadounidenses por barril | | | |
| | | | | | | Total | Agrícolas no alimenticios | Metales | | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | |
| 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-M | 103,1 | ... | ... | 71,0 | 69,5 | 73,1 | 68,3 | 77,1 | 155,2 | 26,7 | 68,9 | 264,7 | 9,39 |
| 02 E-M | 101,6 | ... | ... | 68,5 | 69,0 | 67,8 | 67,0 | 68,4 | ... | 23,0 | 77,4 | 297,4 | 10,78 |
| 01 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 | 116,0 | 20,4 | 76,9 | 295,5 | 10,92 |
| Mar | 105,0 | ... | ... | 69,9 | 70,2 | 69,6 | 69,2 | 70,0 | 136,9 | 23,7 | 76,4 | 293,7 | 10,78 |
| Abr | 102,9 | ... | ... | 69,3 | 69,6 | 68,9 | 68,7 | 69,1 | ... | 25,7 | 78,7 | 302,4 | 10,98 |
| May | 98,7 | ... | ... | 68,7 | 68,8 | 68,5 | 69,1 | 68,0 | ... | 25,4 | 81,7 | 313,9 | 11,01 |

ÍNDICES DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS NO ENERGÉTICAS



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



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

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

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

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

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

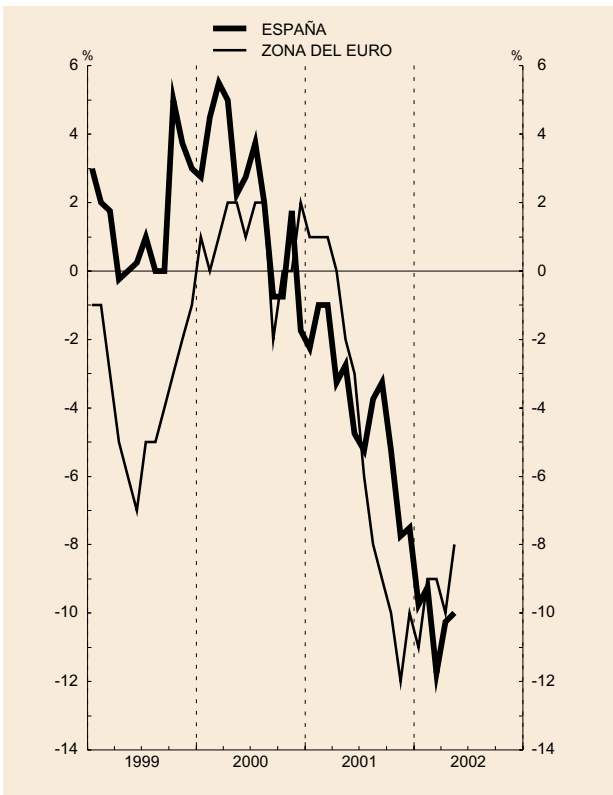
3.1. Indicadores de consumo privado. España y zona del euro.

■ Serie representada gráficamente.

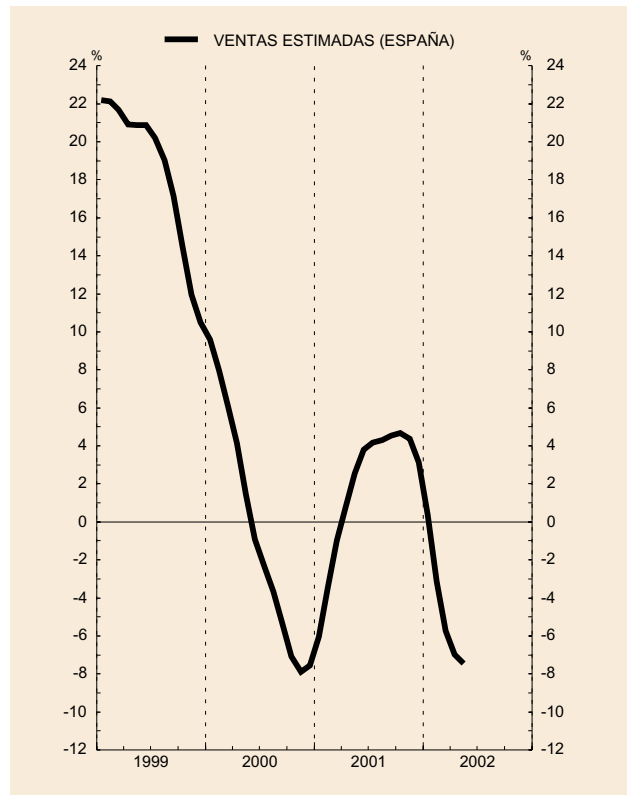
Tasas de variación interanual

| | Encuestas de opinión (porcentajes netos) | | | | | | Matriculaciones y ventas de automóviles | | | | Comercio al por menor: índice de ventas | | | | | | |
|---------------|--|---|---|--|--------------------------------|--|---|-------------|------------------|----------------------------|---|--|---------|----------|--|------------------|-----------|
| | Consumidores | | | Índice de confianza del comercio minorista | Pro memoria: zona del euro | | Matriculaciones | De las que | | Pro memoria: zona del euro | Índice general | Por tipo de producto (índices deflactados) | | | Pro memoria: zona del euro índice deflactado | | |
| | Índice de confianza | Situación económica general: tendencia prevista | Situación económica hogares: tendencia prevista | | Índice de confianza consumidor | Índice de confianza comercio minorista | | Uso privado | Ventas estimadas | | | Matriculaciones | Nominal | Del cual | | Alimentación (b) | Resto (c) |
| | | | | Deflactado (a) | | | Grandes superficies (a) | | | | | | | | | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | |
| 99 | | 2 | 6 | 7 | 3 | -4 | -5 | 17,1 | 18,1 | 17,9 | 5,4 | 5,2 | 2,8 | 9,4 | 0,9 | 4,8 | 2,6 |
| 00 | | 2 | 5 | 7 | 3 | 1 | -0 | -2,4 | -3,6 | -1,8 | -2,1 | 6,2 | 3,0 | 5,3 | 2,9 | 3,9 | 2,3 |
| 01 | P | -4 | -3 | 4 | -0 | -5 | -6 | 2,2 | 1,9 | 4,1 | -0,6 | 7,1 | 3,4 | 3,5 | 5,1 | 1,5 | 1,6 |
| 01 E-M | P | -2 | -2 | 6 | - | 0 | -3 | -0,8 | -1,9 | 0,7 | ... | 7,1 | 3,0 | 3,0 | 4,5 | 1,6 | 1,7 |
| 02 E-M | A | -10 | -6 | - | -2 | -9 | -14 | -9,8 | -12,3 | -7,2 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| 01 Jun | P | -5 | -3 | 2 | 1 | -3 | -7 | 2,9 | -0,8 | 4,5 | 7,3 | 9,3 | 4,9 | 6,9 | 6,4 | 2,9 | 1,7 |
| Jul | P | -5 | -5 | 3 | 2 | -6 | -4 | 6,3 | 5,5 | 8,8 | -1,5 | 6,9 | 2,9 | -0,4 | 5,2 | 0,5 | 1,7 |
| Ago | P | -4 | -2 | 3 | 1 | -8 | -8 | 3,2 | 2,4 | 5,7 | -0,5 | 10,6 | 6,7 | 3,8 | 9,0 | 3,7 | 1,8 |
| Sep | P | -3 | -5 | 5 | 3 | -9 | -6 | -3,7 | -2,1 | -0,6 | -1,3 | 4,0 | 0,6 | -1,0 | 4,0 | -3,0 | 1,6 |
| Oct | P | -5 | -4 | 5 | -3 | -10 | -9 | 11,0 | 11,0 | 13,0 | 3,2 | 7,6 | 4,5 | 7,2 | 6,4 | 2,3 | 0,2 |
| Nov | P | -8 | -5 | 3 | -6 | -12 | -9 | 2,5 | 3,9 | 3,9 | 3,3 | 5,4 | 2,7 | 6,4 | 4,0 | 0,7 | 1,9 |
| Dic | P | -8 | -5 | 1 | -1 | -10 | -10 | 8,3 | 14,5 | 11,7 | 0,8 | 6,1 | 3,3 | 4,3 | 2,9 | 2,8 | 1,7 |
| 02 Ene | P | -10 | -6 | -1 | -3 | -11 | -11 | 1,7 | 1,6 | 4,9 | -2,4 | 3,7 | 0,7 | 3,6 | 4,4 | -2,1 | 0,3 |
| Feb | P | -9 | -6 | 1 | -2 | -9 | -15 | -10,3 | -17,1 | -9,1 | -3,2 | 5,8 | 2,6 | 7,8 | 4,7 | 1,0 | 1,6 |
| Mar | P | -12 | -6 | -2 | -3 | -9 | -15 | -23,6 | -33,2 | -14,0 | -6,1 | 4,2 | 1,0 | 7,2 | 3,9 | -1,0 | 1,9 |
| Abr | P | -10 | -6 | - | -2 | -10 | -15 | -6,6 | -0,5 | -7,6 | -8,0 | 10,2 | 6,3 | 9,8 | 2,9 | 9,4 | ... |
| May | A | -10 | -5 | 2 | -2 | -8 | -15 | -5,0 | -7,1 | -6,2 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |

ÍNDICE DE CONFIANZA CONSUMIDORES



VENTAS DE AUTOMÓVILES (Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



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

(a) Deflactada por el IPC general.

(b) Deflactada por el IPC de alimentación y bebidas.

(c) Deflactada por el IPC general excepto alimentación bebidas y tabaco.

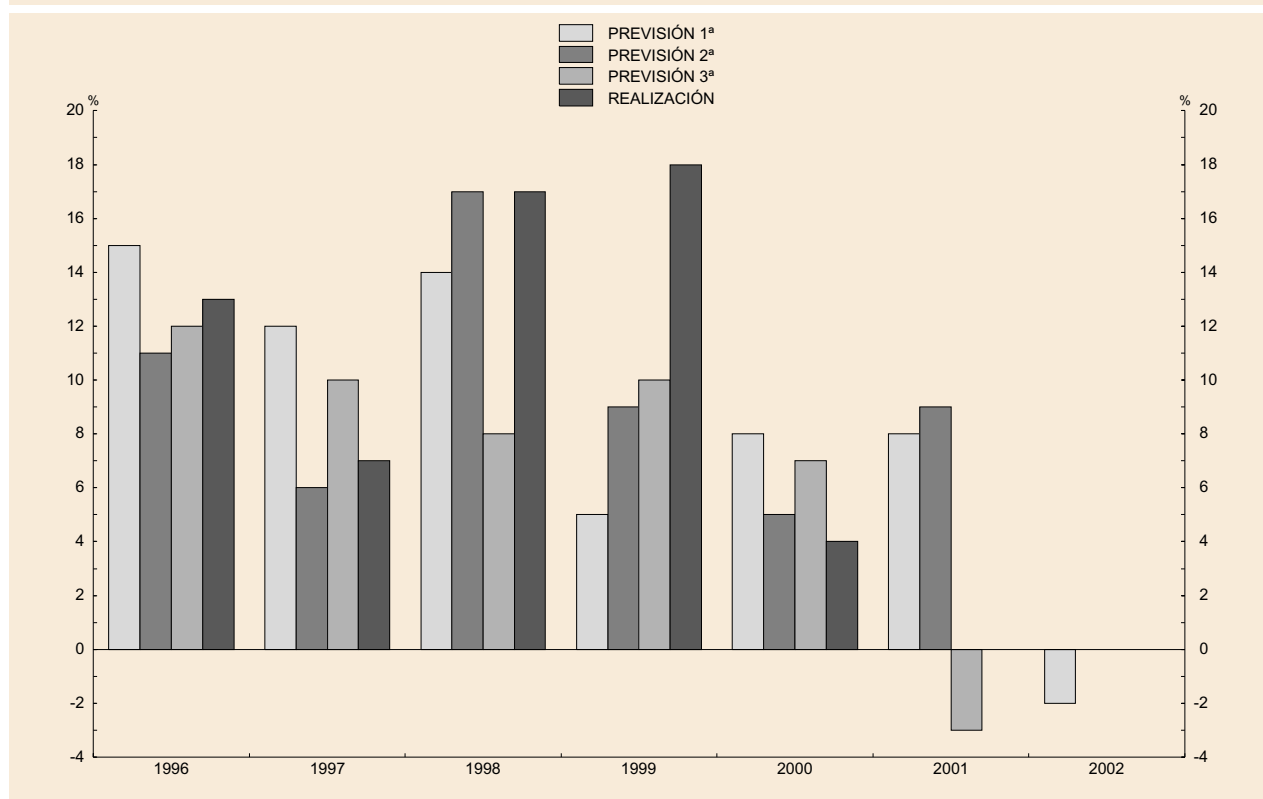
3.2. Encuesta de inversiones en la industria (excepto construcción). España

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual a precios corrientes

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

INVERSIÓN INDUSTRIAL Tasas de variación anuales



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

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

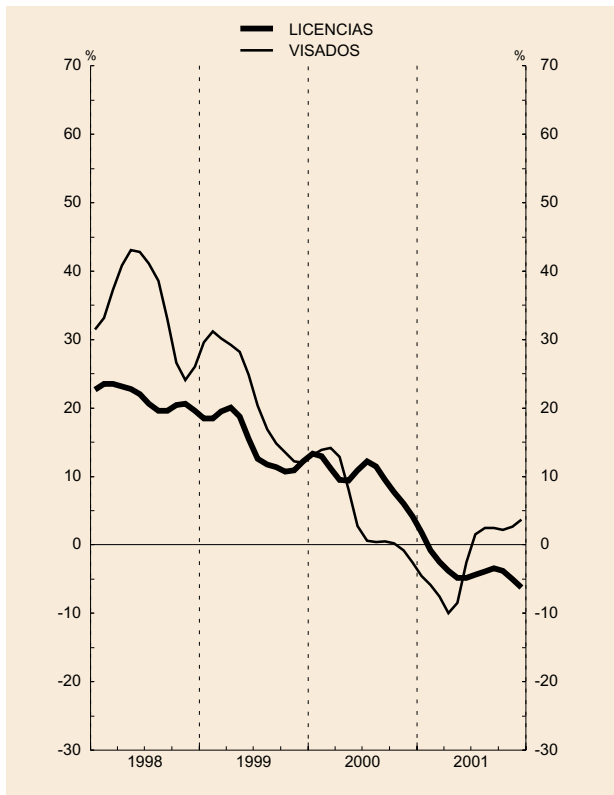
3.3. Construcción. Indicadores de obras iniciadas y consumo de cemento. España

■ Serie representada gráficamente.

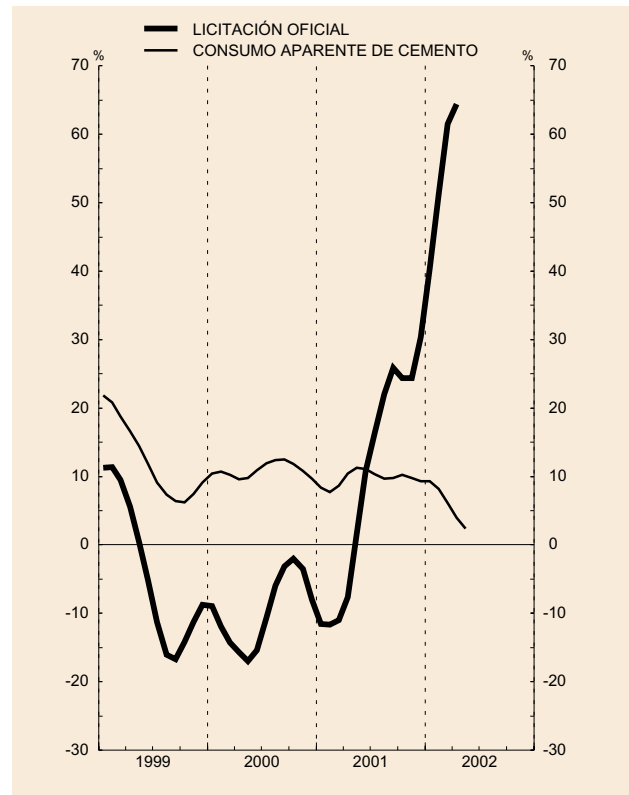
Tasas de variación interanual

| | Licencias: superficie a construir | | | | Visados: superficie a construir | | Licitación oficial (presupuesto) | | | | | | | Consumo aparente de cemento |
|---------------|-----------------------------------|-------------|----------|----------------|---------------------------------|----------|----------------------------------|---------------------|-------------|------------|---------|----------------|------------------|-----------------------------|
| | Total | De la cual | | No residencial | Total | Vivienda | Total | | Edificación | | | | Ingeniería civil | |
| | | Residencial | Vivienda | | | | En el mes | Acumulada en el año | Total | De la cual | | 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 | -3,7 | -7,7 | -8,3 | 14,6 | -2,2 | -5,5 | 43,6 | 43,6 | 62,6 | 137,3 | 108,0 | 41,1 | 34,8 | 9,7 |
| 01 E-M | -6,2 | -9,7 | -11,9 | 9,1 | -10,5 | -16,3 | -12,9 | -12,9 | 9,4 | 58,9 | 43,8 | 0,1 | -21,2 | 9,9 |
| 02 E-M | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | 6,6 |
| 01 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 | -9,7 | -12,9 | 20,0 | 98,8 | 193,8 | 2,9 | -20,6 | 14,2 |
| Jun | -11,3 | -9,2 | -10,4 | -19,5 | 5,4 | 2,9 | 118,5 | 10,7 | 122,9 | 222,4 | 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 | 124,2 | 37,4 | 143,2 | 50,3 | 31,2 | 171,8 | 114,7 | 7,6 |
| Sep | 9,8 | 8,2 | 7,5 | 18,3 | 0,2 | 1,6 | 29,3 | 36,7 | 49,3 | 140,0 | 287,5 | 21,4 | 18,9 | 1,9 |
| Oct | 4,4 | -1,5 | 0,4 | 32,8 | 3,1 | 14,5 | 115,3 | 45,3 | 46,1 | -6,1 | 82,6 | 62,6 | 150,4 | 24,3 |
| Nov | -2,1 | -6,8 | -6,2 | 19,6 | 3,4 | 2,5 | 26,0 | 43,2 | 77,4 | 124,0 | 176,8 | 63,0 | 1,7 | 7,9 |
| Dic | -9,7 | -18,9 | -16,0 | 41,7 | 3,6 | 0,6 | 47,3 | 43,6 | 141,0 | 574,3 | 655,1 | 89,6 | 16,9 | 2,8 |
| 02 Ene | ... | ... | ... | ... | ... | ... | 205,2 | 205,2 | 166,9 | 421,8 | 347,6 | 126,5 | 221,6 | 15,6 |
| Feb | ... | ... | ... | ... | ... | ... | 327,5 | 254,9 | 402,7 | 1 314,6 | 130,6 | 193,1 | 255,7 | 11,6 |
| Mar | ... | ... | ... | ... | ... | ... | 372,1 | 307,2 | 204,0 | 580,0 | 1 745,8 | 107,8 | 479,5 | -7,7 |
| Abr | ... | ... | ... | ... | ... | ... | 263,3 | 291,5 | 250,6 | 439,3 | 977,5 | 181,3 | 267,6 | 17,8 |
| May | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | -0,6 |

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



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



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

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

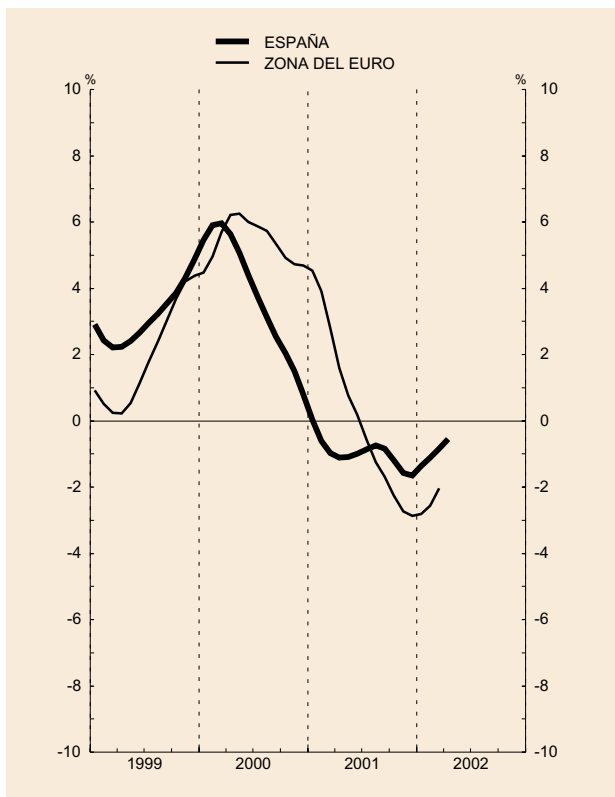
3.4. Índice de producción industrial. España y zona del euro

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual

| | | Índice general | | | Por destino económico de los bienes | | | Por ramas de actividad | | | | Pro memoria: zona del euro | | | | |
|--------|----|----------------|--------|---------------|-------------------------------------|-----------|--------------|------------------------|-----------|---------------|-------|----------------------------|---------------|-------------------------------------|-----------|--------------|
| | | Del cual | | | Consumo | Inversión | Inter-medios | Energía | Minerales | Transformados | Otras | Del cual | | Por destino económico de los bienes | | |
| | | Total | 1 T 12 | Manufac-turas | | | | | | | | Total | Manufac-turas | Consumo | Inversión | Inter-medios |
| | | Serie original | | | | | | | | | | | | | | |
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 |
| 99 | MP | 118,1 | 2,6 | 2,3 | 1,9 | 3,2 | 3,1 | 4,0 | 4,1 | 0,5 | 3,1 | 2,0 | 2,0 | 1,7 | 2,5 | 1,9 |
| 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 | 9,3 | 6,0 |
| 01 | MP | 121,4 | -1,2 | -2,0 | -1,6 | -3,4 | -0,1 | 3,0 | -0,1 | -3,8 | -1,3 | 0,2 | 0,0 | 0,1 | 1,2 | -0,9 |
| 01 E-A | MP | 122,7 | -0,8 | -0,8 | -1,4 | 0,8 | -0,9 | -1,2 | 0,1 | 0,2 | -2,1 | 3,5 | 4,0 | ... | 6,9 | 2,9 |
| 02 E-A | MP | 122,1 | -0,5 | -1,2 | 2,2 | -10,3 | 0,8 | 3,4 | 2,3 | -6,5 | 1,4 | ... | ... | ... | ... | ... |
| 01 Ene | P | 124,2 | 4,8 | 5,9 | 3,9 | 9,7 | 4,0 | -0,4 | 7,3 | 11,6 | 0,1 | 5,1 | 5,9 | 2,8 | 10,1 | 4,6 |
| 01 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 | 9,3 | 4,1 |
| 01 Mar | P | 131,4 | -3,6 | -4,2 | -4,6 | -3,6 | -2,8 | 0,2 | -3,1 | -4,9 | -4,3 | 3,4 | 4,1 | 2,9 | 7,2 | 2,6 |
| 01 Abr | P | 114,4 | -0,3 | - | -1,4 | 3,9 | -1,0 | -3,3 | 0,8 | 0,5 | -0,5 | 0,8 | 0,7 | 0,1 | 1,5 | 0,5 |
| 01 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 | -0,3 | 0,9 | -1,1 |
| 01 Jun | P | 129,4 | -2,5 | -3,5 | -3,8 | -4,4 | -0,7 | 3,8 | -0,1 | -5,0 | -4,1 | 1,8 | 2,0 | 1,5 | 3,2 | 1,3 |
| 01 Jul | P | 128,0 | -0,4 | -0,9 | -1,2 | -4,1 | 1,7 | 3,6 | 1,2 | -3,3 | -0,3 | -1,3 | -1,6 | -0,7 | -1,9 | -1,8 |
| 01 Ago | P | 89,7 | 3,2 | 2,5 | 2,5 | 1,9 | 4,1 | 6,0 | 1,6 | 3,9 | 2,1 | 1,3 | 1,2 | 1,8 | 2,8 | -0,6 |
| 01 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 | 0,1 | -1,8 |
| 01 Oct | P | 130,6 | 3,0 | 2,4 | 2,6 | 1,2 | 3,9 | 6,0 | 3,3 | 0,1 | 4,2 | -2,6 | -2,9 | -2,1 | -2,7 | -3,5 |
| 01 Nov | P | 127,0 | -4,7 | -6,3 | -3,4 | -13,6 | -2,7 | 3,8 | -1,0 | -13,2 | -2,8 | -4,1 | -5,0 | -2,8 | -5,1 | -6,2 |
| 01 Dic | P | 107,4 | -4,4 | -7,6 | -3,0 | -14,8 | -1,6 | 11,4 | -7,7 | -15,6 | - | -4,7 | -6,5 | -3,6 | -6,7 | -8,7 |
| 02 Ene | P | 123,8 | -0,3 | -1,6 | 2,5 | -9,4 | 0,5 | 6,2 | 0,3 | -6,7 | 1,8 | -2,9 | -3,9 | -0,8 | -6,6 | -3,4 |
| 02 Feb | P | 120,3 | -0,5 | -0,8 | 3,0 | -9,8 | 0,1 | 1,7 | 2,6 | -6,4 | 2,3 | -3,3 | -4,0 | -1,3 | -7,8 | -2,8 |
| 02 Mar | P | 118,4 | -9,9 | -11,4 | -10,2 | -21,0 | -5,7 | -0,5 | -5,1 | -18,4 | -9,2 | -2,7 | -3,4 | -1,5 | -6,8 | -0,5 |
| 02 Abr | P | 125,8 | 10,0 | 10,7 | 15,4 | 0,4 | 9,2 | 6,3 | 12,6 | 7,9 | 11,9 | ... | ... | ... | ... | ... |

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



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



Fuentes: INE y BCE.

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

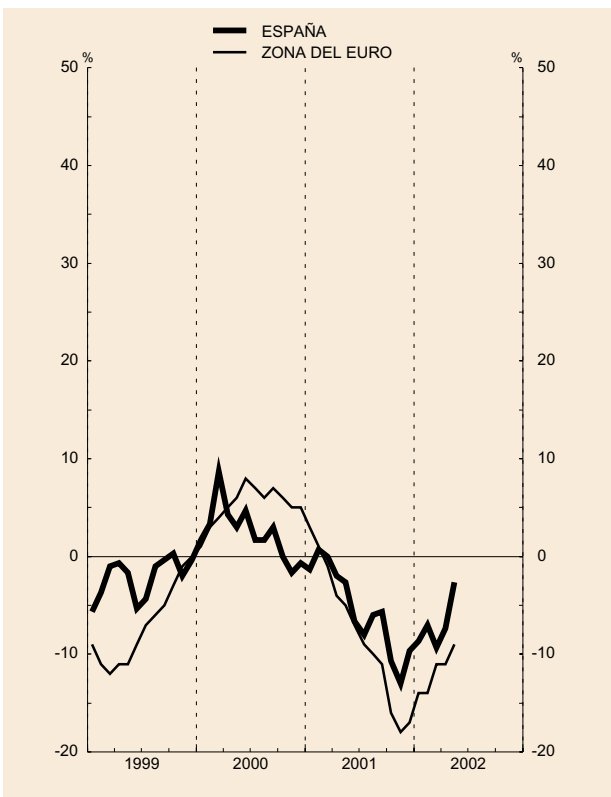
3.5. Encuesta de coyuntura industrial: industria y construcción. España y zona del euro.

■ Serie representada gráficamente.

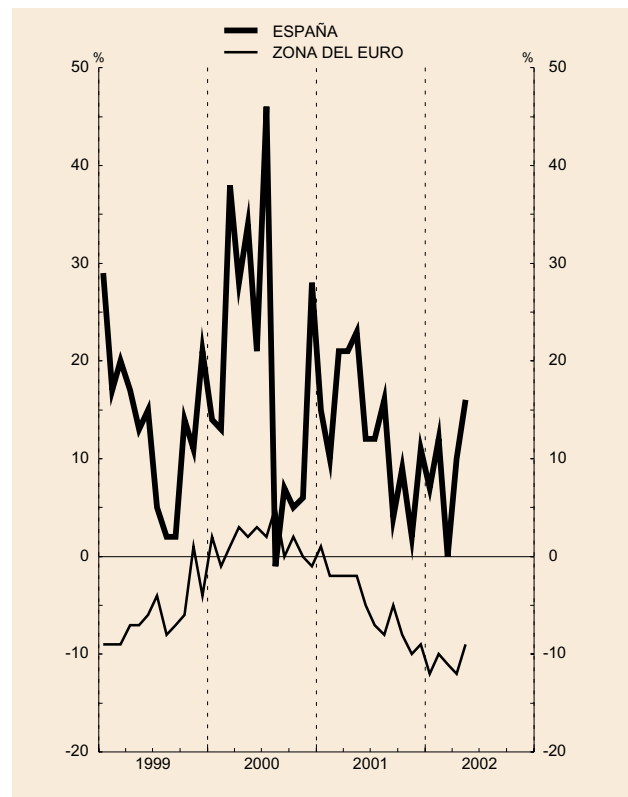
Saldo

| | | Industria, sin construcción | | | | | | Construcción | | | | | | Pro memoria: zona del euro (b) | | | | | |
|----|-----|------------------------------------|-------------------------------|----------------------------|--------------------------|--------------------------------|----------------------|--------------------------------|--------|-------------|--|---------------------|-----------------------|--------------------------------|--------------|--------------------------------|--------------------|--|-----|
| | | Indicador del clima industrial (a) | Producción tres últimos meses | Tendencia de la producción | Cartera de pedidos total | Cartera de pedidos extranjeros | Nivel de existencias | Indicador del clima industrial | | | Indicador del clima en la construcción | Nivel de producción | Nivel de contratación | Tendencia | | Industria, sin construcción | | Indicador del clima en la construcción | |
| | | | | | | | | Consumo | Equipo | Intermedios | | | | Producción | Construcción | Indicador del clima industrial | Cartera de pedidos | | |
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | |
| 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-M | M | -1 | 2 | 12 | -5 | -9 | 10 | -1 | 3 | -2 | 18 | 21 | 16 | 27 | 36 | -1 | -4 | -1 |
| 02 | E-M | M | -7 | -8 | 4 | -16 | -20 | 9 | -11 | -8 | -4 | 9 | 5 | 12 | 17 | 62 | -12 | -25 | -11 |
| 01 | Feb | 1 | - | 16 | -5 | -8 | 9 | -2 | 9 | - | 10 | -1 | 17 | 21 | 38 | 1 | - | -2 | |
| | Mar | - | 7 | 12 | -4 | -7 | 8 | -1 | 4 | -1 | 21 | 35 | 18 | 9 | 4 | -1 | -3 | -2 | |
| | Abr | -2 | 3 | 14 | -9 | -13 | 11 | -1 | -1 | -4 | 21 | 53 | 9 | 54 | 43 | -4 | -6 | -2 | |
| | May | -3 | 2 | 9 | -3 | -7 | 14 | -1 | - | -5 | 23 | 42 | 20 | 44 | 32 | -5 | -9 | -2 | |
| | Jun | -7 | 5 | 1 | -7 | -13 | 14 | -5 | -6 | -8 | 12 | 11 | 30 | 62 | 58 | -7 | -10 | -5 | |
| | Jul | -8 | 1 | -4 | -7 | -13 | 13 | -5 | -9 | -10 | 12 | 16 | 30 | 16 | 50 | -9 | -16 | -7 | |
| | Ago | -6 | -1 | - | -9 | -14 | 9 | -7 | -6 | -5 | 16 | 4 | 24 | 33 | 32 | -10 | -16 | -8 | |
| | Sep | -6 | 1 | 1 | -10 | -13 | 8 | -4 | -8 | -7 | 4 | 2 | 26 | 54 | 50 | -11 | -18 | -5 | |
| | Oct | -11 | -4 | -9 | -12 | -16 | 11 | -9 | -12 | -12 | 9 | 4 | 35 | 49 | 52 | -16 | -25 | -8 | |
| | Nov | -13 | -8 | -13 | -15 | -22 | 11 | -9 | -13 | -16 | 2 | -18 | 12 | 36 | 2 | -18 | -28 | -10 | |
| | 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 | |
| | Mar | -9 | -7 | -2 | -17 | -19 | 9 | -13 | -13 | -4 | - | 6 | 14 | 41 | 77 | -11 | -24 | -11 | |
| | Abr | -7 | -3 | - | -14 | -20 | 8 | -13 | -5 | -4 | 10 | 18 | 20 | -3 | 62 | -11 | -25 | -12 | |
| | May | -3 | -3 | 7 | -9 | -15 | 6 | -9 | -5 | 3 | 16 | 20 | 11 | 20 | 71 | -9 | -22 | -9 | |

CLIMA EN LA INDUSTRIA
Saldos



CLIMA EN LA CONSTRUCCIÓN
Saldos



Fuentes: Ministerio de Ciencia y Tecnología y BCE.

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

(b) Hasta noviembre de 2001, la denominación temporal es diferente, de manera que el valor del indicador para el mes n se corresponde con el dato publicado por el MCYT para el mes n-1.

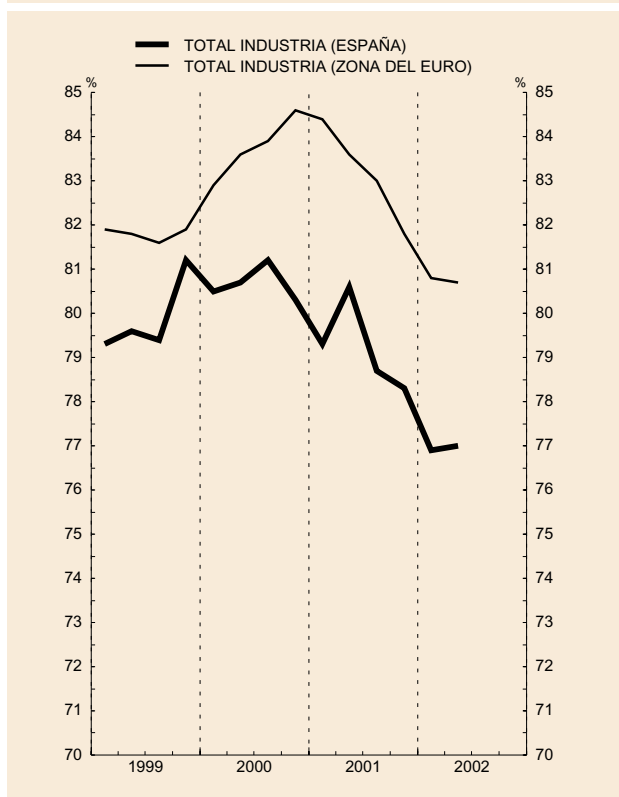
3.6. Encuesta de coyuntura industrial. Utilización de capacidad productiva. España y zona del euro.

■ Serie representada gráficamente.

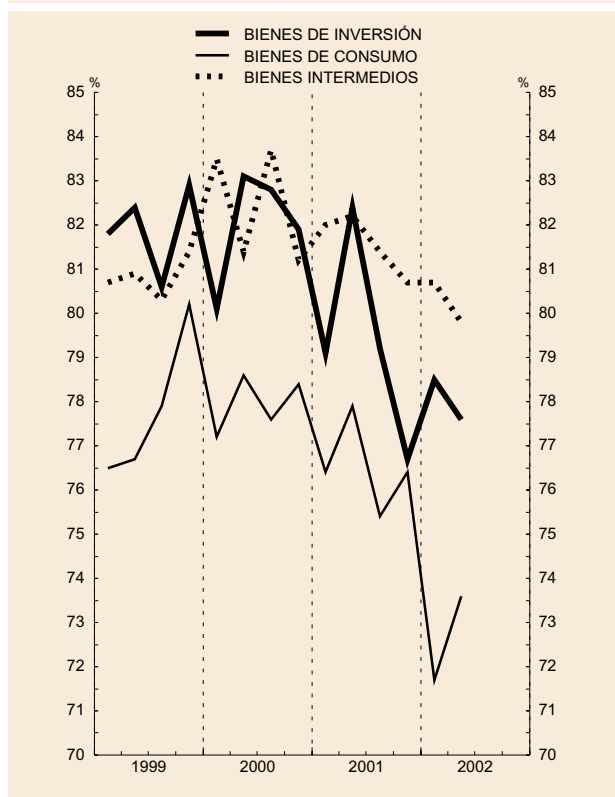
Porcentajes y saldos

| | Total industria | | | Bienes de consumo | | | Bienes de inversión | | | Bienes intermedios | | | Pro memoria: zona del euro utilización de la capacidad productiva (%) |
|----------------|--|--------------|---|--|--------------|---|--|--------------|---|--|--------------|---|---|
| | Utilización de la capacidad productiva instalada | | Capacidad productiva instalada (Saldos) | Utilización de la capacidad productiva instalada | | Capacidad productiva instalada (Saldos) | Utilización de la capacidad productiva instalada | | Capacidad productiva instalada (Saldos) | Utilización de la capacidad productiva instalada | | Capacidad productiva instalada (Saldos) | |
| | En los tres últimos meses (%) | Prevista (%) | | En los tres últimos meses (%) | Prevista (%) | | En los tres últimos meses (%) | Prevista (%) | | En los tres últimos meses (%) | Prevista (%) | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | |
| 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-II | 80,0 | 81,2 | 2 | 77,2 | 78,8 | 3 | 80,8 | 82,6 | - | 82,1 | 82,7 | 1 | 84,0 |
| 02 I-II | 77,0 | 79,6 | 7 | 72,6 | 75,8 | 8 | 78,1 | 80,6 | 5 | 80,3 | 82,4 | 6 | 80,8 |
| 99 IV | 81,2 | 80,9 | 1 | 80,2 | 78,5 | 4 | 82,9 | 81,2 | 3 | 81,4 | 82,8 | -1 | 81,9 |
| 00 I | 80,5 | 82,1 | -1 | 77,2 | 78,5 | - | 80,1 | 80,7 | 1 | 83,5 | 85,8 | -3 | 82,9 |
| II | 80,7 | 81,1 | - | 78,6 | 78,3 | 2 | 83,1 | 84,2 | 2 | 81,4 | 82,2 | -2 | 83,6 |
| III | 81,2 | 82,1 | -1 | 77,6 | 78,5 | -1 | 82,8 | 84,3 | -4 | 83,7 | 84,3 | - | 83,9 |
| IV | 80,3 | 81,4 | -1 | 78,4 | 78,4 | 2 | 81,9 | 84,8 | -5 | 81,2 | 82,6 | -1 | 84,6 |
| 01 I | 79,3 | 80,9 | 2 | 76,4 | 77,4 | 3 | 79,1 | 81,8 | - | 82,0 | 83,5 | - | 84,4 |
| II | 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 |
| II | 77,0 | 80,7 | 8 | 73,6 | 78,0 | 10 | 77,6 | 81,2 | 5 | 79,8 | 82,7 | 6 | 80,7 |

UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TOTAL INDUSTRIA
Porcentajes



UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TIPOS DE BIENES
Porcentajes



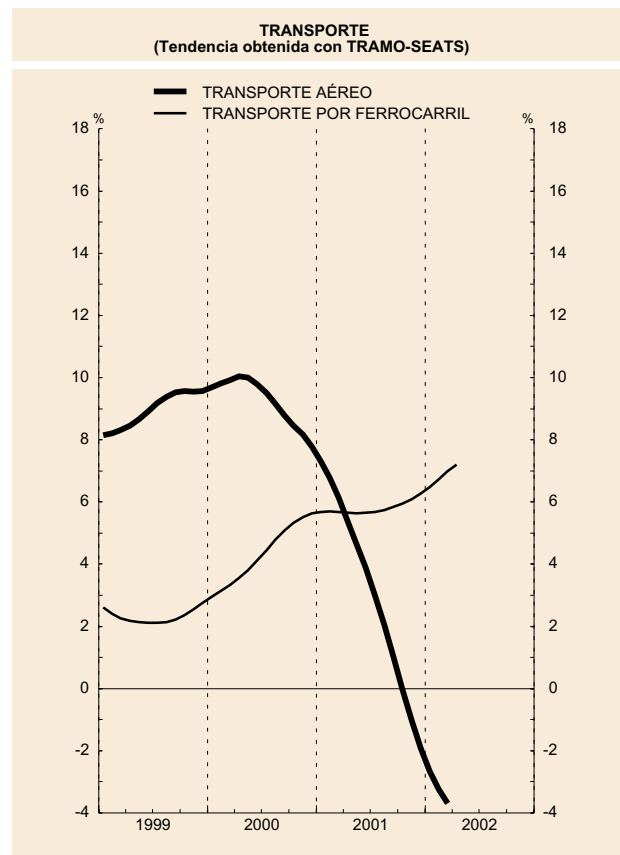
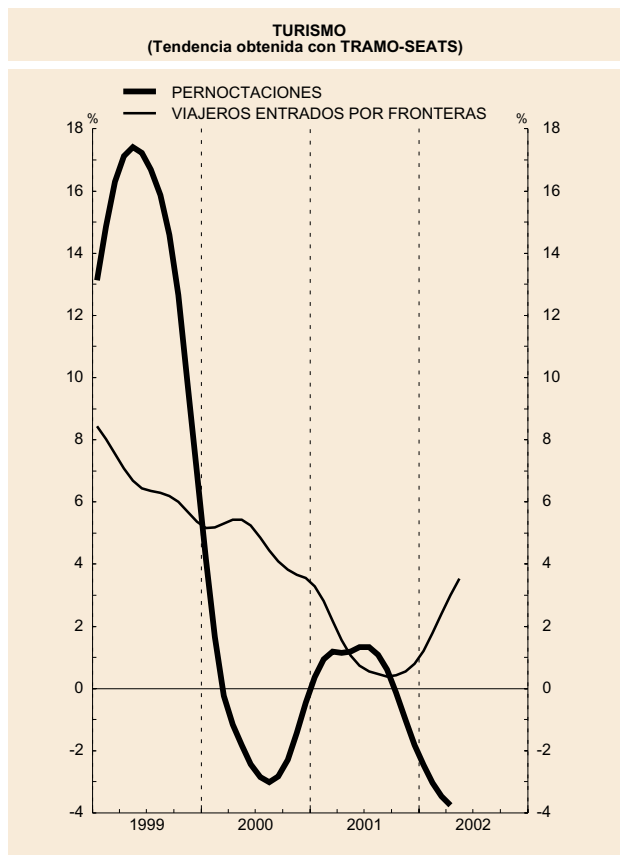
Fuentes: Ministerio de Ciencia y Tecnología y BCE.

3.7. Diversas estadísticas de turismo y transporte. España

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual

| | Viajeros alojados en hoteles (a) | | Pernoctaciones efectuadas (a) | | Viajeros entrados por fronteras | | | Transporte aéreo | | | | Transporte marítimo | | Transporte por ferrocarril | | |
|---------------|----------------------------------|-------------|-------------------------------|-------------|---------------------------------|----------|----------------|------------------|----------------------|---------------------------|------------|---------------------|------------|----------------------------|------------|-------|
| | Total | Extranjeros | Total | Extranjeros | Total | Turistas | Excursionistas | Pasajeros | | | Mercancías | Pasajeros | Mercancías | Viajeros | Mercancías | |
| | | | | | | | | Total | En vuelos nacionales | En vuelos internacionales | | | | | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | |
| 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 | 0,7 | -0,2 | 1,3 | 3,1 | -2,0 | 3,0 | 0,8 | 4,5 | -4,9 | 0,2 | 3,4 | 6,6 | -0,6 |
| 01 E-M | | 2,6 | 1,2 | 0,9 | -0,6 | 3,3 | 4,8 | 0,7 | 6,0 | 2,8 | 8,5 | -0,4 | -1,0 | 1,9 | 8,7 | 4,2 |
| 02 E-M | P | ... | ... | ... | ... | 2,9 | 0,2 | 7,8 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| 01 Feb | | 3,8 | 3,7 | 2,6 | 3,1 | 7,4 | 9,4 | 4,6 | 6,9 | 2,5 | 10,9 | -4,6 | 3,2 | 1,8 | 4,2 | 1,3 |
| Mar | | 2,1 | -1,4 | -0,1 | -2,3 | 4,1 | 8,7 | -3,9 | 4,4 | -2,5 | 10,3 | -0,9 | -6,4 | 2,9 | 11,5 | 7,9 |
| Abr | | 0,9 | -1,2 | 0,4 | -3,3 | -2,9 | -3,8 | -1,1 | 5,2 | 4,8 | 5,4 | -0,7 | -3,8 | 1,4 | 7,2 | -5,8 |
| May | | 1,6 | 2,3 | 0,1 | 0,2 | 5,4 | 6,1 | 3,7 | 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 | -2,8 | -1,4 | -10,6 | -0,9 | 3,9 | 0,8 | -6,7 |
| 02 Ene | P | -4,1 | -6,5 | -3,7 | -3,2 | -0,1 | -2,8 | 3,8 | -4,5 | -5,3 | -3,7 | -5,9 | -1,5 | 8,4 | 4,0 | 1,3 |
| Feb | P | -0,7 | -0,1 | -2,6 | -4,3 | 6,1 | 3,9 | 9,3 | -1,3 | -2,3 | -0,4 | -7,1 | 2,0 | 5,9 | 3,9 | 0,4 |
| Mar | P | 8,9 | 4,2 | 7,5 | -0,3 | 13,0 | 12,2 | 14,6 | 1,9 | -1,8 | 4,7 | -13,4 | 19,0 | 5,4 | -4,0 | -7,2 |
| Abr | P | -9,5 | -5,0 | -13,1 | -9,3 | -6,0 | -11,1 | 3,4 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | 16,1 | ... |
| May | P | ... | ... | ... | ... | 3,6 | 1,1 | 8,9 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |



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

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

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

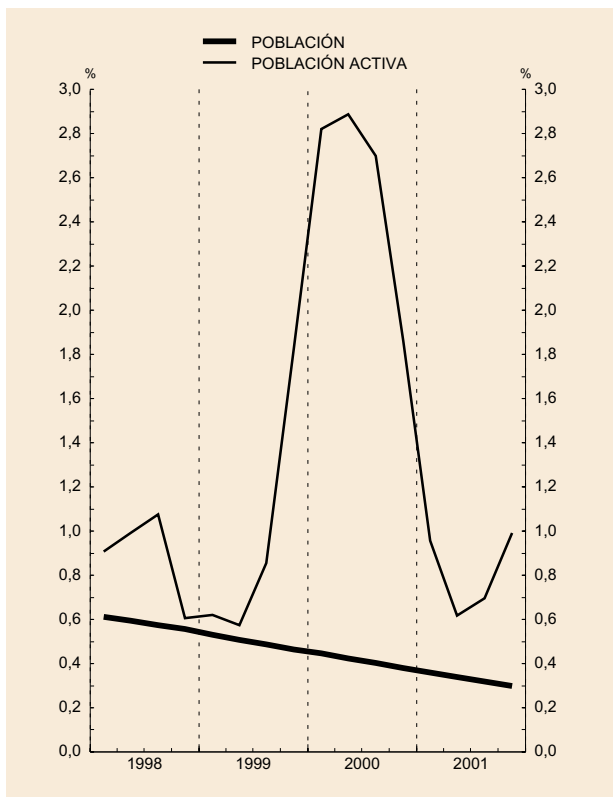
4.1. Población activa. España (a)

■ Serie representada gráficamente.

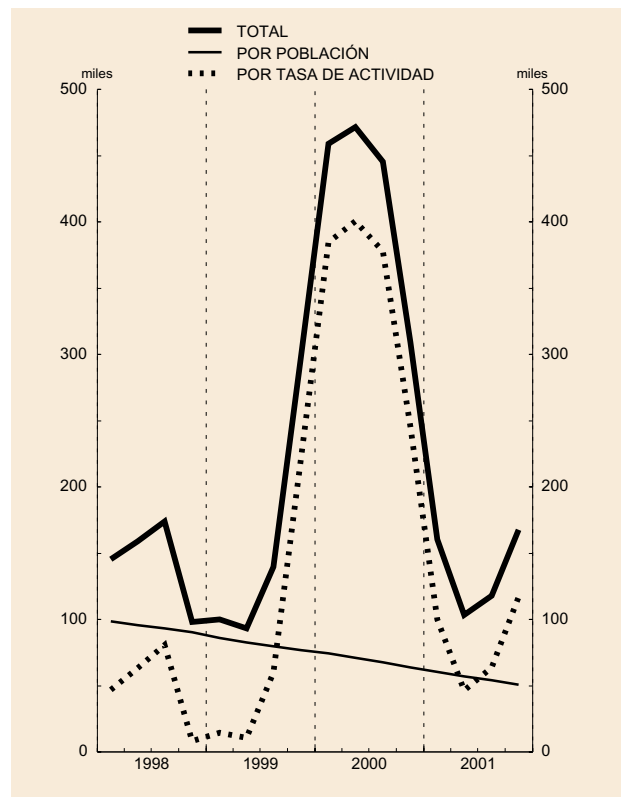
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

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

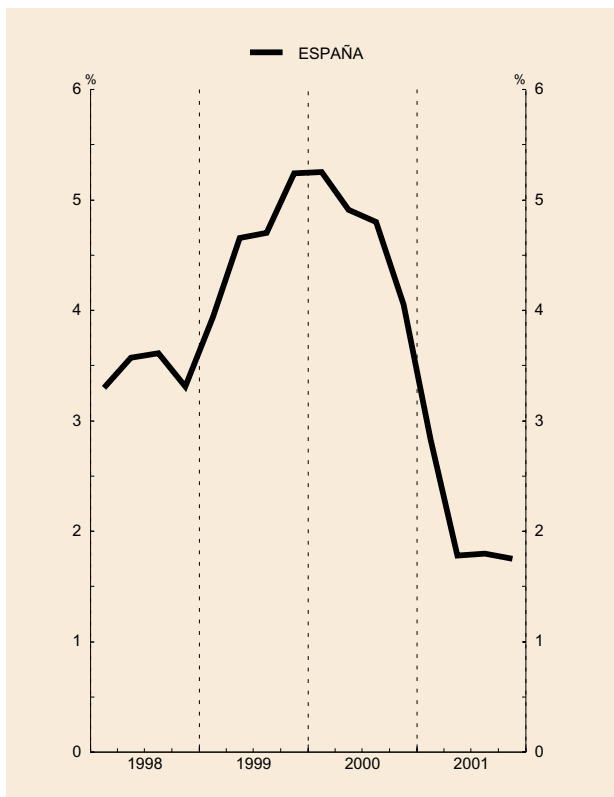
4.2. Ocupados y asalariados. España y zona del euro (a)

■ Serie representada gráficamente.

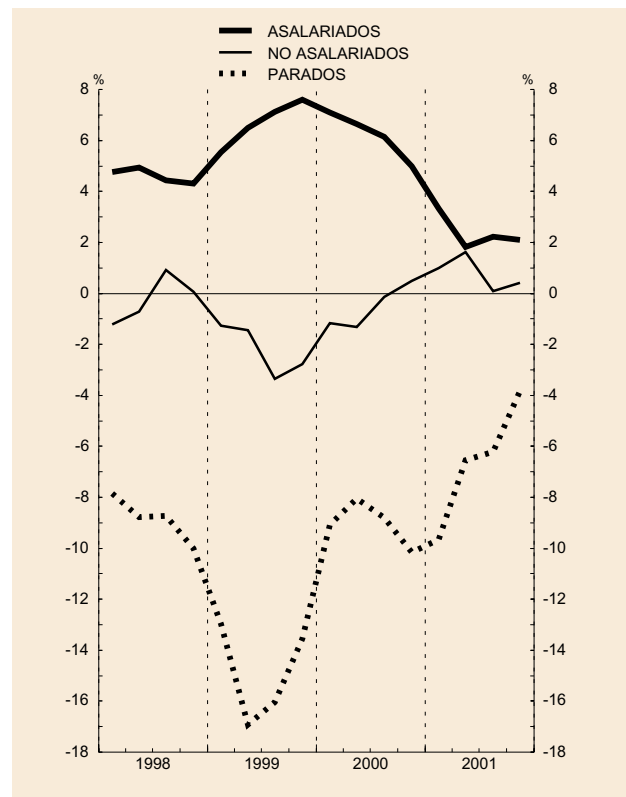
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

| | | Ocupados | | | | | | | | | Parados | | | Pro memoria: zona del euro | | |
|---------|---|----------|-----|-----|-------------|-----|-----|----------------|------|------|-------------------|--|-------|----------------------------|----------------|------------------|
| | | Total | | | Asalariados | | | No asalariados | | | Miles de personas | Variación interanual (Miles de personas) | 1 T 4 | Tasa de paro (%) | Ocupados 1 T 4 | Tasa de paro (%) |
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | | | | | | |
| 98 | M | 13 205 | 440 | 3,4 | 10 157 | 448 | 4,6 | 3 048 | -7 | -0,2 | 3 060 | -296 | -8,8 | 18,82 | 1,7 | 10,28 |
| 99 | M | 13 817 | 613 | 4,6 | 10 837 | 680 | 6,7 | 2 981 | -67 | -2,2 | 2 605 | -455 | -14,9 | 15,87 | 1,7 | 9,38 |
| 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 | 8,44 |
| 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 | 8,44 |
| 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 | 1,4 | 8,05 |
| 99 II | | 13 773 | 612 | 4,7 | 10 771 | 656 | 6,5 | 3 002 | -44 | -1,4 | 2 551 | -519 | -16,9 | 15,63 | 1,6 | 9,50 |
| III | | 13 952 | 627 | 4,7 | 10 979 | 730 | 7,1 | 2 973 | -103 | -3,4 | 2 549 | -487 | -16,0 | 15,45 | 1,6 | 9,30 |
| IV | | 14 041 | 699 | 5,2 | 11 096 | 783 | 7,6 | 2 946 | -84 | -2,8 | 2 562 | -401 | -13,5 | 15,43 | 1,7 | 9,00 |
| 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 | 8,77 |
| II | | 14 450 | 677 | 4,9 | 11 487 | 716 | 6,6 | 2 962 | -39 | -1,3 | 2 346 | -205 | -8,0 | 13,97 | 2,2 | 8,53 |
| III | | 14 622 | 670 | 4,8 | 11 653 | 674 | 6,1 | 2 969 | -4 | -0,1 | 2 324 | -224 | -8,8 | 13,72 | 2,1 | 8,33 |
| IV | | 14 611 | 569 | 4,1 | 11 651 | 555 | 5,0 | 2 960 | 14 | 0,5 | 2 302 | -260 | -10,2 | 13,61 | 2,1 | 8,13 |
| 01 I | | 14 616 | 403 | 2,8 | 11 618 | 374 | 3,3 | 2 997 | 29 | 1,0 | 2 267 | -243 | -9,7 | 13,43 | 2,0 | 8,10 |
| II | | 14 707 | 257 | 1,8 | 11 696 | 209 | 1,8 | 3 011 | 48 | 1,6 | 2 192 | -153 | -6,5 | 12,97 | 1,5 | 8,00 |
| III | | 14 884 | 263 | 1,8 | 11 913 | 260 | 2,2 | 2 971 | 2 | 0,1 | 2 180 | -145 | -6,2 | 12,77 | 1,2 | 8,00 |
| IV | | 14 867 | 256 | 1,8 | 11 895 | 244 | 2,1 | 2 972 | 12 | 0,4 | 2 213 | -88 | -3,8 | 12,96 | 0,9 | 8,10 |

OCUPADOS
Tasas de variación interanual



POBLACIÓN ACTIVA: DETALLE
Tasas de variación interanual



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

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

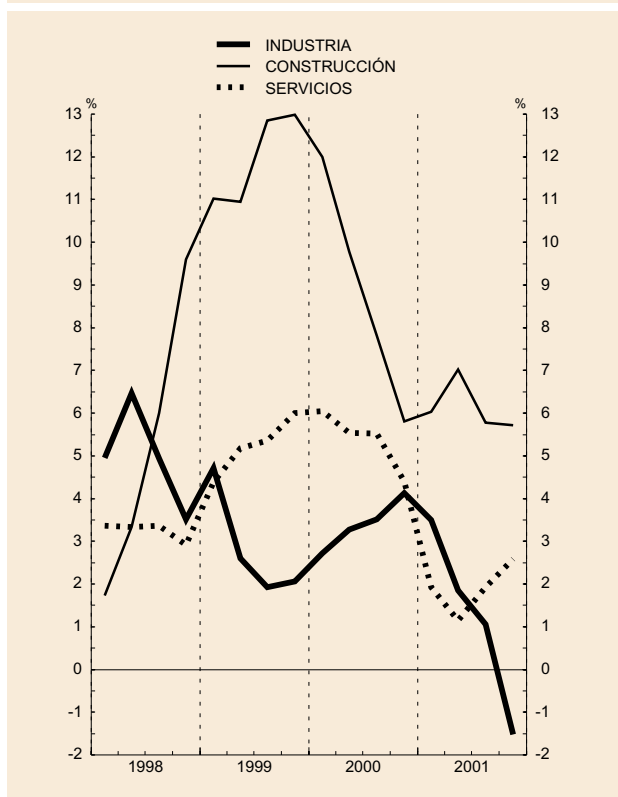
4.3. Empleo por ramas de actividad. España (a)

■ Serie representada gráficamente.

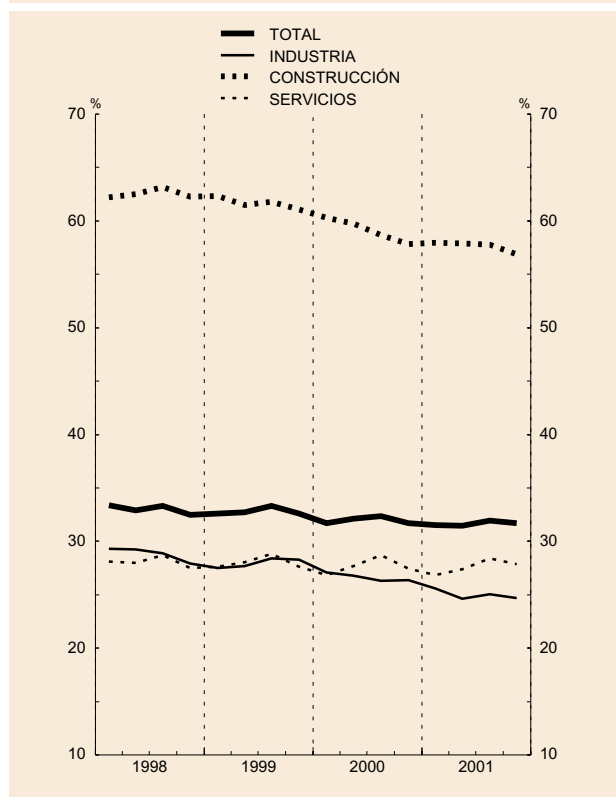
Tasas de variación interanual y porcentajes

| | | Total economía | | | Agricultura | | | Industria | | | Construcción | | | Servicios | | | Pro memoria: ocupados en | | |
|---------|---|----------------|-------------|---------------------------|-------------|-------------|---------------------------|-----------|-------------|---------------------------|--------------|-------------|---------------------------|-----------|-------------|---------------------------|--------------------------|----------------------------------|--------------------------|
| | | Ocupados | Asalariados | Ratio de temporalidad (%) | Ocupados | Asalariados | Ratio de temporalidad (%) | Ocupados | Asalariados | Ratio de temporalidad (%) | Ocupados | Asalariados | Ratio de temporalidad (%) | Ocupados | Asalariados | Ratio de temporalidad (%) | Ramas no agrarias | Ramas no agrarias excluidas AAPP | Servicios excluidas AAPP |
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | 18 |
| 98 | M | 3,4 | 4,6 | 33,0 | -0,6 | 1,7 | 60,6 | 4,9 | 5,6 | 28,9 | 5,2 | 8,4 | 62,5 | 3,2 | 3,8 | 28,1 | 3,8 | 4,4 | 4,0 |
| 99 | M | 4,6 | 6,7 | 32,8 | -4,3 | -1,1 | 60,7 | 2,8 | 3,4 | 28,0 | 12,0 | 13,8 | 61,7 | 5,2 | 7,3 | 28,0 | 5,4 | 6,0 | 6,1 |
| 00 | M | 4,7 | 6,2 | 32,0 | -2,5 | -1,3 | 58,9 | 3,4 | 3,9 | 26,6 | 8,8 | 9,2 | 59,1 | 5,4 | 7,0 | 27,7 | 5,3 | 5,6 | 5,9 |
| 00 I-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 |

OCUPADOS
Tasas de variación interanual



RATIOS DE TEMPORALIDAD
Porcentajes



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

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

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

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

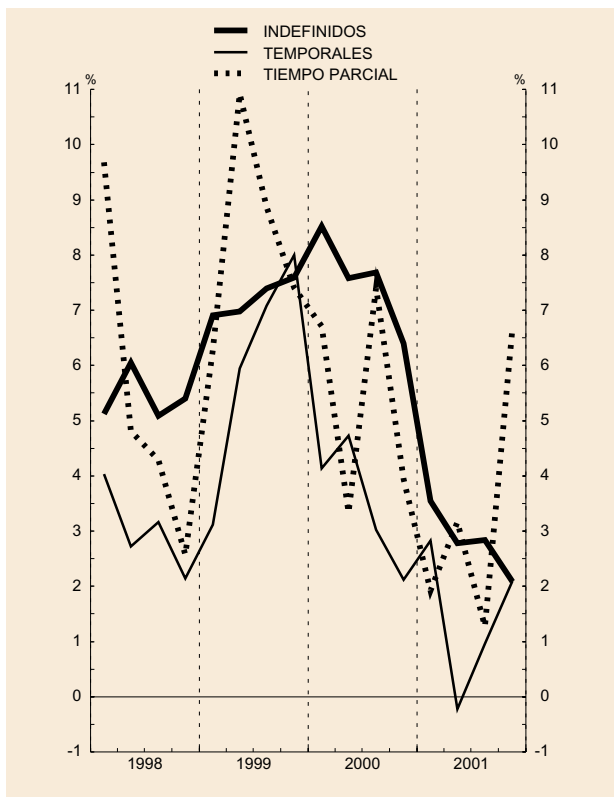
4.4. Asalariados por tipo de contrato y parados por duración. España (a)

■ Serie representada gráficamente.

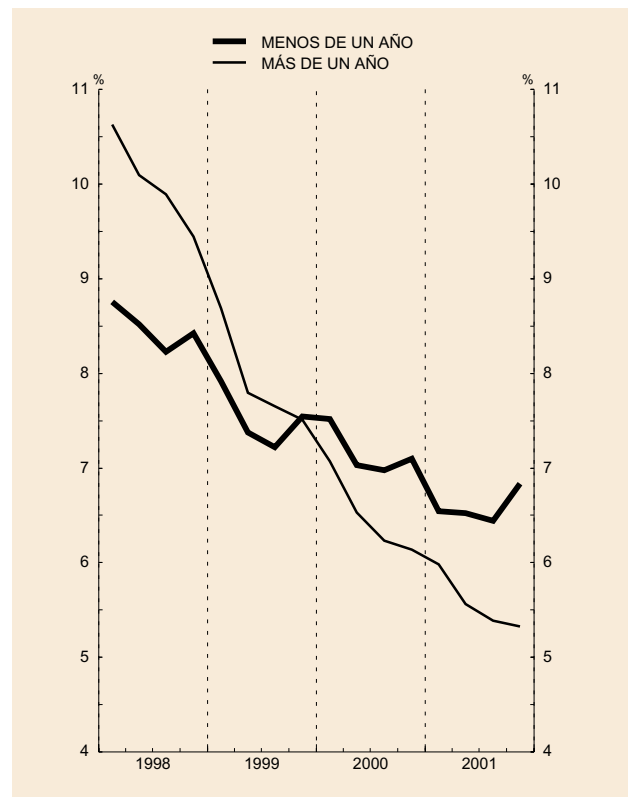
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

| | | Asalariados | | | | | | | | | Parados | | | | | | | |
|---------|---|--|-------|--|-------|---------------------------|--|-------|--|-------|---------------------|------------------|---------------|------------------|---|----------------------|---------------|-----------------|
| | | Por tipo de contrato | | | | | Por duración de jornada | | | | Por duración | | | | % de parados que están dispuestos a aceptar trabajo con | | | |
| | | Indefinido | | Temporal | | | Tiempo completo | | Tiempo parcial | | Menos de un año | | Más de un año | | | | | |
| | | Variación interanual (Miles de personas) | T 1/4 | Variación interanual (Miles de personas) | T 1/4 | Ratio de temporalidad (%) | Variación interanual (Miles de personas) | T 1/4 | Variación interanual (Miles de personas) | T 1/4 | % sobre asalariados | Tasa de paro (%) | T 1/4 | Tasa de paro (%) | T 1/4 | Cambio de residencia | Menor salario | Menor categoría |
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 |
| 98 | M | 349 | 5,4 | 98 | 3,0 | 33,01 | 406 | 4,5 | 41 | 5,3 | 8,09 | 8,48 | -6,4 | 10,02 | -11,3 | 25,87 | 58,97 | 63,70 |
| 99 | M | 491 | 7,2 | 203 | 6,0 | 32,80 | 611 | 6,5 | 69 | 8,4 | 8,22 | 7,51 | -10,6 | 7,91 | -20,2 | 23,07 | 54,53 | 60,43 |
| 00 | M | 548 | 7,5 | 124 | 3,5 | 31,96 | 625 | 6,3 | 47 | 5,3 | 8,14 | 7,16 | -2,3 | 6,49 | -15,8 | 23,07 | 52,55 | 58,55 |
| 00 I-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 |

ASALARIADOS
Tasas de variación interanual



PARADOS
Tasa de paro



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

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

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

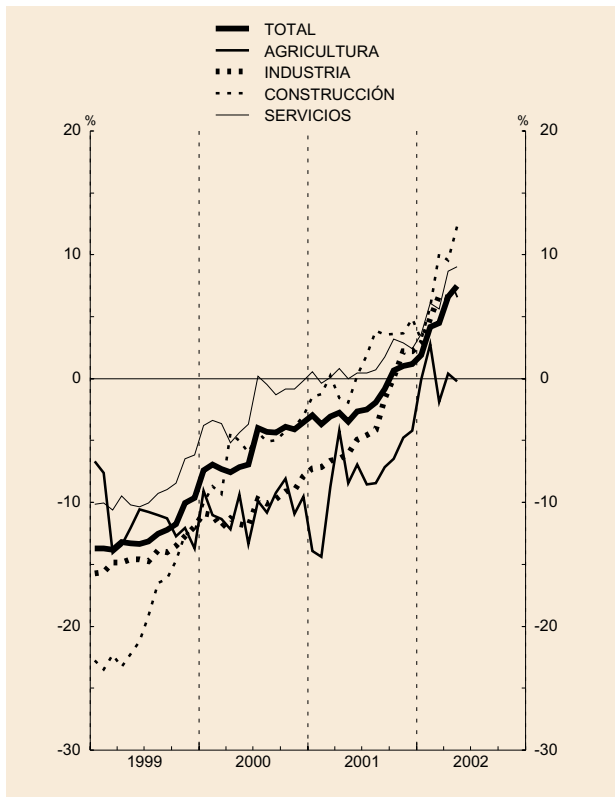
4.5. Paro registrado por ramas de actividad. Contratos y colocaciones. España

■ Serie representada gráficamente.

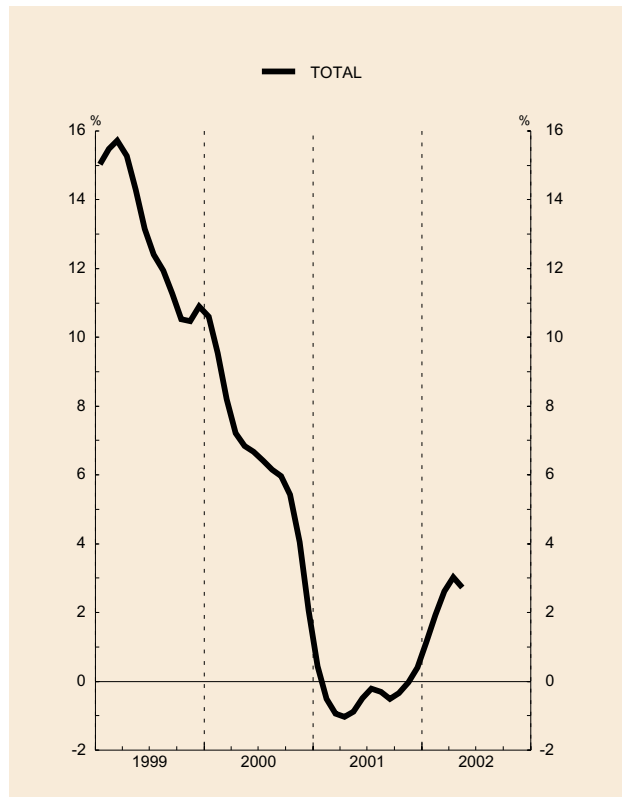
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

| | | Paro registrado | | | | | | | | | Contratados | | | | | Colocaciones | | |
|--------|----|------------------------|--|-------------------|---------------------|-------------------------|-------------|-------------|-------|-------|-------------------------|--------------------|--------------------|------------------------|-------------------------------|-------------------------|--------------------|-------|
| | | Total | | | Sin empleo anterior | Anteriormente empleados | | | | | Total | | Porcentaje s/total | | | Total | | |
| | | Miles de personas 1 | Variación interanual (Miles de personas) 2 | 1 T 12 3 | 1 T 12 4 | 1 T 12 | | | | | Miles de personas 11 | 1 T 12 12 | Indefinidos 13 | A tiempo parcial 14 | De duración determinada 15 | Miles de personas 16 | 1 T 12 17 | |
| | | | | | | Total | Agricultura | No agrícola | | | | | | | | | | Total |
| | | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | | | | |
| 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-M | M | 1 562 | -52 | -3,2 | -10,6 | -1,7 | -10,0 | -1,4 | -6,7 | -1,2 | 0,2 | 1 131 | 0,5 | 9,64 | 16,73 | 90,36 | 1 102 | -0,5 |
| 02 E-M | MP | 1 638 | 76 | 4,9 | -2,9 | 6,3 | 0,2 | 6,5 | 5,5 | 8,0 | 6,5 | 1 179 | 4,2 | 9,78 | 18,08 | 90,22 | 1 138 | 3,3 |
| 01 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 | | 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 | | 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 |
| Mar | P | 1 649 | 71 | 4,5 | -4,3 | 6,1 | -1,9 | 6,4 | 6,7 | 10,1 | 5,6 | 1 000 | -10,4 | 10,64 | 18,00 | 89,36 | 964 | -12,5 |
| Abr | P | 1 636 | 101 | 6,6 | -1,3 | 8,1 | 0,4 | 8,3 | 6,5 | 9,6 | 8,7 | 1 247 | 23,3 | 10,14 | 18,29 | 89,86 | 1 200 | 22,6 |
| May | P | 1 589 | 111 | 7,5 | 1,1 | 8,7 | -0,2 | 9,0 | 6,8 | 12,3 | 9,0 | 1 238 | 0,2 | 9,40 | 18,86 | 90,60 | 1 190 | 2,0 |

PARO REGISTRADO
Tasas de variación interanual



COLOCACIONES
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



Fuente: INEM (Estadística de Empleo).

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

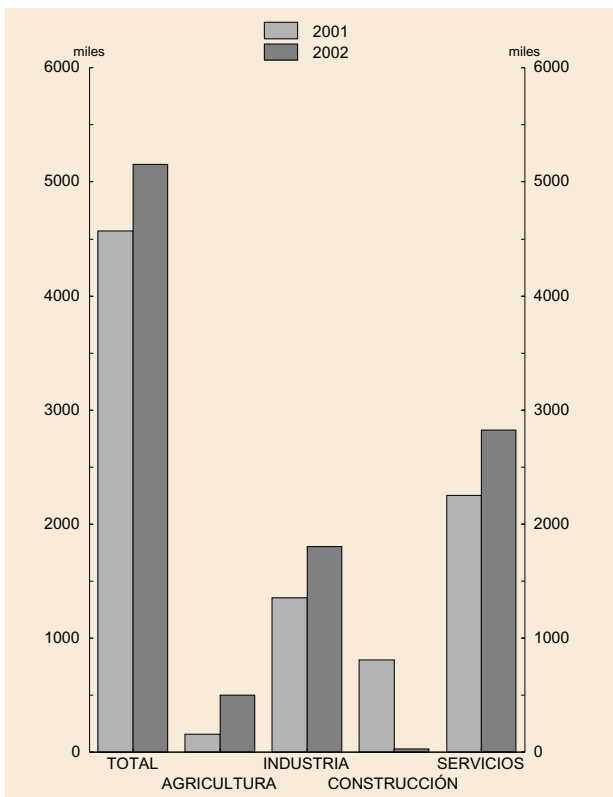
4.6. Convenios colectivos. España

■ Serie representada gráficamente.

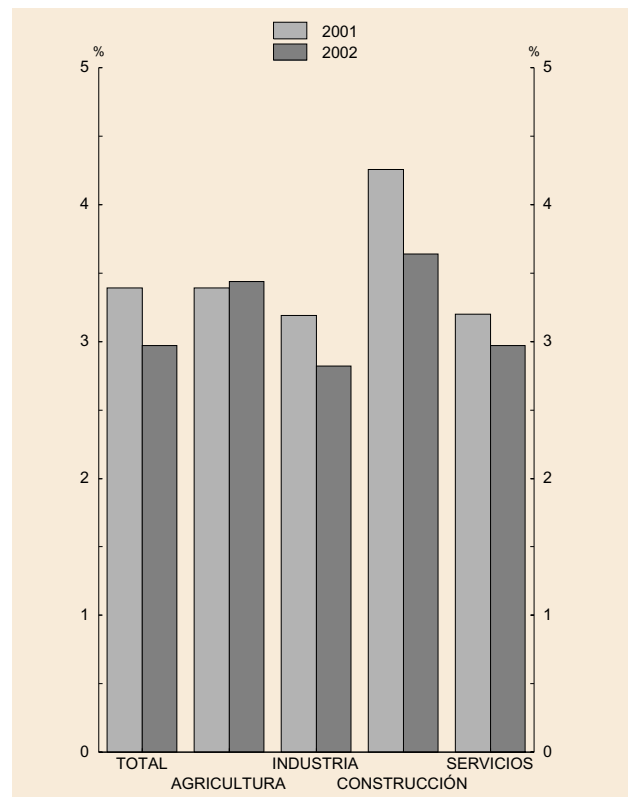
Miles de personas y porcentajes

| | Según mes de inicio de efectos económicos (a) | | Según mes de registro | | | | | | | | | | | | | | |
|---------------|---|--|-------------------------------------|--------------|-------|-----------------------|-------------|-----------|--------------|-----------------------------------|---------------|--------------|-------|-------------|-----------|--------------|-----------|
| | Miles de trabajadores afectados | Incremento del salario medio pactado (%) | Miles de trabajadores afectados (a) | | | | | | | Incremento salarial medio pactado | | | | | | | |
| | | | Por revisados | Por firmados | Total | Variación inter-anual | 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 | 9 230 | 3,72 | 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 | 8 636 | 3,69 | 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 Dic | 9 230 | 3,72 | 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 | 7 910 | 3,64 | 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 |
| <i>Feb</i> | 7 949 | 3,64 | 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 |
| <i>Mar</i> | 8 021 | 3,64 | 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 |
| <i>Abr</i> | 8 288 | 3,65 | 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 |
| <i>May</i> | 8 482 | 3,68 | 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 |
| <i>Jun</i> | 8 528 | 3,69 | 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 |
| <i>Jul</i> | 8 549 | 3,69 | 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 |
| <i>Ago</i> | 8 550 | 3,69 | 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 |
| <i>Sep</i> | 8 617 | 3,70 | 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 |
| <i>Oct</i> | 8 622 | 3,70 | 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 |
| <i>Nov</i> | 8 623 | 3,70 | 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 |
| <i>Dic</i> | 8 636 | 3,69 | 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 | 4 914 | 2,97 | 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 |
| <i>Feb</i> | 4 922 | 2,97 | 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 |
| <i>Mar</i> | 4 933 | 2,97 | 3 784 | 117 | 3 901 | 3 | 318 | 1 332 | 27 | 2 224 | 2,74 | 2,82 | 2,74 | 3,28 | 2,88 | 3,68 | 2,57 |
| <i>Abr</i> | 5 009 | 2,97 | 4 768 | 222 | 4 990 | 445 | 425 | 1 775 | 28 | 2 763 | 2,78 | 7,15 | 2,98 | 3,59 | 2,81 | 3,64 | 2,98 |
| <i>May</i> | 5 144 | 2,97 | 4 869 | 285 | 5 154 | 583 | 498 | 1 804 | 28 | 2 824 | 2,78 | 6,17 | 2,97 | 3,44 | 2,82 | 3,64 | 2,97 |

TRABAJADORES AFECTADOS
Enero-mayo



INCREMENTO SALARIAL MEDIO PACTADO
Enero-mayo



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

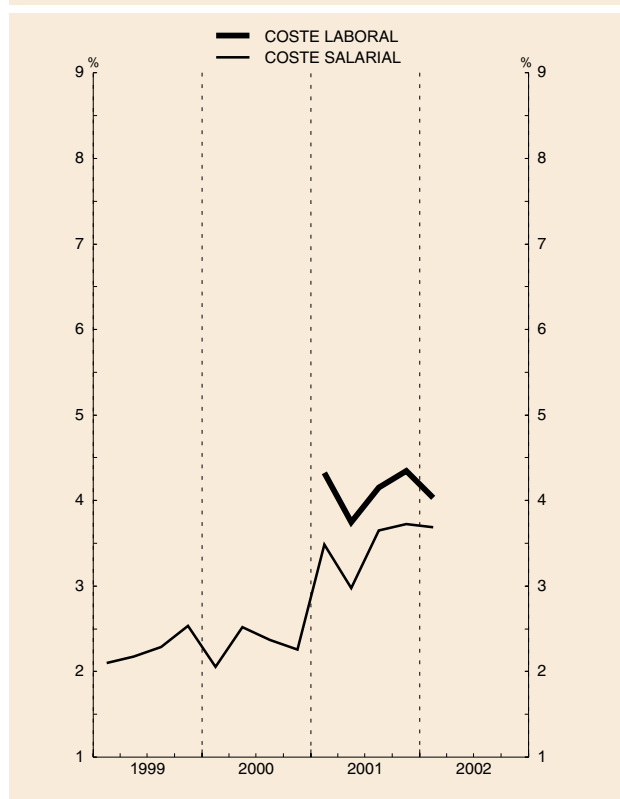
4.7. Índice de costes laborales

■ Serie representada gráficamente.

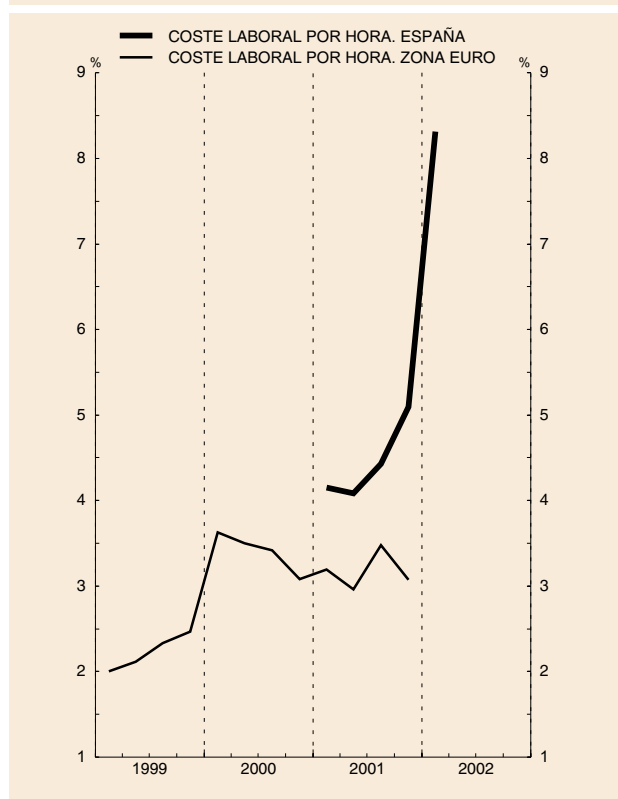
Tasas de variación interanual

| | | Coste laboral | | | | | Coste salarial | | | | | Otros costes por trabajador y mes | Pro memoria: zona del euro coste laboral por hora (a) |
|--------|---|----------------------|-----------|--------------|-----------|-------------------|----------------------|-----------|--------------|-----------|-------------------|-----------------------------------|---|
| | | Por trabajador y mes | | | | Por hora efectiva | Por trabajador y mes | | | | Por hora efectiva | | |
| | | Total | Industria | Construcción | Servicios | | Total | Industria | Construcción | Servicios | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | | |
| 99 | M | ... | ... | ... | ... | ... | 2,3 | 2,6 | 3,8 | 1,9 | 2,6 | ... | 2,2 |
| 00 | M | ... | ... | ... | ... | ... | 2,3 | 2,5 | 3,8 | 3,0 | 2,4 | ... | 3,4 |
| 01 | M | 4,1 | 4,4 | 4,7 | 4,1 | 4,5 | 3,5 | 3,7 | 3,9 | 3,6 | 3,8 | 6,2 | 3,2 |
| 01 I-I | M | 4,3 | 5,1 | 4,8 | 4,2 | 4,2 | 3,5 | 4,1 | 3,9 | 3,4 | 3,3 | 6,8 | 3,2 |
| 02 I-I | M | 4,0 | 3,7 | 4,6 | 4,4 | 8,3 | 3,7 | 3,8 | 3,9 | 3,9 | 8,0 | 5,0 | ... |
| 99 III | | ... | ... | ... | ... | ... | 2,3 | 2,0 | 4,0 | 2,1 | 2,5 | ... | 2,3 |
| IV | | ... | ... | ... | ... | ... | 2,5 | 2,4 | 3,8 | 2,4 | 2,7 | ... | 2,5 |
| 00 I | | ... | ... | ... | ... | ... | 2,1 | 2,5 | 3,6 | 2,6 | 2,4 | ... | 3,6 |
| II | | ... | ... | ... | ... | ... | 2,5 | 2,3 | 3,9 | 3,4 | 2,2 | ... | 3,5 |
| III | | ... | ... | ... | ... | ... | 2,4 | 2,9 | 3,4 | 3,0 | 2,4 | ... | 3,4 |
| IV | | ... | ... | ... | ... | ... | 2,3 | 2,3 | 4,4 | 2,9 | 2,4 | ... | 3,1 |
| 01 I | | 4,3 | 5,1 | 4,8 | 4,2 | 4,2 | 3,5 | 4,1 | 3,9 | 3,4 | 3,3 | 6,8 | 3,2 |
| II | | 3,7 | 3,9 | 4,9 | 3,7 | 4,1 | 3,0 | 3,1 | 4,2 | 2,9 | 3,2 | 6,1 | 3,0 |
| III | | 4,1 | 4,5 | 4,2 | 4,3 | 4,4 | 3,7 | 3,8 | 3,9 | 3,8 | 4,0 | 5,6 | 3,5 |
| IV | | 4,3 | 4,3 | 4,7 | 4,5 | 5,1 | 3,7 | 3,6 | 3,4 | 4,1 | 4,6 | 6,4 | 3,1 |
| 02 I | | 4,0 | 3,7 | 4,6 | 4,4 | 8,3 | 3,7 | 3,8 | 3,9 | 3,9 | 8,0 | 5,0 | ... |

POR TRABAJADOR Y MES
Tasas de variación interanual



POR HORA EFECTIVA
Tasas de variación interanual



Fuente: INE (Índice de Costes Laborales) y Eurostat.

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

(a) Total economía, excluyendo agricultura, Administración pública, educación y sanidad.

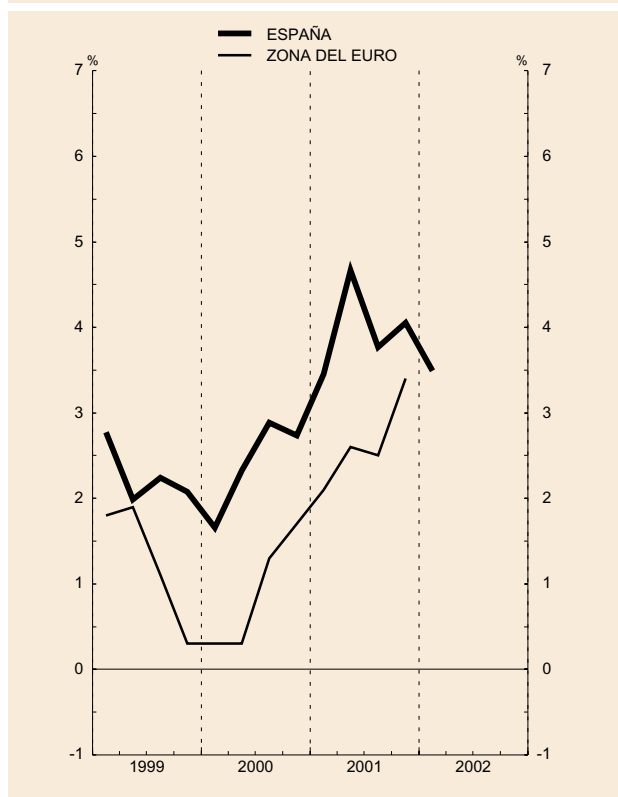
4.8. Costes laborales unitarios. España y zona del euro (a)

■ Serie representada gráficamente.

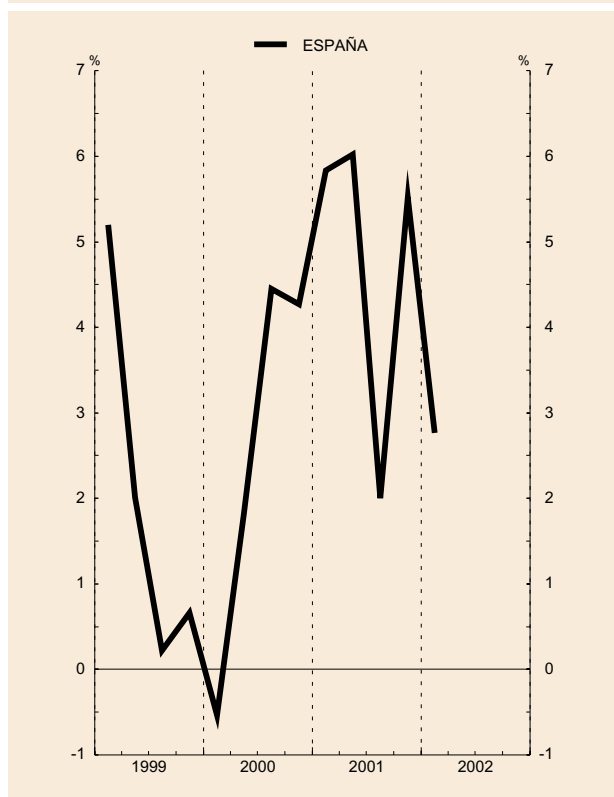
Tasas de variación interanual

| | Costes laborales unitarios Total economía | | Remuneración por asalariado | | Productividad | | | | | | Pro memoria : costes laborales unitarios manufacturas | |
|-------------|--|------------------|--------------------------------|------------------|---------------|------------------|----------|------------------|---------------|------------------|---|------------------|
| | España | Zona del euro | España (b) | Zona del euro | España | Zona del euro | Producto | | Empleo | | España (c) | Zona del euro |
| | | | | | | | España | Zona del euro | España (b) | Zona del euro | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| 99 | 2,3 | 1,3 | 2,7 | 2,1 | 0,5 | 0,9 | 4,1 | 2,7 | 3,7 | 1,7 | 2,0 | ... |
| 00 | 2,4 | 0,9 | 3,4 | 2,4 | 1,0 | 1,4 | 4,1 | 3,5 | 3,1 | 2,1 | 2,5 | ... |
| 01 | 4,0 | 2,7 | 4,3 | 2,7 | 0,3 | 0,1 | 2,8 | 1,5 | 2,4 | 1,4 | 4,8 | ... |
| 99 I | 2,8 | 1,8 | 2,3 | 1,8 | -0,4 | - | 3,5 | 2,0 | 4,0 | 1,8 | 5,2 | ... |
| II | 2,0 | 1,9 | 2,3 | 2,4 | 0,3 | 0,5 | 4,6 | 2,2 | 4,2 | 1,6 | 2,0 | ... |
| III | 2,2 | 1,1 | 2,7 | 2,1 | 0,4 | 1,0 | 3,9 | 2,9 | 3,5 | 1,6 | 0,2 | ... |
| IV | 2,1 | 0,3 | 3,6 | 2,2 | 1,5 | 1,9 | 4,5 | 3,7 | 2,9 | 1,7 | 0,7 | ... |
| 00 I | 1,7 | 0,3 | 4,0 | 2,5 | 2,3 | 2,2 | 4,9 | 3,8 | 2,5 | 1,9 | -0,5 | ... |
| II | 2,3 | 0,3 | 3,5 | 2,1 | 1,1 | 1,8 | 4,2 | 4,1 | 3,0 | 2,2 | 1,8 | ... |
| III | 2,9 | 1,3 | 3,3 | 2,5 | 0,4 | 1,1 | 3,8 | 3,3 | 3,3 | 2,1 | 4,4 | ... |
| IV | 2,7 | 1,7 | 2,8 | 2,3 | 0,0 | 0,6 | 3,5 | 2,9 | 3,4 | 2,1 | 4,3 | ... |
| 01 I | 3,5 | 2,1 | 3,0 | 2,5 | -0,4 | 0,5 | 3,2 | 2,5 | 3,7 | 2,0 | 5,8 | ... |
| II | 4,7 | 2,6 | 4,6 | 2,8 | -0,1 | 0,2 | 2,5 | 1,6 | 2,6 | 1,5 | 6,0 | ... |
| III | 3,8 | 2,5 | 4,9 | 2,7 | 1,1 | 0,2 | 3,0 | 1,3 | 1,9 | 1,2 | 2,0 | ... |
| IV | 4,1 | 3,4 | 4,8 | 2,9 | 0,7 | -0,5 | 2,3 | 0,3 | 1,6 | 0,9 | 5,5 | ... |
| 02 I | 3,5 | ... | 4,2 | ... | 0,7 | ... | 2,0 | 0,1 | 1,4 | ... | 2,8 | ... |

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 CORREGIDAS DE EFECTOS ESTACIONALES Y DE CALENDARIO (véase boletín económico de abril 2002).

(b) Empleo equivalente a tiempo completo.

(c) Ramas industriales.

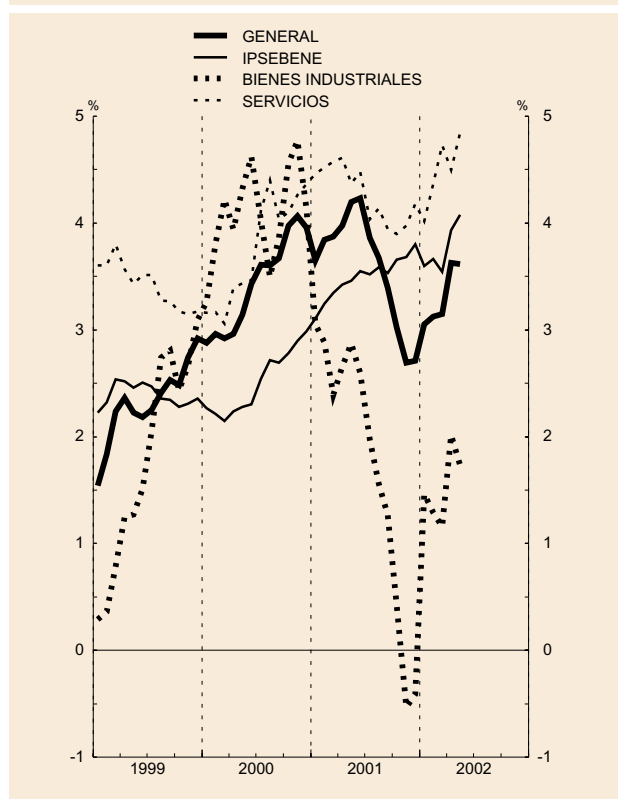
5.1. Índice de precios de consumo. España. Base 2001=100 (a)

■ Serie representada gráficamente.

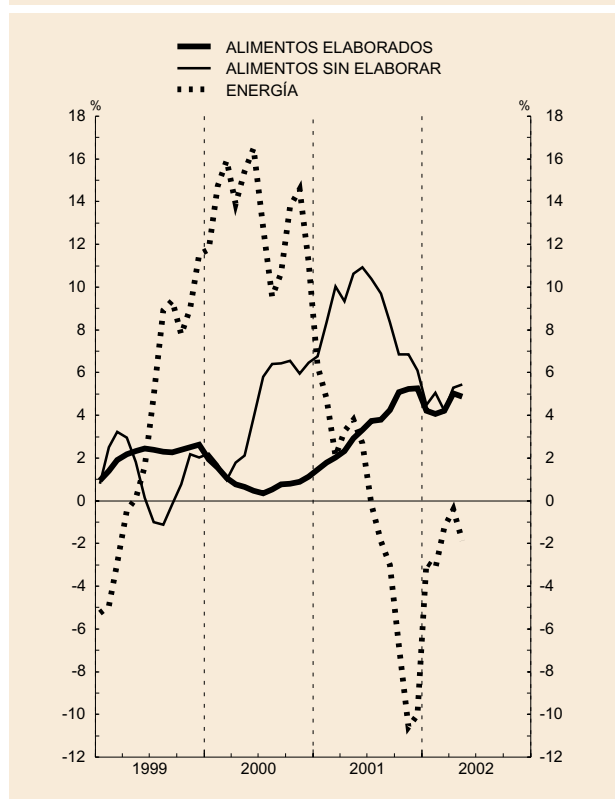
Índices y tasas de variación interanual

| | | Índice general (100 %) | | | | Tasa de variación interanual (T ₁₂ ¹) | | | | | | Pro memoria: precios percibidos por agricultores (base 1990) | |
|----|-----|------------------------|---------------------|----------------------------------|--|--|----------------------|-------------------------------|---------|-----------|----------|--|------------------------------|
| | | Serie original | m ⁻¹ (b) | T ₁₂ ¹ (c) | s/T ₁₂ ¹ dic (d) | Alimentos no elaborados | Alimentos elaborados | Bienes industriales del cual: | | Servicios | IPSEBENE | Serie original | T ₁₂ ¹ |
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | Total | Energía | 9 | 10 | 11 | 12 |
| 99 | M | 93,8 | — | 2,3 | 2,9 | 1,2 | 2,1 | 1,8 | 3,3 | 3,4 | 2,4 | 111,9 | -1,1 |
| 00 | M | 97,0 | — | 3,4 | 4,0 | 4,2 | 0,9 | 4,1 | 13,4 | 3,7 | 2,5 | 115,1 | 2,9 |
| 01 | M R | 100,5 | — | 3,6 | 2,7 | 8,7 | 3,4 | 1,7 | -0,8 | 4,3 | 3,5 | 118,2 | 2,7 |
| 01 | E-M | M | 99,6 | 0,3 | 3,9 | 0,8 | 9,0 | 2,8 | 4,0 | 4,5 | 3,3 | 125,9 | 2,3 |
| 02 | E-M | M | 102,5 | 0,5 | 3,3 | 1,1 | 4,9 | 1,5 | -1,9 | 4,5 | 3,8 | ... | ... |
| 01 | Feb | 99,1 | 0,3 | 3,8 | 0,4 | 8,4 | 1,8 | 2,9 | 4,8 | 4,5 | 3,2 | 123,1 | -2,3 |
| | Mar | 99,5 | 0,4 | 3,9 | 0,8 | 10,0 | 2,0 | 2,4 | 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 | 2,9 | 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 | 2,0 | -0,2 | 4,0 | 3,5 | 112,8 | 5,5 |
| | Ago | 101,2 | 0,2 | 3,7 | 2,5 | 9,7 | 3,8 | 1,6 | -1,9 | 4,1 | 3,6 | 102,2 | 8,2 |
| | Sep | 101,2 | - | 3,4 | 2,5 | 8,4 | 4,3 | 1,3 | -3,0 | 3,9 | 3,5 | 104,0 | 4,2 |
| | Oct | 101,1 | -0,1 | 3,0 | 2,4 | 6,9 | 5,1 | 0,4 | -6,8 | 3,9 | 3,7 | 112,9 | -1,3 |
| | Nov | 101,0 | -0,1 | 2,7 | 2,3 | 6,9 | 5,2 | -0,5 | -10,6 | 4,0 | 3,7 | 118,0 | -4,9 |
| | Dic | 101,4 | 0,4 | 2,7 | 2,7 | 6,1 | 5,3 | -0,4 | -10,0 | 4,2 | 3,8 | 128,5 | -0,5 |
| 02 | Ene | 101,3 | -0,1 | 3,1 | -0,1 | 4,5 | 4,2 | 1,5 | -2,9 | 4,0 | 3,6 | ... | ... |
| | Feb | 101,3 | 0,1 | 3,1 | -0,1 | 5,0 | 4,1 | 1,3 | -3,2 | 4,4 | 3,7 | ... | ... |
| | Mar | 102,2 | 0,8 | 3,1 | 0,8 | 4,2 | 4,2 | 1,2 | -1,2 | 4,7 | 3,5 | ... | ... |
| | Abr | 103,6 | 1,4 | 3,6 | 2,1 | 5,3 | 5,0 | 2,0 | -0,4 | 4,5 | 3,9 | ... | ... |
| | May | 103,9 | 0,4 | 3,6 | 2,5 | 5,4 | 4,9 | 1,7 | -1,9 | 4,8 | 4,1 | ... | ... |

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



ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. COMPONENTES
Tasas de variación interanual



Fuentes: INE, 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.

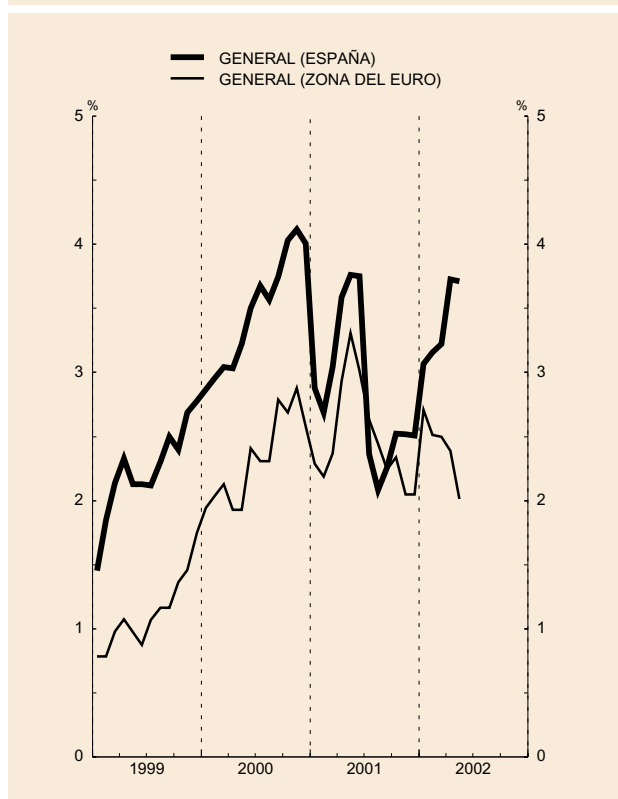
5.2. Índice armonizado de precios de consumo. España y zona del euro. Base 1996=100 (a)

■ Serie representada gráficamente.

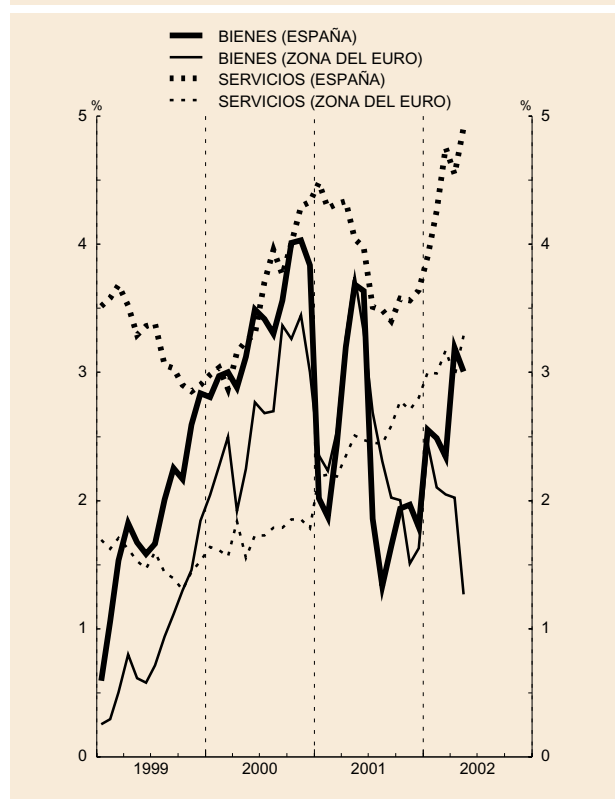
Tasas de variación interanual

| | | Índice general | | | | Bienes | | | | | | | | | | | | Servicios | | |
|----|-----|----------------|-----|---------------|-----|---------------|-----|--------|-----|---------------|-----|----------------|-----|---------|-----|------|------|-----------|---------------|-----|
| | | España | | Zona del euro | | Alimentos | | | | Industriales | | | | | | | | España | Zona del euro | |
| | | Total | | Elaborados | | No elaborados | | España | | Zona del euro | | No energéticos | | Energía | | | | | | |
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | | | 17 |
| 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 | 2,8 | 2,5 | 2,3 | 2,5 | 5,1 | 4,5 | 2,7 | 2,8 | 7,2 | 7,0 | 0,6 | 1,5 | 1,0 | 1,1 | -0,7 | 2,7 | 3,9 | 2,5 | |
| 01 | E-M | M | 3,2 | 2,6 | 2,6 | 2,8 | 4,6 | 3,8 | 1,5 | 2,2 | 7,4 | 6,4 | 1,4 | 2,4 | 0,8 | 0,9 | 4,3 | 7,6 | 4,3 | 2,3 |
| 02 | E-M | M | 3,4 | 2,4 | 2,7 | 2,0 | 4,6 | 4,2 | 4,9 | 3,3 | 4,4 | 5,4 | 1,6 | 0,9 | 2,6 | 1,8 | -1,9 | -1,9 | 4,5 | 3,1 |
| 01 | Feb | 2,7 | 2,2 | 1,9 | 2,2 | 4,2 | 3,0 | 1,3 | 2,0 | 6,8 | 4,6 | 0,5 | 1,9 | -0,6 | 0,1 | 5,2 | 8,2 | 4,3 | 2,2 | |
| | Mar | 3,0 | 2,4 | 2,4 | 2,5 | 4,9 | 3,8 | 1,3 | 2,1 | 8,0 | 6,6 | 0,9 | 1,9 | 0,7 | 0,9 | 2,4 | 5,5 | 4,3 | 2,2 | |
| | Abr | 3,6 | 2,9 | 3,2 | 3,3 | 4,7 | 4,3 | 1,5 | 2,5 | 7,7 | 7,2 | 2,2 | 2,8 | 2,0 | 1,3 | 3,5 | 7,8 | 4,3 | 2,3 | |
| | May | 3,8 | 3,3 | 3,7 | 3,7 | 5,5 | 5,2 | 2,1 | 2,7 | 8,6 | 9,0 | 2,5 | 3,1 | 2,2 | 1,5 | 3,8 | 8,5 | 4,0 | 2,5 | |
| | Jun | 3,8 | 3,0 | 3,6 | 3,3 | 5,9 | 5,3 | 2,6 | 3,0 | 8,9 | 8,9 | 2,1 | 2,4 | 2,0 | 1,4 | 2,6 | 5,4 | 4,0 | 2,5 | |
| | Jul | 2,4 | 2,6 | 1,9 | 2,7 | 5,8 | 5,3 | 3,1 | 3,2 | 8,3 | 8,5 | -0,6 | 1,4 | -0,7 | 1,0 | -0,1 | 2,9 | 3,5 | 2,5 | |
| | Ago | 2,1 | 2,4 | 1,3 | 2,3 | 5,6 | 5,0 | 3,0 | 3,4 | 7,9 | 7,6 | -1,2 | 1,0 | -1,0 | 0,7 | -1,7 | 2,0 | 3,5 | 2,4 | |
| | Sep | 2,3 | 2,2 | 1,6 | 2,0 | 5,3 | 5,0 | 3,3 | 3,4 | 7,2 | 7,6 | -0,6 | 0,6 | 0,1 | 1,2 | -2,8 | -1,4 | 3,4 | 2,6 | |
| | Oct | 2,5 | 2,3 | 1,9 | 2,0 | 5,1 | 5,0 | 4,1 | 3,5 | 5,9 | 7,5 | - | 0,5 | 2,0 | 1,5 | -6,4 | -2,7 | 3,6 | 2,8 | |
| | Nov | 2,5 | 2,1 | 2,0 | 1,5 | 5,2 | 4,5 | 4,4 | 3,4 | 5,8 | 6,2 | - | - | 3,0 | 1,6 | -9,9 | -5,0 | 3,6 | 2,7 | |
| | Dic | 2,5 | 2,0 | 1,8 | 1,6 | 4,8 | 4,6 | 4,6 | 3,5 | 5,0 | 6,3 | - | 0,2 | 2,9 | 1,6 | -9,2 | -4,6 | 3,6 | 2,8 | |
| 02 | Ene | 3,1 | 2,7 | 2,6 | 2,4 | 4,3 | 5,6 | 4,2 | 3,8 | 4,4 | 8,4 | 1,5 | 0,9 | 2,8 | 1,7 | -2,9 | -1,8 | 3,9 | 3,0 | |
| | Feb | 3,2 | 2,5 | 2,5 | 2,1 | 4,4 | 4,8 | 4,2 | 3,3 | 4,6 | 7,1 | 1,3 | 0,8 | 2,7 | 1,9 | -3,1 | -2,8 | 4,3 | 3,0 | |
| | Mar | 3,2 | 2,5 | 2,3 | 2,0 | 4,2 | 4,2 | 4,4 | 3,3 | 4,0 | 5,5 | 1,2 | 1,0 | 1,9 | 1,8 | -1,2 | -1,5 | 4,8 | 3,2 | |
| | Abr | 3,7 | 2,4 | 3,2 | 2,0 | 5,1 | 3,6 | 5,8 | 3,2 | 4,4 | 4,1 | 2,0 | 1,2 | 2,7 | 1,8 | -0,4 | -0,5 | 4,5 | 3,0 | |
| | May | 3,7 | 2,0 | 3,0 | 1,3 | 5,1 | 2,7 | 5,7 | 3,1 | 4,4 | 2,1 | 1,8 | 0,6 | 2,9 | 1,7 | -1,8 | -2,9 | 4,9 | 3,3 | |

ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO. GENERAL
Tasas de variación interanual



ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO. COMPONENTES
Tasas de variación interanual



Fuente: Eurostat.

(a) 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)

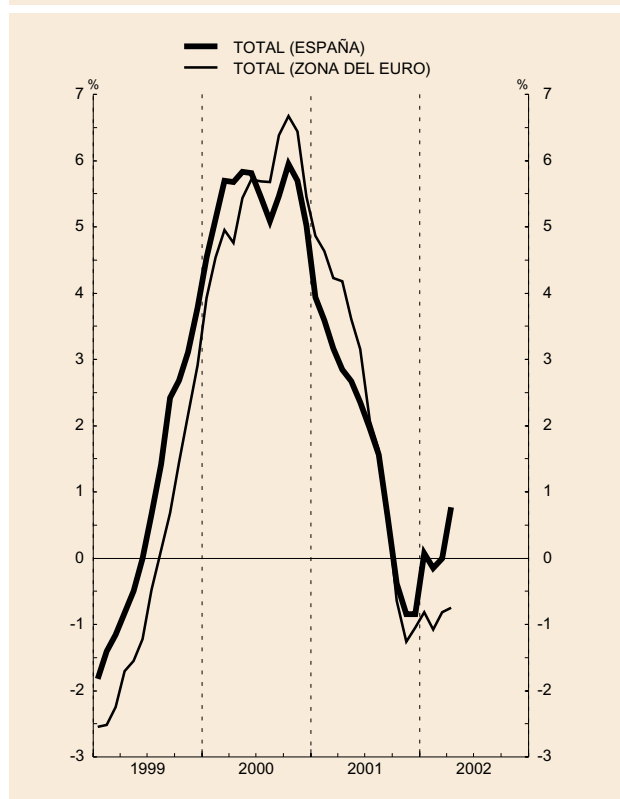
5.3. Índice de precios industriales. España y zona del euro (a)

■ Serie representada gráficamente.

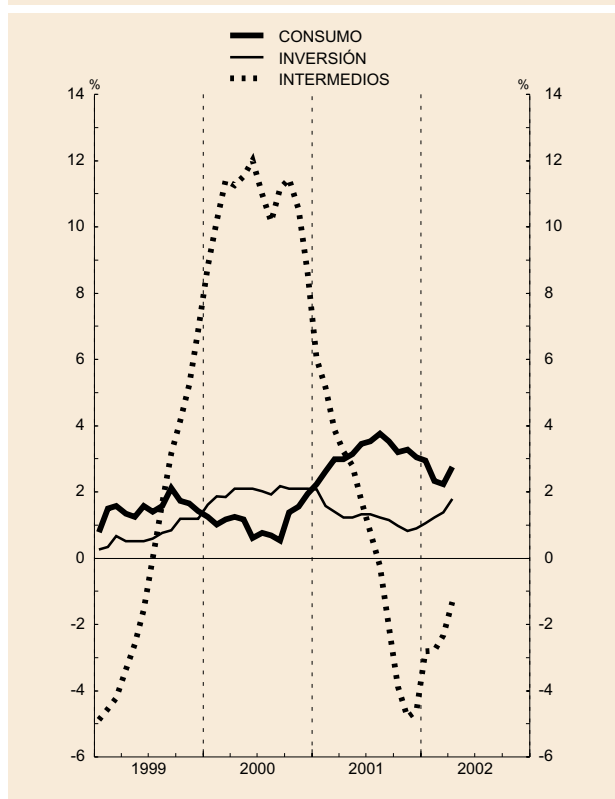
Tasas de variación interanual

| | | General (100 %) | | | Consumo (39,6 %) | | Inversión (13,8 %) | | Intermedios (46,5 %) | | | Pro memoria: zona del euro | | | | | |
|--------|----|-----------------|-------------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| | | Seire original | m ¹ _(b) | T ¹ ₁₂ | m ¹ _(b) | T ¹ ₁₂ | m ¹ _(b) | T ¹ ₁₂ | Total | | No energéticos | Energía | Total | Consumo | Inversión | Intermedios no energéticos | Energía |
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | m ¹ _(b) | T ¹ ₁₂ | T ¹ ₁₂ | T ¹ ₁₂ | T ¹ ₁₂ | T ¹ ₁₂ | T ¹ ₁₂ | T ¹ ₁₂ | T ¹ ₁₂ |
| 99 | MP | 121,0 | - | 0,7 | - | 1,5 | - | 0,7 | - | -0,1 | -0,9 | 2,7 | -0,4 | -0,1 | 0,2 | -1,5 | 0,6 |
| 00 | MP | 127,6 | - | 5,4 | - | 1,1 | - | 2,0 | - | 10,7 | 6,9 | 22,8 | 5,5 | 1,5 | 0,6 | 5,0 | 19,0 |
| 01 | MP | 129,8 | - | 1,7 | - | 3,1 | - | 1,3 | - | 0,6 | 1,5 | -2,0 | 2,2 | 2,9 | 1,0 | 1,2 | 3,1 |
| 01 E-A | MP | 129,8 | - | 3,4 | - | 2,7 | - | 1,6 | - | 4,6 | 3,1 | 5,1 | 4,5 | 3,2 | 0,9 | 3,6 | 10,9 |
| 02 E-A | MP | 130,1 | - | 0,2 | - | 2,6 | - | 1,4 | - | -2,3 | -1,3 | -3,7 | -0,9 | 1,3 | 1,2 | -1,7 | -4,8 |
| 01 Ene | P | 129,2 | -0,3 | 3,9 | 0,6 | 2,2 | 0,5 | 2,1 | -1,2 | 6,0 | 5,1 | 8,7 | 4,9 | 2,8 | 0,9 | 4,5 | 12,5 |
| 01 Feb | P | 129,8 | 0,5 | 3,6 | 0,8 | 2,6 | - | 1,6 | 0,2 | 5,1 | 5,0 | 5,7 | 4,6 | 3,1 | 0,9 | 4,0 | 11,3 |
| 01 Mar | P | 130,2 | 0,3 | 3,2 | 0,6 | 3,0 | 0,2 | 1,4 | 0,1 | 3,9 | 4,3 | 2,7 | 4,2 | 3,4 | 0,9 | 3,4 | 9,2 |
| 01 Abr | P | 130,1 | -0,1 | 2,8 | - | 3,0 | -0,1 | 1,2 | -0,2 | 3,2 | 3,1 | 3,6 | 4,2 | 3,4 | 1,0 | 2,5 | 10,6 |
| 01 May | P | 130,4 | 0,2 | 2,7 | 0,1 | 3,1 | 0,1 | 1,2 | 0,5 | 2,8 | 2,4 | 4,0 | 3,6 | 3,3 | 1,0 | 1,8 | 9,1 |
| 01 Jun | P | 130,4 | - | 2,4 | 0,1 | 3,5 | 0,1 | 1,3 | -0,1 | 1,7 | 1,6 | 2,2 | 3,2 | 3,3 | 1,1 | 1,4 | 6,8 |
| 01 Jul | P | 130,2 | -0,2 | 2,0 | 0,2 | 3,5 | - | 1,3 | -0,6 | 0,8 | 1,1 | -0,1 | 2,1 | 3,1 | 1,1 | 0,6 | 2,8 |
| 01 Ago | P | 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 | 0,2 | 1,4 |
| 01 Sep | P | 130,1 | 0,1 | 0,6 | - | 3,5 | 0,2 | 1,1 | 0,1 | -2,1 | -0,2 | -7,0 | 0,6 | 2,8 | 1,2 | -0,4 | -2,3 |
| 01 Oct | P | 129,5 | -0,5 | -0,4 | 0,1 | 3,2 | - | 1,0 | -1,1 | -3,9 | -1,0 | -11,5 | -0,6 | 2,5 | 1,1 | -1,0 | -7,3 |
| 01 Nov | P | 128,8 | -0,5 | -0,8 | 0,1 | 3,3 | -0,2 | 0,8 | -1,1 | -4,8 | -1,5 | -13,5 | -1,3 | 2,2 | 1,0 | -1,4 | -9,5 |
| 01 Dic | P | 128,5 | -0,2 | -0,8 | 0,1 | 3,0 | 0,1 | 0,9 | -0,7 | -4,6 | -1,9 | -11,9 | -1,0 | 1,9 | 1,1 | -1,6 | -7,6 |
| 02 Ene | P | 129,3 | 0,6 | 0,1 | 0,5 | 2,9 | 0,6 | 1,1 | 0,6 | -2,8 | -1,9 | -5,4 | -0,8 | 1,9 | 1,2 | -1,8 | -5,5 |
| 02 Feb | P | 129,6 | 0,2 | -0,2 | 0,2 | 2,3 | 0,2 | 1,2 | 0,2 | -2,8 | -2,1 | -4,9 | -1,1 | 1,4 | 1,2 | -1,9 | -5,6 |
| 02 Mar | P | 130,2 | 0,5 | - | 0,5 | 2,2 | 0,4 | 1,4 | 0,6 | -2,3 | -2,0 | -3,3 | -0,8 | 1,1 | 1,2 | -1,7 | -3,9 |
| 02 Abr | P | 131,1 | 0,7 | 0,8 | 0,5 | 2,8 | 0,3 | 1,8 | 0,9 | -1,3 | -1,3 | -1,3 | -0,7 | 0,9 | 1,1 | -1,2 | -3,9 |

ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. GENERAL
Tasas de variación interanual



ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. COMPONENTES
Tasas de variación interanual



Fuentes: INE y BCE.

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

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

(b) Tasa de variación intermensual no anualizada.

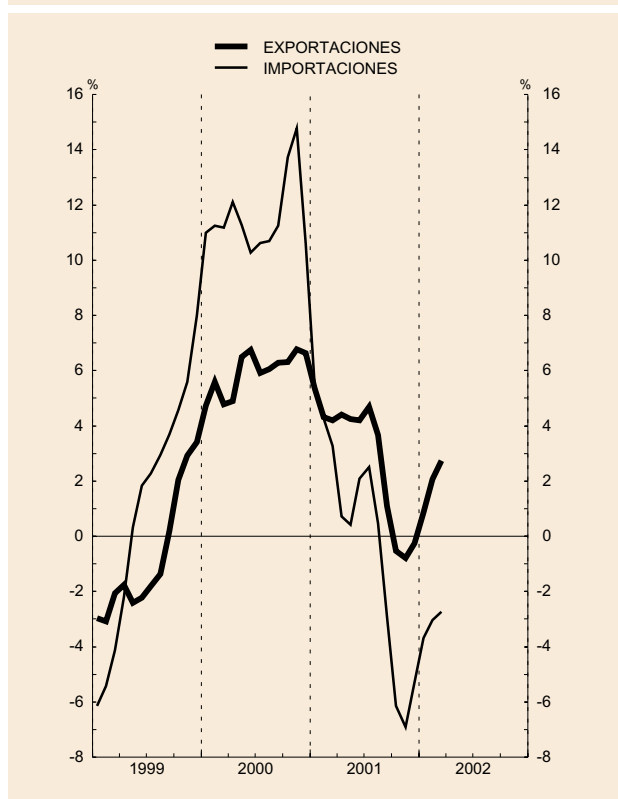
5.4. Índices del valor unitario del comercio exterior de España

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual

| | Exportaciones / Expediciones | | | | | | Importaciones / Introducciones | | | | | |
|---------------|------------------------------|-------------------|-------------------|--------------------|-------------|----------------|--------------------------------|-------------------|-------------------|--------------------|-------------|----------------|
| | Total | Bienes de consumo | Bienes de capital | Bienes intermedios | | | Total | Bienes de consumo | Bienes de capital | Bienes intermedios | | |
| | | | | Total | Energéticos | No energéticos | | | | Total | Energéticos | No energéticos |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | |
| 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 |
| 01 | 2,7 | 4,1 | 6,2 | -0,2 | 2,6 | 1,0 | -0,4 | 1,7 | 0,9 | -1,9 | -7,9 | 0,1 |
| 01 E-M | 4,0 | 7,5 | -8,9 | 5,4 | 22,8 | 5,9 | 4,1 | 2,5 | 6,7 | 4,0 | 4,3 | 3,8 |
| 02 E-M | 2,1 | 0,8 | 26,4 | -4,1 | -17,8 | -2,7 | -3,6 | 2,1 | -1,8 | -6,6 | -17,6 | -3,5 |
| 00 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 | 1,8 | -9,4 | -35,5 | -2,4 |
| 02 Ene | 0,6 | -4,7 | 33,8 | -5,6 | -28,0 | -3,3 | -4,6 | 6,5 | -8,0 | -8,1 | -21,8 | -5,3 |
| Feb | 2,4 | 3,2 | 25,2 | -4,5 | -13,8 | -3,4 | -1,2 | -0,8 | 7,2 | -3,8 | -20,3 | 0,8 |
| Mar | 3,3 | 4,1 | 20,1 | -2,3 | -11,3 | -1,4 | -4,9 | 0,4 | -3,5 | -7,6 | -11,2 | -5,7 |

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).

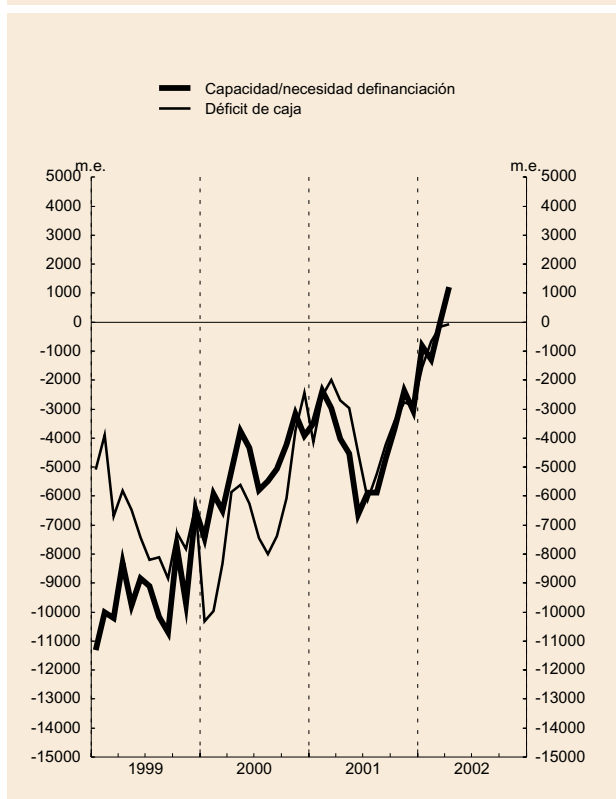
6.1. Estado. Recursos y empleos según Contabilidad Nacional (SEC95). España

■ Serie representada gráficamente.

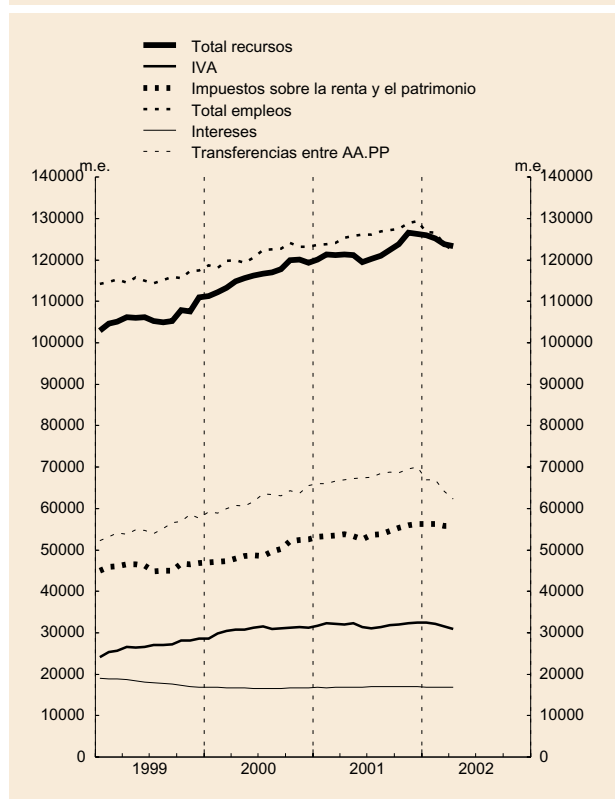
Millones de euros

| | | Recursos corrientes y de capital | | | | | | Empleos corrientes y de capital | | | | | | Pro memoria: Déficit de caja | | | |
|---------------|---|----------------------------------|---------------------------------------|---|--|--|--------|---------------------------------|-----------------------------|-----------|--|---|-------|------------------------------|-------------------|----------------|---------|
| | | Total | Impuesto sobre el valor añadido (IVA) | Otros impuestos sobre los productos y sobre importaciones excepto IVA | Intereses y otras rentas de la propiedad | Impuestos sobre la renta y el patrimonio | Resto | Total | Remuneración de asalariados | Intereses | Transferencias corrientes y de capital entre Administraciones Públicas | Ayudas a la inversión y otras transferencias de capital | Resto | Déficit de caja | Ingresos líquidos | Pagos líquidos | |
| | | 1=2-8 | 2=3 a 7 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8=9 a 13 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14=15-16 | 15 | 16 |
| 99 | P | -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 | P | -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 | P | -3 042 | 126 338 | 32 432 | 17 836 | 6 712 | 56 252 | 13 106 | 129 381 | 16 082 | 16 940 | 69 982 | 4 197 | 22 179 | -2 884 | 125 187 | 128 071 |
| 01 E-A | P | 6 142 | 46 495 | 15 943 | 5 686 | 2 108 | 20 014 | 2 744 | 40 353 | 4 728 | 5 610 | 24 197 | 760 | 5 058 | -18 | 46 334 | 46 352 |
| 02 E-A | A | 10 387 | 43 465 | 14 489 | 4 260 | 1 970 | 19 600 | 3 146 | 33 078 | 4 930 | 5 509 | 16 460 | 754 | 5 425 | 2 787 | 42 554 | 39 767 |
| 01 May | P | -4 187 | 5 760 | 1 101 | 1 439 | 187 | 2 035 | 998 | 9 948 | 1 281 | 1 418 | 5 485 | 271 | 1 493 | -3 489 | 5 509 | 8 997 |
| Jun | P | -5 814 | 5 889 | 278 | 1 464 | 343 | 2 607 | 1 197 | 11 703 | 1 969 | 1 390 | 6 133 | 230 | 1 981 | -4 510 | 5 437 | 9 947 |
| Jul | P | 1 643 | 11 995 | 4 271 | 1 630 | 186 | 5 213 | 695 | 10 352 | 1 183 | 1 446 | 6 093 | 100 | 1 530 | -1 082 | 12 060 | 13 142 |
| Ago | P | -1 484 | 7 730 | -713 | 1 509 | 496 | 5 878 | 560 | 9 214 | 1 192 | 1 434 | 5 357 | 163 | 1 068 | -1 506 | 7 672 | 9 178 |
| Sep | P | -366 | 9 393 | 3 316 | 1 612 | 145 | 3 265 | 1 055 | 9 760 | 1 201 | 1 393 | 5 552 | 277 | 1 337 | 692 | 9 069 | 8 377 |
| Oct | P | 8 356 | 18 748 | 5 398 | 1 562 | 201 | 10 298 | 1 289 | 10 392 | 1 221 | 1 439 | 5 624 | 227 | 1 881 | 8 660 | 18 143 | 9 484 |
| Nov | P | -283 | 11 294 | 1 664 | 1 422 | 1 852 | 3 843 | 2 513 | 11 577 | 1 260 | 1 395 | 6 395 | 273 | 2 254 | 1 646 | 11 624 | 9 977 |
| Dic | P | -7 050 | 9 034 | 1 174 | 1 512 | 1 194 | 3 099 | 2 055 | 16 084 | 2 047 | 1 415 | 5 149 | 1 896 | 5 577 | -3 276 | 9 339 | 12 616 |
| 02 Ene | A | 1 003 | 8 906 | ... | ... | ... | ... | ... | 7 903 | ... | 1 446 | ... | ... | ... | -4 717 | 9 426 | 14 143 |
| Feb | A | 6 563 | 15 279 | ... | ... | ... | ... | ... | 8 716 | ... | 1 294 | ... | ... | ... | 5 692 | 15 275 | 9 584 |
| Mar | A | -3 900 | 4 291 | 927 | 903 | 241 | 1 313 | 907 | 8 191 | 1 248 | 1 400 | 3 576 | 215 | 1 752 | -3 820 | 3 247 | 7 067 |
| Abr | A | 6 721 | 14 989 | 4 192 | 1 173 | 417 | 8 359 | 848 | 8 268 | 1 263 | 1 369 | 3 753 | 229 | 1 654 | 5 633 | 14 606 | 8 973 |

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



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



Fuente: Ministerio de Hacienda (IGAE).

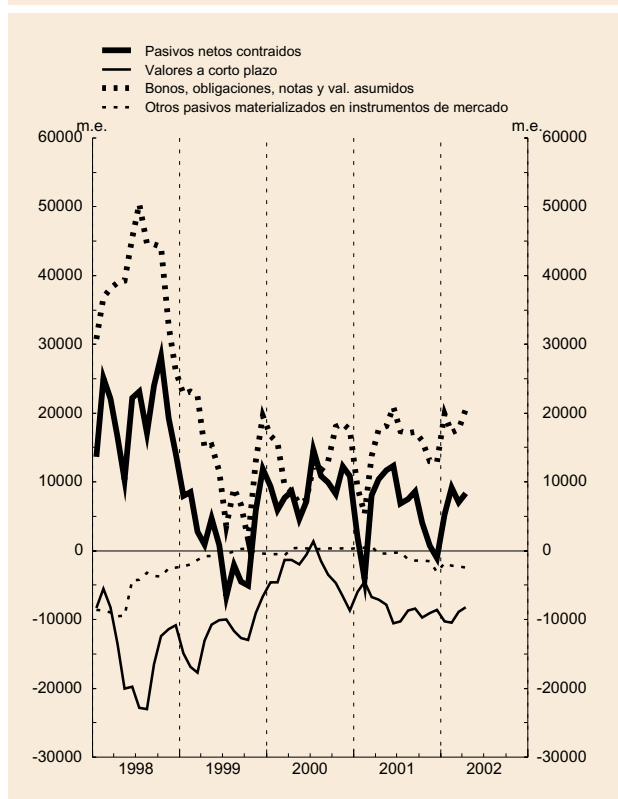
6.2. Estado. Operaciones financieras (SEC95). España

■ Serie representada gráficamente.

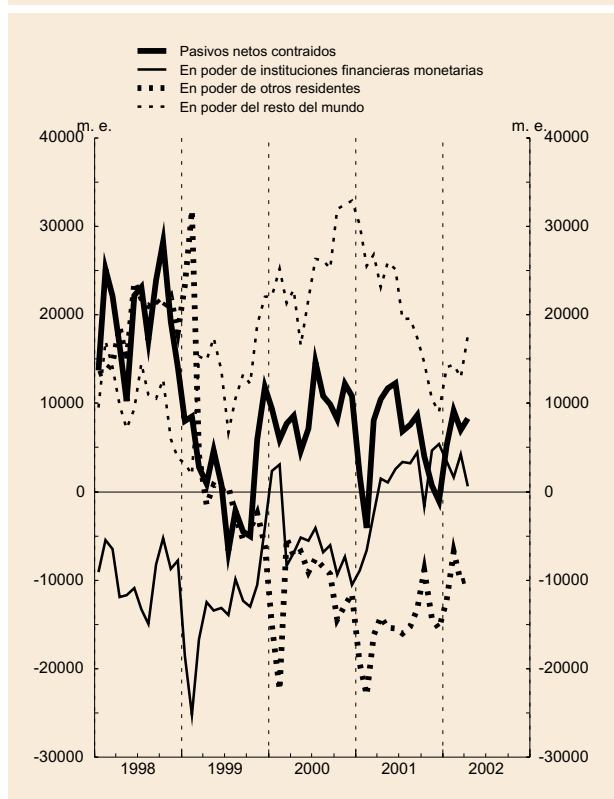
Millones de euros

| | Capacidad(+) o necesidad(-) de financiación | Adquisiciones netas de activos financieros | | | Pasivos netos contraídos | | | | | | | | | | Contracción neta de pasivos (excepto otras cuentas pendientes de pago) | |
|---------------|---|--|---------------------------------|---------|--|-----------------------|---|------------------------------|---|----------------------------------|---------------------------------|--------------------------------------|---------------------------|-----------------|--|--------|
| | | Total | Depósitos en el Banco de España | Total | Del cual | | Por instrumentos | | | | | Por sectores de contrapartida | | | | |
| | | | | | En monedas distintas de la peseta/euro | Valores a corto plazo | Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos | Créditos del Banco de España | Otros pasivos materializados en instrumentos de mercado (a) | Otras cuentas pendientes de pago | En poder de sectores residentes | | | Resto del mundo | | |
| | | | | | | | | | | | Total | Instituciones financieras monetarias | Otros sectores residentes | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | | |
| 99 | P | -6 482 | 5 378 | 4 574 | 11 860 | -577 | -6 629 | 19 581 | -499 | -446 | -147 | -10 165 | -4 030 | -6 135 | 22 026 | 12 008 |
| 00 | P | -3 917 | 6 916 | 5 690 | 10 834 | 645 | -8 683 | 17 506 | -499 | 283 | 2 227 | -22 096 | -10 554 | -11 542 | 32 930 | 8 607 |
| 01 | P | -3 042 | -4 056 | -20 141 | -1 014 | 452 | -8 616 | 12 762 | -499 | -3 101 | -1 561 | -10 041 | 5 386 | -15 426 | 9 027 | 547 |
| 01 E-A | P | 6 142 | -1 760 | -20 236 | -7 902 | -237 | -423 | -7 292 | - | -101 | -86 | -3 423 | 5 700 | -9 123 | -4 479 | -7 816 |
| 02 E-A | A | 10 387 | 11 795 | -95 | 1 408 | -1 158 | -24 | 484 | - | 588 | 360 | -2 696 | 947 | -3 642 | 4 103 | 1 048 |
| 01 May | P | -4 187 | -1 361 | 7 | 2 827 | 35 | -1 253 | 3 637 | - | 87 | 356 | 945 | 130 | 815 | 1 882 | 2 471 |
| Jun | P | -5 814 | -712 | -8 | 5 102 | 1 141 | -2 507 | 6 167 | - | -39 | 1 481 | 771 | 1 285 | -514 | 4 330 | 3 621 |
| Jul | P | 1 643 | -2 015 | 0 | -3 658 | -80 | -833 | -261 | - | 76 | -2 640 | -2 793 | -1 348 | -1 445 | -865 | -1 018 |
| Ago | P | -1 484 | -2 261 | -0 | -777 | 37 | -1 239 | 1 774 | - | -1 001 | -311 | -2 770 | -1 807 | -963 | 1 993 | -466 |
| Sep | P | -366 | 2 563 | 0 | 2 930 | -211 | -981 | 3 406 | - | -203 | 708 | 524 | 1 314 | -790 | 2 406 | 2 222 |
| Oct | P | 8 356 | 6 324 | -1 | -2 032 | -1 | -1 620 | 1 721 | - | -52 | -2 082 | -5 046 | -6 712 | 1 667 | 3 014 | 50 |
| Nov | P | -283 | 1 157 | 0 | 1 440 | -38 | -169 | 1 092 | - | -120 | 636 | 3 529 | 6 471 | -2 941 | -2 090 | 803 |
| Dic | P | -7 050 | -5 992 | 95 | 1 058 | -193 | 410 | 2 518 | -499 | -1 749 | 377 | -1 778 | 354 | -2 132 | 2 836 | 681 |
| 02 Ene | A | 1 003 | -3 239 | 64 | -4 242 | -36 | -208 | -3 468 | - | 1 256 | -1 821 | -6 285 | -1 314 | -4 971 | 2 043 | -2 420 |
| Feb | A | 6 563 | 4 109 | -163 | -2 454 | -19 | 343 | -4 926 | - | -377 | 2 506 | -498 | -1 732 | 1 235 | -1 957 | -4 960 |
| Mar | A | -3 900 | 2 348 | 14 | 6 248 | -1 138 | -305 | 6 207 | - | -182 | 528 | 2 254 | 3 229 | -975 | 3 994 | 5 720 |
| Abr | A | 6 721 | 8 577 | -10 | 1 856 | 36 | 147 | 2 672 | - | -110 | -853 | 1 833 | 763 | 1 070 | 23 | 2 709 |

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



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



Fuente: BE.

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

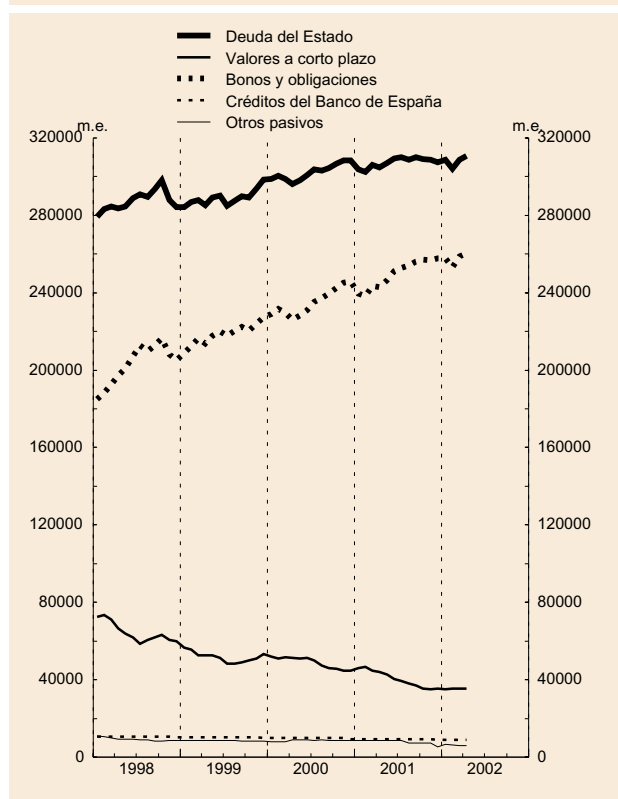
6.3. Estado. Pasivos en circulación. España

■ Serie representada gráficamente.

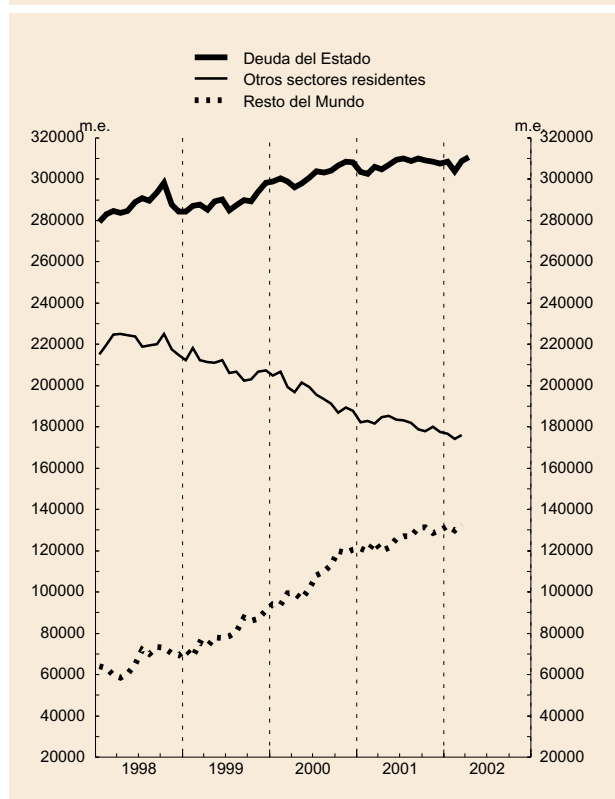
Millones de euros

| | Pasivos en circulación (excepto otras cuentas pendientes de pago) | | | | | | | | | | Pro Memoria: | |
|---------------|---|--|-----------------------|---|------------------------------|---|---------------------------------|---------------------------|---------------------------|-----------------|---------------------------------|-------------------------------|
| | Deuda del Estado elaborada según la metodología del Protocolo de déficit excesivo | Del cual: En monedas distintas de la peseta/ del euro | Por instrumentos | | | | Por sectores de contrapartida | | | | Depósitos en el Banco de España | Avalés 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) | En poder de sectores residentes | | | Resto del Mundo | | |
| | | | | | | | Total | Administraciones Públicas | Otros sectores residentes | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | |
| 96 | 263 963 | 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 | 284 153 | 30 048 | 59 939 | 205 182 | 10 341 | 8 691 | 215 202 | 305 | 214 897 | 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 Dic | P 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 | P 303 575 | 8 133 | 46 054 | 239 632 | 9 344 | 8 545 | 182 994 | 695 | 182 299 | 121 276 | 7 778 | 5 508 |
| <i>Feb</i> | P 302 573 | 8 103 | 46 513 | 238 238 | 9 344 | 8 479 | 183 644 | 695 | 182 949 | 119 624 | 4 000 | 5 685 |
| <i>Mar</i> | P 305 912 | 8 020 | 44 640 | 243 490 | 9 344 | 8 439 | 182 276 | 695 | 181 581 | 124 331 | 300 | 6 271 |
| <i>Abr</i> | P 304 649 | 8 057 | 44 055 | 242 800 | 9 344 | 8 450 | 185 542 | 695 | 184 847 | 119 802 | 300 | 6 292 |
| <i>May</i> | P 306 999 | 8 615 | 42 781 | 246 350 | 9 344 | 8 524 | 186 144 | 695 | 185 449 | 121 549 | 308 | 6 499 |
| <i>Jun</i> | P 309 318 | 8 353 | 40 201 | 251 272 | 9 344 | 8 500 | 184 412 | 1 012 | 183 401 | 125 917 | 300 | 6 409 |
| <i>Jul</i> | P 310 067 | 8 079 | 39 338 | 252 942 | 9 344 | 8 444 | 184 048 | 1 012 | 183 036 | 127 031 | 300 | 6 309 |
| <i>Ago</i> | P 308 846 | 7 989 | 38 084 | 253 993 | 9 344 | 7 426 | 182 838 | 1 012 | 181 826 | 127 020 | 300 | 6 386 |
| <i>Sep</i> | P 309 993 | 7 987 | 37 049 | 256 231 | 9 344 | 7 369 | 179 969 | 1 012 | 178 957 | 131 036 | 300 | 6 390 |
| <i>Oct</i> | P 309 020 | 7 901 | 35 352 | 257 009 | 9 344 | 7 316 | 178 798 | 1 012 | 177 786 | 131 234 | 300 | 6 394 |
| <i>Nov</i> | P 308 586 | 7 907 | 35 119 | 256 921 | 9 344 | 7 202 | 180 943 | 1 012 | 179 931 | 128 655 | 300 | 6 069 |
| <i>Dic</i> | A 307 434 | 7 611 | 35 428 | 257 716 | 8 845 | 5 445 | 179 099 | 1 474 | 177 625 | 129 809 | 395 | 5 460 |
| 02 Ene | A 308 553 | 7 678 | 35 190 | 257 821 | 8 845 | 6 696 | 178 116 | 1 474 | 176 641 | 131 912 | 459 | 5 500 |
| <i>Feb</i> | A 303 943 | 7 607 | 35 538 | 253 246 | 8 845 | 6 314 | 175 581 | 1 474 | 174 106 | 129 837 | 296 | 5 639 |
| <i>Mar</i> | A 308 823 | 6 506 | 35 271 | 258 629 | 8 845 | 6 078 | 177 562 | 1 474 | 176 088 | 132 735 | 310 | 6 099 |
| <i>Abr</i> | A 310 676 | 6 431 | 35 423 | 260 449 | 8 845 | 5 958 | ... | 1 474 | ... | ... | 300 | 6 055 |

ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN
Por instrumentos



ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN
Por sectores de contrapartida



Fuente: BE.

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

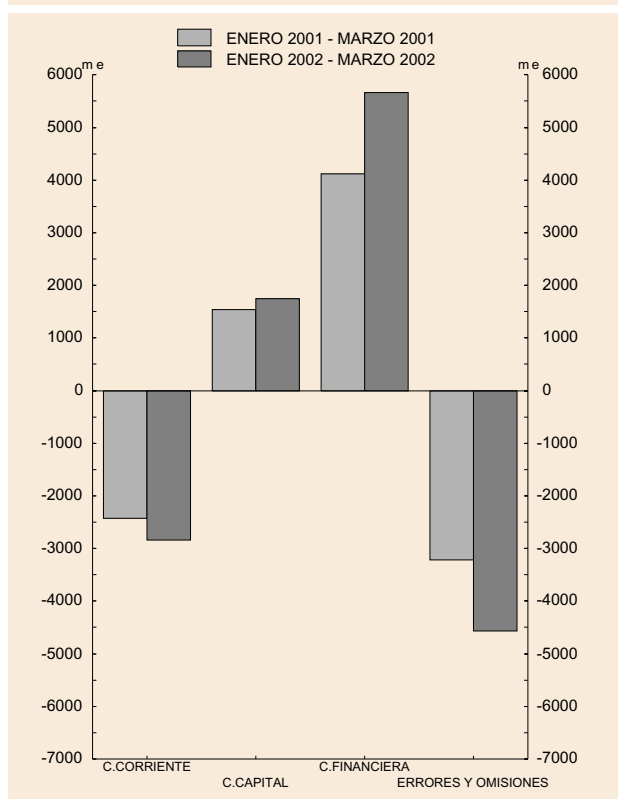
7.1. Balanza de Pagos de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo Resumen y detalle de la cuenta corriente

■ Serie representada gráficamente.

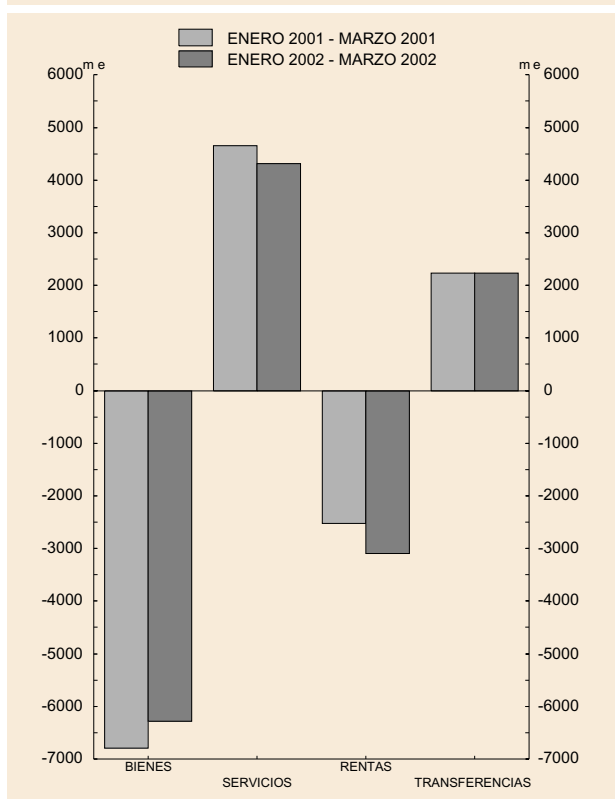
Millones de euros

| | Cuenta corriente (a) | | | | | | | | | | | | | Cuenta de capital (saldo) | Cuenta corriente más Cuenta de capital (saldo) | Cuenta financiera (saldo) | Errores y omisiones |
|---------------|----------------------|-------------|----------|---------|-----------|----------|------------------|--------|------------------|---------|----------|------------------------------------|-------|---------------------------|--|---------------------------|---------------------|
| | Total (saldo) | Bienes | | | Servicios | | | | Rentas | | | Transfe-rencias corrientes (saldo) | | | | | |
| | | Saldo | Ingresos | Pagos | Saldo | Ingresos | | Pagos | | Saldo | Ingresos | | Pagos | | | | |
| | | | | | | Total | Turismo y viajes | Total | Turismo y viajes | | | | | | | | |
| | | 1=2+5+10+13 | 2=3+4 | 3 | 4 | | | | | 5=6-8 | 6 | | 7 | | | | |
| 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 | -20 992 | -37 778 | 126 070 | 163 848 | 24 243 | 58 407 | 33 750 | 34 163 | 5 967 | -8 985 | 16 321 | 25 307 | 1 528 | 5 181 | -15 811 | 21 300 | -5 488 |
| 01 | -16 947 | -35 265 | 131 319 | 166 584 | 27 138 | 64 763 | 36 633 | 37 625 | 6 663 | -10 655 | 22 117 | 32 773 | 1 836 | 5 556 | -11 391 | 18 827 | -7 436 |
| 01 E-M | -2 431 | -6 797 | 33 834 | 40 631 | 4 652 | 13 540 | 7 040 | 8 888 | 1 492 | -2 521 | 5 657 | 8 178 | 2 235 | 1 534 | -897 | 4 120 | -3 223 |
| 02 E-M | A -2 836 | -6 284 | 32 476 | 38 760 | 4 311 | 13 526 | 6 637 | 9 215 | 1 543 | -3 098 | 4 814 | 7 912 | 2 234 | 1 742 | -1 094 | 5 661 | -4 567 |
| 00 Dic | -3 195 | -3 230 | 10 602 | 13 832 | 1 339 | 4 354 | 1 942 | 3 014 | 495 | -1 005 | 1 718 | 2 723 | -300 | 563 | -2 633 | 2 230 | 403 |
| 01 Ene | -1 283 | -2 242 | 10 193 | 12 435 | 1 610 | 4 604 | 2 367 | 2 994 | 528 | -1 068 | 2 083 | 3 152 | 417 | 403 | -881 | 2 227 | -1 346 |
| Feb | 488 | -2 101 | 11 314 | 13 416 | 1 261 | 4 098 | 2 109 | 2 837 | 447 | -547 | 1 448 | 1 995 | 1 876 | 920 | 1 408 | -574 | -834 |
| Mar | -1 636 | -2 454 | 12 326 | 14 780 | 1 782 | 4 839 | 2 564 | 3 057 | 516 | -906 | 2 126 | 3 031 | -58 | 211 | -1 425 | 2 467 | -1 043 |
| Abr | -1 023 | -2 811 | 10 962 | 13 774 | 1 755 | 4 736 | 2 624 | 2 980 | 469 | -356 | 2 303 | 2 659 | 389 | 1 313 | 291 | -187 | -103 |
| May | -672 | -2 763 | 12 073 | 14 836 | 2 645 | 5 813 | 3 330 | 3 168 | 503 | -455 | 1 978 | 2 433 | -99 | 737 | 65 | 884 | -950 |
| Jun | -2 858 | -3 784 | 11 585 | 15 369 | 2 453 | 5 634 | 3 365 | 3 181 | 565 | -1 330 | 1 573 | 2 903 | -197 | 245 | -2 613 | 2 323 | 290 |
| Jul | -1 972 | -2 940 | 10 603 | 13 542 | 3 646 | 7 203 | 4 528 | 3 557 | 681 | -2 354 | 1 713 | 4 066 | -324 | 333 | -1 639 | 2 522 | -883 |
| Ago | -32 | -3 247 | 8 482 | 11 729 | 3 425 | 6 435 | 4 052 | 3 010 | 670 | -459 | 1 179 | 1 638 | 249 | 303 | 270 | 116 | -387 |
| Sep | -1 382 | -3 412 | 10 326 | 13 738 | 2 325 | 5 401 | 3 214 | 3 076 | 594 | -190 | 2 332 | 2 522 | -105 | 33 | -1 349 | 1 880 | -531 |
| Oct | -2 421 | -2 972 | 11 998 | 14 970 | 2 506 | 6 037 | 3 496 | 3 531 | 655 | -1 882 | 1 499 | 3 381 | -74 | 51 | -2 370 | 3 560 | -1 190 |
| Nov | -963 | -2 783 | 11 687 | 14 471 | 2 335 | 5 415 | 3 018 | 3 080 | 562 | -412 | 1 431 | 1 843 | -102 | 298 | -665 | 1 984 | -1 319 |
| Dic | -3 193 | -3 755 | 9 769 | 13 525 | 1 396 | 4 550 | 1 966 | 3 154 | 472 | -696 | 2 453 | 3 149 | -137 | 709 | -2 484 | 1 625 | 859 |
| 02 Ene | P -1 381 | -2 338 | 10 337 | 12 675 | 988 | 4 353 | 2 094 | 3 365 | 553 | -1 241 | 1 958 | 3 198 | 1 211 | 1 555 | 174 | 1 088 | -1 263 |
| Feb | P -332 | -2 085 | 10 937 | 13 022 | 1 520 | 4 403 | 2 185 | 2 883 | 482 | -838 | 1 344 | 2 182 | 1 071 | 102 | -230 | 2 223 | -1 994 |
| Mar | A -1 124 | -1 861 | 11 203 | 13 064 | 1 803 | 4 770 | 2 358 | 2 967 | 508 | -1 019 | 1 513 | 2 531 | -47 | 84 | -1 039 | 2 350 | -1 310 |

RESUMEN



DETALLE DE LA CUENTA CORRIENTE



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

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

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

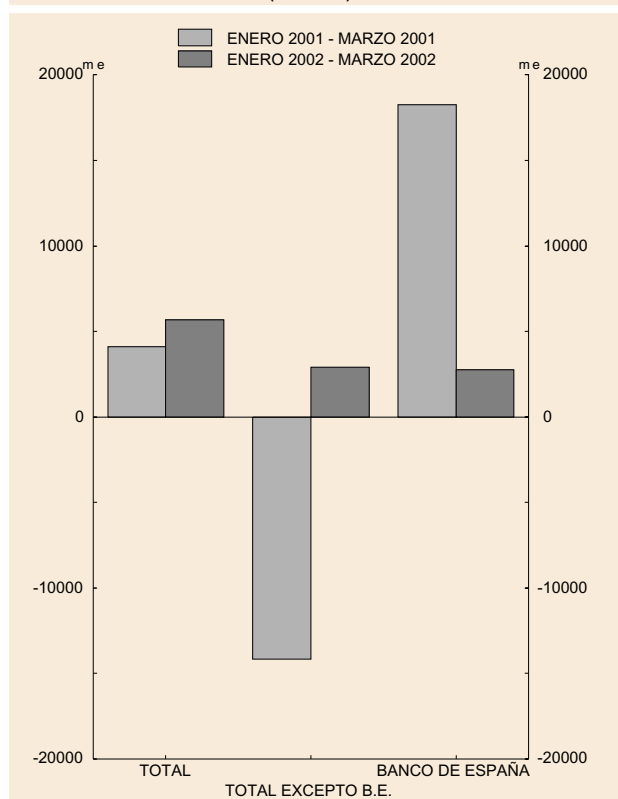
7.2. Balanza de Pagos de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo Detalle de la cuenta financiera (a)

■ Serie representada gráficamente.

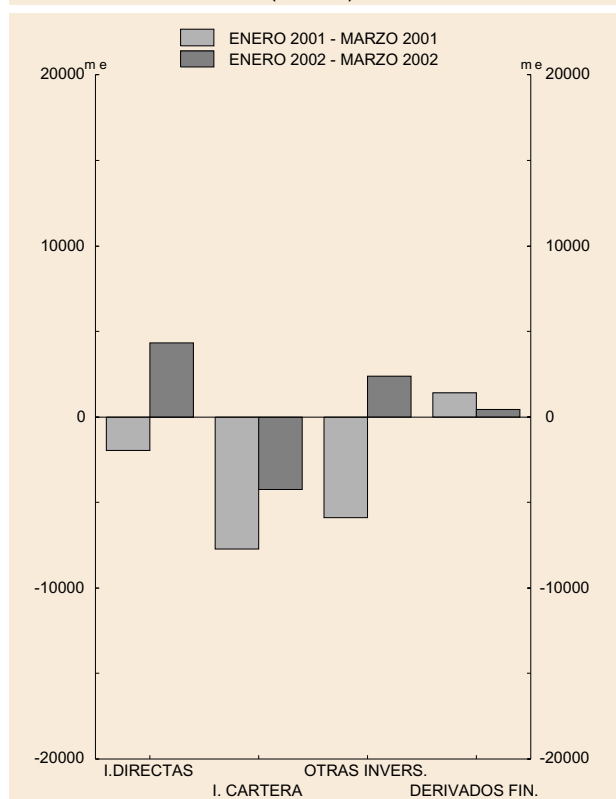
Millones de euros

| Cuenta financiera (VNP-VNA) | Total, excepto Banco de España | | | | | | | | | | | Banco de España | | | | Pro memoria | | |
|--------------------------------|--------------------------------|----------------------|--------------------------------|---------------------------------|------------------------|--------------------------------|---------------------------------|-----------------------|--------------------------------|------------------------------|---------------------------------------|--------------------|-----------------|---------------------------------------|-------------------------------|--|------------------------|--------|
| | Total (VNP-VNA) | Inversiones directas | | | Inversiones de cartera | | | Otras inversiones (d) | | | Derivados financieros netos (VNP-VNA) | Total (VNP-VNA) | Reservas (e) | Activos frente al Euro-sistema (e) | Otros activos netos (VNP-VNA) | Otras inversiones incluido Banco de España (d) | | |
| | | Saldo (VNP-VNA) | De España en el exterior (VNA) | Del exterior en España (VNP)(b) | Saldo (VNP-VNA) | De España en el exterior (VNA) | Del exterior en España (VNP)(c) | Saldo (VNP-VNA) | De España en el exterior (VNA) | Del exterior en España (VNP) | | | | | | De España en el exterior | Del exterior en España | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | 1=2+13 |
| 2=3+6+9+12 | 3=5-4 | 4 | 5 | 6=8-7 | 7 | 8 | 9=11-10 | 10 | 11 | 12 | 13=14+15+16 | 14 | 15 | 16 | 17 | 18 | | |
| 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 | 21 300 | 27 444 | -18 616 | 59 344 | 40 728 | -1 385 | 65 030 | 63 644 | 45 441 | 11 419 | 56 860 | 2 004 | -6 144 | 3 302 | -9 250 | -196 | 20 665 | 56 659 |
| 01 | 18 827 | 1 352 | -6 732 | 31 072 | 24 340 | -17 758 | 48 596 | 30 838 | 26 431 | 4 235 | 30 666 | -589 | 17 475 | 1 581 | 16 122 | -228 | -11 936 | 30 389 |
| 01 E-M | 4 120 | -14 150 | -1 972 | 6 735 | 4 763 | -7 715 | 13 973 | 6 258 | -5 878 | 25 895 | 20 017 | 1 415 | 18 270 | -1 277 | 17 923 | 1 623 | 7 929 | 21 597 |
| 02 E-M | 5 661 | 2 921 | 4 314 | 2 630 | 6 944 | -4 226 | 12 020 | 7 794 | 2 398 | 2 616 | 5 013 | 435 | 2 740 | -1 449 | 2 983 | 1 207 | -340 | 6 247 |
| 00 Dic | 2 230 | -3 334 | 9 084 | 4 002 | 13 086 | -13 437 | 18 687 | 5 250 | 2 418 | 4 985 | 7 403 | -1 399 | 5 564 | 104 | 5 525 | -65 | -548 | 7 330 |
| 01 Ene | 2 227 | -7 579 | -393 | 2 466 | 2 074 | -2 075 | 1 545 | -529 | -5 563 | 20 608 | 15 045 | 452 | 9 806 | -798 | 9 791 | 813 | 10 790 | 15 830 |
| Feb | -574 | -5 185 | -1 175 | 2 923 | 1 748 | -6 787 | 7 243 | 456 | 2 593 | -4 855 | -2 262 | 184 | 4 611 | -1 098 | 4 599 | 1 110 | -9 473 | -1 171 |
| Mar | 2 467 | -1 385 | -404 | 1 345 | 942 | 1 147 | 5 184 | 6 331 | -2 908 | 10 142 | 7 234 | 779 | 3 853 | 619 | 3 534 | -300 | 6 613 | 6 938 |
| Abr | -187 | -4 300 | 72 | 5 244 | 5 316 | -3 160 | 1 244 | -1 916 | 857 | -4 943 | -4 086 | -2 070 | 4 113 | 826 | 3 606 | -320 | -8 561 | -4 418 |
| May | 884 | 10 646 | 2 044 | 438 | 2 483 | -1 374 | 5 766 | 4 392 | 9 609 | -3 203 | 6 406 | 367 | -9 761 | 954 | -10 387 | -329 | 7 214 | 6 107 |
| Jun | 2 323 | -3 377 | -1 471 | 5 649 | 4 178 | -2 846 | 8 352 | 5 506 | 1 285 | -4 314 | -3 029 | -345 | 5 700 | 331 | 5 760 | -391 | -10 085 | -3 431 |
| Jul | 2 522 | 6 552 | 226 | 2 501 | 2 727 | -2 561 | 3 570 | 1 009 | 8 727 | -7 582 | 1 144 | 161 | -4 030 | -522 | -3 943 | 435 | -3 651 | 1 568 |
| Ago | 116 | -3 366 | -1 760 | 1 166 | -594 | 1 127 | 1 040 | 2 167 | -2 407 | 493 | -1 914 | -327 | 3 482 | -256 | 3 566 | 172 | -3 051 | -1 720 |
| Sep | 1 880 | 941 | -4 017 | 4 605 | 589 | 3 606 | -933 | 2 673 | 1 751 | 4 601 | 6 351 | -398 | 939 | -94 | 991 | 42 | 3 607 | 6 390 |
| Oct | 3 560 | 7 843 | 1 417 | -154 | 1 263 | 118 | 5 007 | 5 125 | 5 595 | -466 | 5 129 | 713 | -4 284 | 583 | -4 331 | -536 | 3 864 | 4 592 |
| Nov | 1 984 | -914 | 169 | 1 404 | 1 573 | -4 251 | 6 191 | 1 939 | 3 638 | -1 110 | 2 528 | -469 | 2 897 | -1 196 | 2 920 | 1 173 | -4 021 | 3 711 |
| Dic | 1 625 | 1 476 | -1 442 | 3 484 | 2 042 | -702 | 4 388 | 3 685 | 3 256 | -5 136 | -1 881 | 364 | 149 | 2 231 | 17 | -2 099 | -5 181 | -4 007 |
| 02 Ene | P 1 088 | 2 950 | 3 837 | 864 | 4 701 | -6 551 | 6 021 | -530 | 5 225 | 480 | 5 706 | 438 | -1 861 | -1 748 | -1 783 | 1 669 | 2 270 | 7 381 |
| Feb | P 2 223 | -3 870 | 802 | 561 | 1 363 | -4 122 | 3 332 | -790 | -528 | -4 506 | -5 033 | -22 | 6 093 | 544 | 6 152 | -603 | -10 642 | -5 620 |
| Mar | A 2 350 | 3 841 | -325 | 1 205 | 880 | 6 447 | 2 666 | 9 113 | -2 300 | 6 641 | 4 341 | 19 | -1 492 | -246 | -1 386 | 140 | 8 032 | 4 486 |

**CUENTA FINANCIERA
(VNP-VNA)**



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



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

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

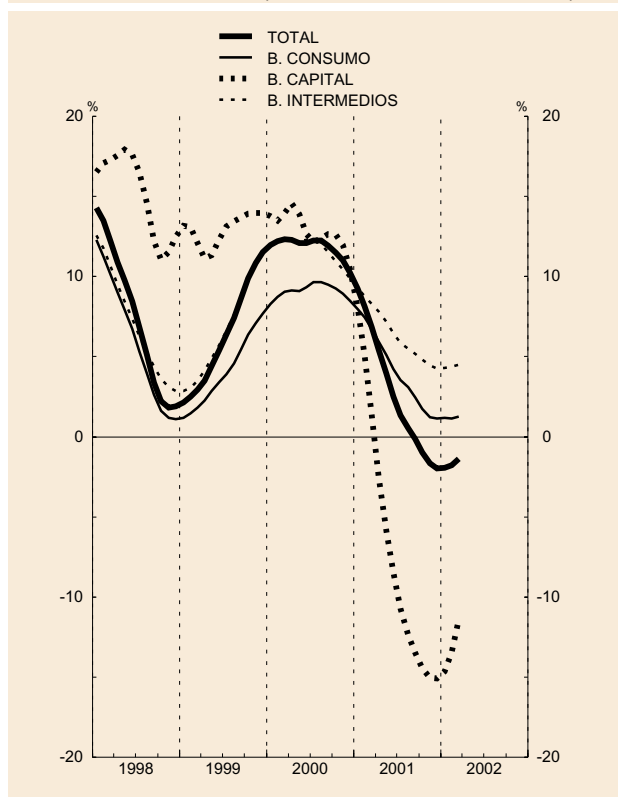
7.3. Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo Exportaciones y expediciones

■ Serie representada gráficamente.

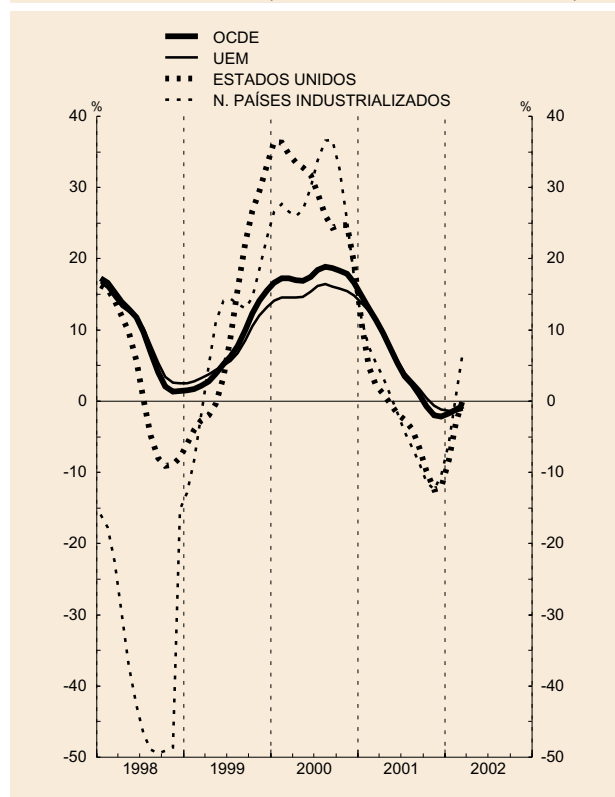
Millones de euros y tasas de variación interanual

| | Total | | | Por tipos de productos (series deflactadas)(a) | | | | | Por áreas geográficas (series nominales) | | | | | | | | |
|--------|-------------------|---------|----------------|--|---------|-------------|-------------|----------------|--|---------------|--------------------|---------------------------|------|-------------------------|--------------------------------|-------|------------|
| | Millones de euros | Nominal | Deflactado (a) | Consumo | Capital | Intermedios | | | OCDE | | | | OPEP | Otros países americanos | Nuevos países industrializados | Otros | |
| | | | | | | Total | Energéticos | No energéticos | Total | Unión Europea | Del cual Zona euro | Estados Unidos de América | | | | | Resto OCDE |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | |
| 97 | 93 419 | 19,4 | 15,8 | 13,8 | 21,8 | 15,6 | 12,2 | 15,8 | 18,9 | 8,5 | 16,2 | 25,2 | 22,2 | 16,4 | 17,7 | 14,6 | 27,1 |
| 98 | 99 849 | 6,9 | 6,8 | 5,2 | 8,2 | 7,5 | -0,2 | 7,8 | 8,4 | 13,9 | 9,2 | 2,5 | 7,2 | 8,2 | 7,1 | -35,2 | 2,1 |
| 99 | 104 789 | 4,9 | 5,7 | 3,1 | 16,5 | 4,4 | -4,9 | 4,8 | 6,4 | 5,2 | 5,8 | 9,8 | 6,5 | -8,2 | -4,7 | 4,8 | 1,8 |
| 00 | 124 177 | 18,5 | 11,7 | 8,9 | 13,7 | 13,1 | 9,2 | 13,2 | 17,5 | 18,1 | 15,4 | 31,6 | 16,2 | 21,7 | 13,0 | 32,4 | 28,0 |
| 01 | 128 672 | 5,2 | 2,0 | 3,3 | -9,3 | 5,0 | -18,4 | 6,2 | 4,6 | 5,2 | 5,3 | -4,3 | 5,2 | 10,7 | -1,9 | -2,0 | 14,2 |
| 01 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 | -8,7 | -6,6 | -13,2 | -8,6 | -34,9 | -7,6 | -9,6 | -10,1 | -8,6 | -21,0 | -8,4 | -2,2 | -22,8 | -2,8 | -1,6 |
| 02 Ene | 10 139 | 2,5 | 1,8 | 11,9 | -30,6 | 8,9 | -21,2 | 8,3 | 3,3 | 0,9 | 3,9 | -16,5 | 5,7 | 7,1 | -13,5 | -13,5 | 2,5 |
| Feb | 10 802 | -1,4 | -3,8 | -4,9 | -19,8 | 3,1 | -31,9 | 4,1 | -1,2 | -1,5 | -4,3 | 12,4 | -2,0 | 8,2 | -23,3 | -8,0 | 3,6 |
| Mar | 11 061 | -7,8 | -10,8 | -12,0 | -24,7 | -4,6 | -12,2 | -4,5 | -8,4 | -11,7 | -10,0 | -0,5 | -7,7 | 1,1 | -29,0 | 38,3 | -2,3 |

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



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



Fuentes: ME y BE.

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

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

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

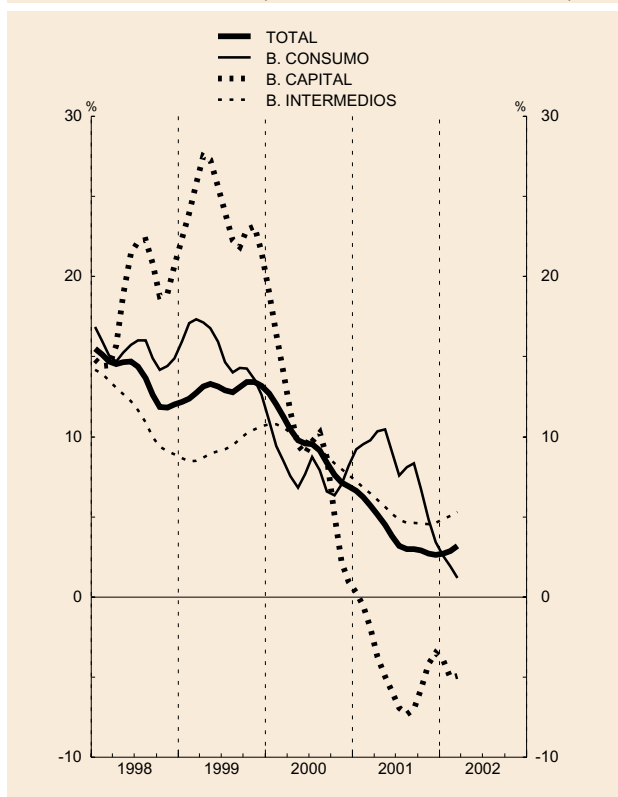
Importaciones e introducciones

■ Serie representada gráficamente.

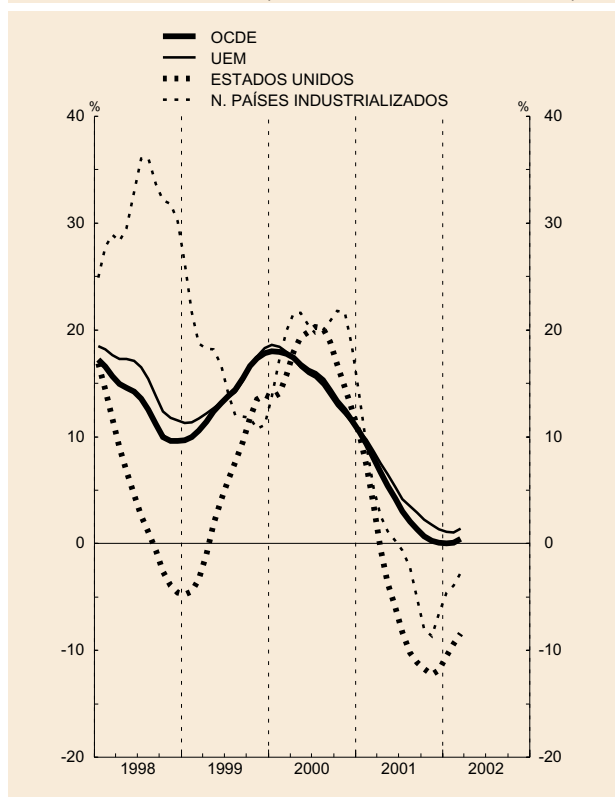
Millones de euros y tasas de variación interanual

| | Total | | | Por tipo de productos (series deflactadas)(a) | | | | | Por áreas geográficas (series nominales) | | | | | | | | |
|---------------|-------------------|---------|----------------|---|---------|-------------|-------------|----------------|--|---------------|--------------------|---------------------------|------------|-------|-------------------------|--------------------------------|-------|
| | Millones de euros | Nominal | Deflactado (a) | Consumo | Capital | Intermedios | | | O C D E | | | | | OPEP | Otros países americanos | Nuevos países industrializados | Otros |
| | | | | | | Total | Energéticos | No energéticos | Total | Unión Europea | Del cual Zona euro | Estados Unidos de América | Resto OCDE | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | |
| 97 | 109 469 | 16,2 | 12,2 | 12,0 | 12,0 | 12,4 | 1,7 | 14,1 | 14,9 | 14,6 | 15,6 | 15,5 | 15,0 | 21,5 | 19,9 | 24,2 | 21,1 |
| 98 | 122 856 | 12,2 | 15,0 | 16,3 | 21,9 | 12,5 | 13,8 | 12,2 | 14,7 | 17,4 | 17,5 | 2,6 | 15,2 | -15,2 | 3,6 | 30,6 | 10,3 |
| 99 | 139 094 | 13,2 | 13,2 | 14,8 | 22,6 | 9,7 | -0,6 | 11,0 | 12,4 | 10,3 | 11,7 | 8,9 | 13,5 | 15,8 | 12,6 | 16,4 | 18,1 |
| 00 | 169 468 | 21,8 | 7,9 | 6,3 | 7,1 | 8,8 | 9,5 | 8,9 | 15,7 | 16,5 | 15,6 | 14,4 | 15,5 | 95,1 | 14,6 | 19,6 | 36,1 |
| 01 | 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 |
| 01 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 |
| 02 Ene | 13 088 | 1,8 | 6,8 | 0,6 | 7,0 | 13,8 | 21,5 | 7,7 | 2,1 | 0,1 | -0,4 | 6,4 | 2,2 | -16,7 | 31,3 | 12,3 | 5,7 |
| Feb | 13 436 | -2,8 | -1,6 | 5,1 | -16,1 | -0,1 | 15,7 | -1,9 | -5,0 | -3,5 | -3,2 | -7,3 | -5,3 | -4,3 | 20,0 | -18,0 | 10,4 |
| Mar | 13 472 | -11,4 | -6,9 | -5,4 | -14,0 | -5,3 | -9,9 | -4,6 | -11,3 | -14,1 | -10,0 | -23,8 | -9,2 | -32,5 | -1,6 | -8,8 | -0,8 |

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



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



Fuentes: ME y BE.

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

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

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

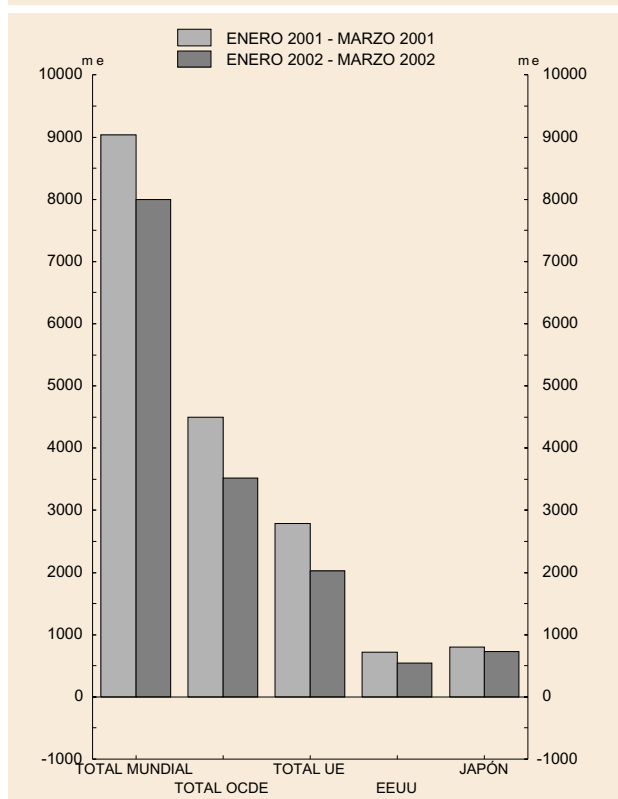
Distribución geográfica del saldo comercial

■ Serie representada gráficamente.

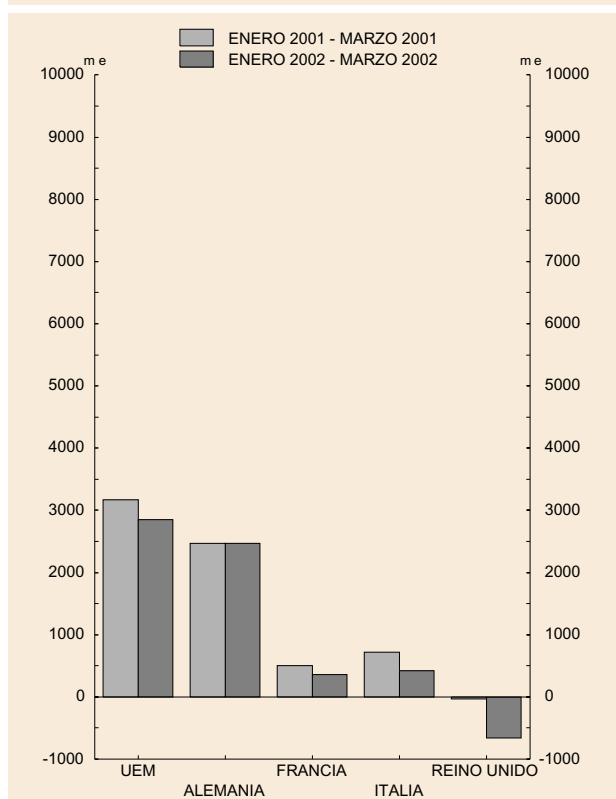
Millones de euros

| | O C D E | | | | | | | | | | | | | | | |
|---------------|---------------|---------------|---------|---------------|----------|---------|-------------|----------|---------------------------|--------|------------|--------|---------|-------------------------|--------------------------------|--------|
| | Total mundial | Unión Europea | | | | | | | | | | | OPEP | Otros países americanos | Nuevos países industrializados | Otros |
| | | Total | Total | Zona del euro | | | Reino Unido | Resto UE | Estados Unidos de América | Japón | Resto OCDE | | | | | |
| | | | | Total | Del cual | | | | | | | | | | | |
| | | | | | Alemania | Francia | | | | | | Italia | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | |
| 98 | -23 007 | -17 316 | -11 974 | -556 | -5 398 | -3 138 | -2 952 | -1 053 | -10 365 | -2 839 | -2 773 | 270 | -3 447 | 1 589 | -1 542 | -2 291 |
| 99 | -34 305 | -24 373 | -17 970 | -4 904 | -8 169 | -4 448 | -3 572 | -1 640 | -11 425 | -3 055 | -3 301 | -48 | -4 642 | 885 | -1 933 | -4 243 |
| 00 | -45 291 | -26 645 | -20 065 | -5 968 | -9 828 | -4 873 | -4 272 | -1 861 | -12 236 | -2 707 | -3 616 | -258 | -10 879 | 936 | -2 151 | -6 551 |
| 01 | -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 |
| 01 E-M | -9 034 | -4 496 | -2 785 | -3 164 | -2 464 | -500 | -714 | 36 | 343 | -719 | -802 | -191 | -2 484 | 287 | -560 | -1 781 |
| 02 E-M | -7 994 | -3 521 | -2 023 | -2 851 | -2 468 | -357 | -418 | 658 | 170 | -544 | -727 | -227 | -1 829 | -158 | -484 | -2 002 |
| 01 Mar | -3 210 | -1 735 | -1 048 | -1 101 | -877 | -95 | -231 | -44 | 97 | -339 | -294 | -54 | -889 | 105 | -157 | -533 |
| Abr | -3 507 | -2 194 | -1 635 | -1 516 | -1 022 | -235 | -255 | -191 | 72 | -182 | -239 | -137 | -598 | 16 | -170 | -562 |
| May | -3 458 | -1 908 | -1 176 | -1 335 | -952 | -137 | -366 | 31 | 128 | -230 | -295 | -207 | -764 | 39 | -215 | -610 |
| Jun | -4 373 | -2 626 | -1 672 | -1 728 | -1 074 | -177 | -444 | 3 | 52 | -306 | -283 | -365 | -962 | 105 | -176 | -713 |
| Jul | -3 465 | -1 927 | -1 555 | -1 756 | -997 | -278 | -361 | 73 | 128 | -8 | -245 | -119 | -746 | 59 | -188 | -663 |
| Ago | -3 697 | -1 875 | -1 373 | -1 428 | -869 | -233 | -302 | -48 | 102 | -62 | -233 | -207 | -888 | -26 | -199 | -709 |
| Sep | -4 032 | -2 229 | -1 770 | -1 761 | -1 085 | -348 | -356 | -75 | 66 | -201 | -247 | -10 | -834 | -120 | -149 | -701 |
| 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 |
| 02 Ene | -2 949 | -1 179 | -416 | -762 | -744 | -111 | -76 | 275 | 71 | -279 | -261 | -223 | -684 | -92 | -248 | -746 |
| Feb | -2 634 | -1 092 | -821 | -1 095 | -854 | -226 | -154 | 216 | 59 | -116 | -205 | 50 | -637 | -37 | -159 | -708 |
| Mar | -2 411 | -1 250 | -786 | -994 | -870 | -20 | -187 | 167 | 41 | -149 | -261 | -54 | -507 | -29 | -77 | -548 |

DÉFICIT COMERCIAL ACUMULADO



DÉFICIT COMERCIAL ACUMULADO



Fuente: ME.

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

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

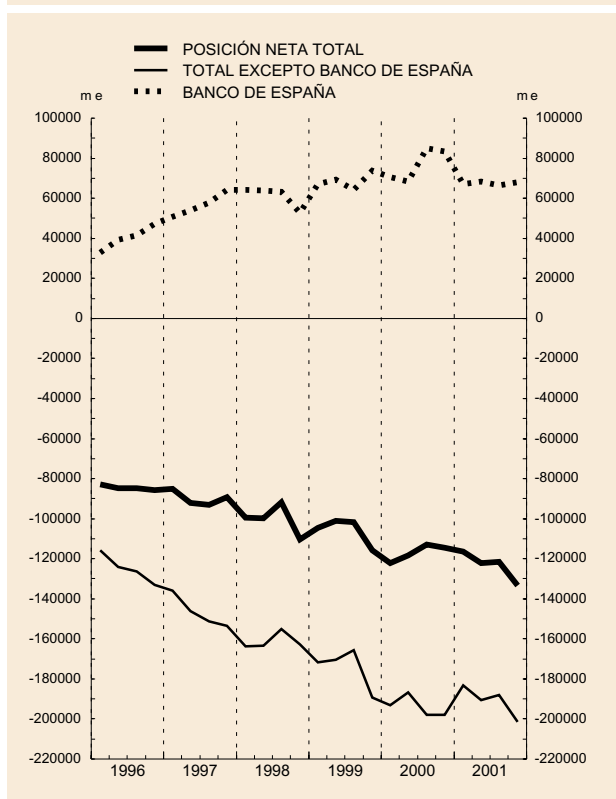
Resumen

■ Serie representada gráficamente.

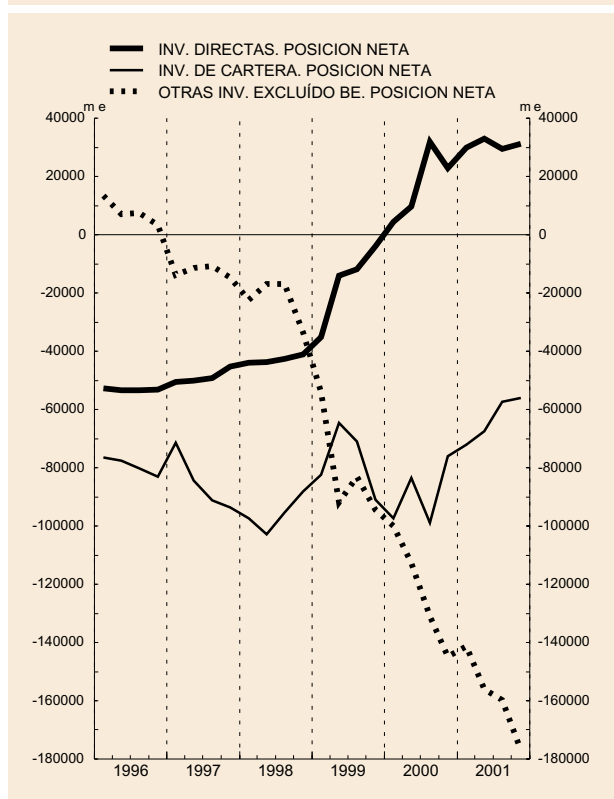
Saldos a fin de periodo en millones de euros

| | Posición de inversión internacional neta (activos-pasivos) | Total excepto Banco de España | | | | | | | | | Banco de España | | | | | |
|--------------|--|---|---------------------------------|------------------------------------|----------------------------------|---------------------------------|------------------------------------|----------------------------------|---------------------------------|------------------------------------|----------------------------------|---|----------|--------------------------------|---------------------------------------|--------|
| | | Posición neta excepto Banco de España (activos-pasivos) | Inversiones directas | | | Inversiones de cartera | | | Otras inversiones | | | Posición neta Banco de España (activos-pasivos) | Reservas | Activos frente al Euro-sistema | Otros activos netos (activos-pasivos) | |
| | | | Posición neta (activos-pasivos) | De España en el exterior (activos) | Del exterior en España (pasivos) | Posición neta (activos-pasivos) | De España en el exterior (activos) | Del exterior en España (pasivos) | Posición neta (activos-pasivos) | De España en el exterior (activos) | Del exterior en España (pasivos) | | | | | |
| 1=2+12 | 2=3+6+9 | 3=4-5 | 4 | 5 | 6=7-8 | 7 | 8 | 9=10-11 | 10 | 11 | 12=13+15 | 13 | 14 | 15 | | |
| 93 | P | -78 440 | -115 368 | -48 087 | 20 533 | 68 621 | -76 065 | 12 655 | 88 720 | 8 784 | 113 229 | 104 446 | 36 929 | 36 843 | - | 85 |
| 94 | P | -78 748 | -113 521 | -52 458 | 23 795 | 76 253 | -52 865 | 13 688 | 66 553 | -8 198 | 104 365 | 112 562 | 34 773 | 34 708 | - | 65 |
| 95 | P | -82 376 | -109 742 | -53 235 | 26 446 | 79 681 | -73 023 | 13 310 | 86 334 | 16 516 | 130 213 | 113 697 | 27 366 | 27 263 | - | 102 |
| 96 | P | -85 631 | -133 034 | -53 124 | 31 987 | 85 110 | -83 178 | 16 650 | 99 828 | 3 268 | 133 622 | 130 354 | 47 403 | 47 658 | - | -256 |
| 97 | P | -89 319 | -153 631 | -45 316 | 45 878 | 91 194 | -93 525 | 31 775 | 125 300 | -14 789 | 143 364 | 158 153 | 64 311 | 64 174 | - | 137 |
| 98 IV | P | -110 273 | -162 815 | -41 090 | 60 141 | 101 231 | -88 071 | 69 625 | 157 697 | -33 653 | 160 349 | 194 002 | 52 542 | 52 095 | - | 447 |
| 99 I | P | -104 653 | -171 700 | -35 182 | 66 956 | 102 138 | -82 451 | 87 597 | 170 048 | -54 066 | 165 210 | 219 276 | 67 046 | 45 874 | 20 779 | 394 |
| II | P | -101 045 | -170 444 | -14 049 | 91 440 | 105 489 | -64 534 | 108 821 | 173 355 | -91 860 | 146 412 | 238 272 | 69 399 | 38 153 | 30 838 | 408 |
| III | P | -101 613 | -165 750 | -11 771 | 97 314 | 109 085 | -70 928 | 111 931 | 182 859 | -83 051 | 148 622 | 231 673 | 64 137 | 35 903 | 28 090 | 143 |
| IV | P | -115 627 | -189 370 | -3 989 | 112 142 | 116 131 | -90 922 | 117 329 | 208 251 | -94 459 | 149 628 | 244 087 | 73 743 | 37 288 | 36 028 | 427 |
| 00 I | P | -122 309 | -192 990 | 4 332 | 122 581 | 118 249 | -97 358 | 131 165 | 228 523 | -99 964 | 158 217 | 258 181 | 70 682 | 39 763 | 31 776 | -858 |
| II | P | -118 206 | -186 595 | 9 619 | 139 682 | 130 063 | -83 518 | 143 328 | 226 846 | -112 695 | 156 657 | 269 352 | 68 389 | 39 354 | 29 092 | -57 |
| III | P | -112 818 | -197 920 | 31 902 | 168 429 | 136 528 | -98 844 | 157 588 | 256 432 | -130 978 | 164 329 | 295 306 | 85 101 | 42 750 | 42 610 | -259 |
| IV | P | -114 421 | -197 937 | 22 961 | 178 262 | 155 301 | -75 974 | 184 416 | 260 391 | -144 923 | 161 574 | 306 497 | 83 516 | 38 234 | 45 278 | 4 |
| 01 I | P | -116 350 | -183 353 | 29 966 | 190 353 | 160 387 | -72 012 | 197 056 | 269 068 | -141 307 | 190 259 | 331 566 | 67 002 | 41 380 | 27 355 | -1 732 |
| II | P | -122 076 | -190 478 | 32 921 | 205 139 | 172 218 | -67 398 | 212 725 | 280 123 | -156 002 | 179 994 | 335 996 | 68 402 | 40 776 | 28 376 | -751 |
| III | P | -121 435 | -187 873 | 29 444 | 203 719 | 174 275 | -57 440 | 212 924 | 270 364 | -159 878 | 172 684 | 332 562 | 66 438 | 39 971 | 27 762 | -1 296 |
| IV | P | -133 412 | -201 556 | 31 259 | 211 000 | 179 741 | -55 988 | 229 301 | 285 288 | -176 827 | 165 660 | 342 487 | 68 144 | 38 865 | 29 156 | 123 |

POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL



COMPONENTES DE LA POSICIÓN



Fuente: BE.

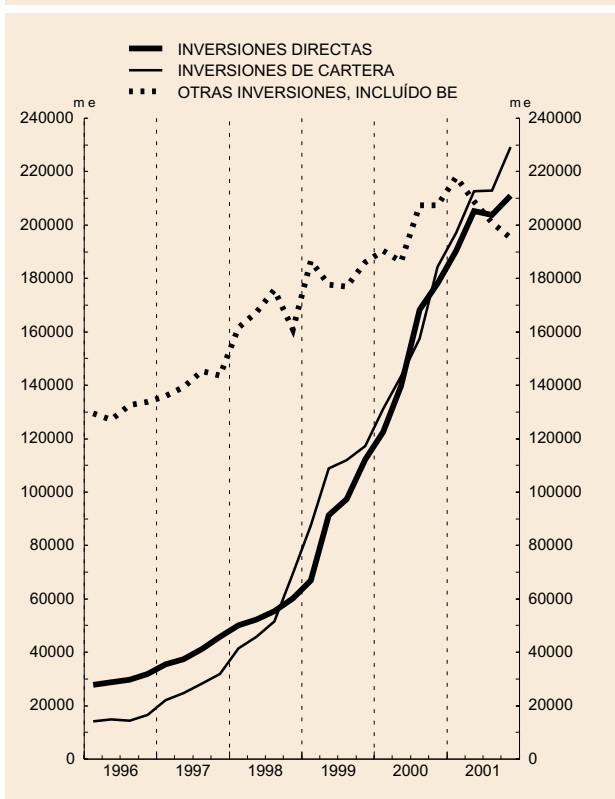
Nota: Se ha procedido a una reordenación de la información del presente cuadro, para adaptarla a la nueva presentación de los datos de la Balanza de Pagos. Las razones de estos cambios, meramente formales, pueden consultarse en las Notas de 17 de abril de 2001 'Modificaciones en los cuadros de presentación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

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

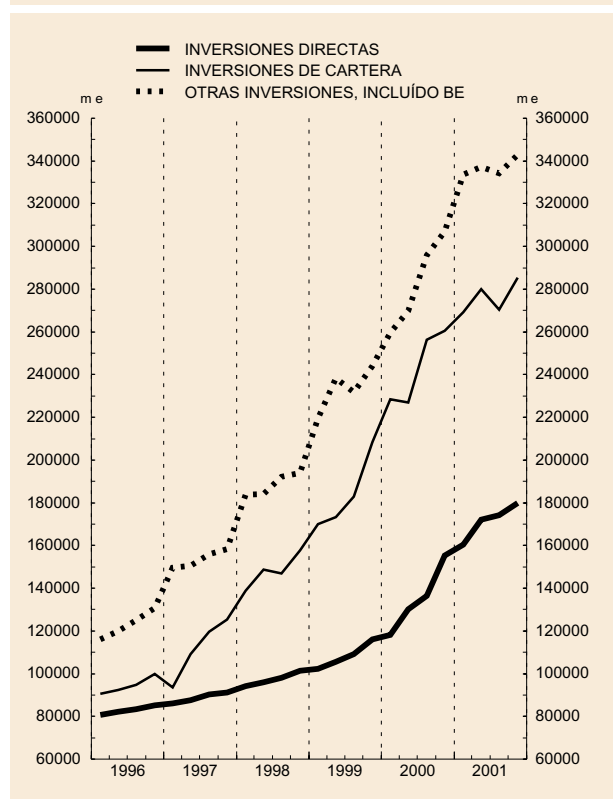
Saldos a fin de periodo en millones de euros

| | | Inversiones directas | | | | Inversiones de cartera | | | | Otras inversiones, incluido Banco de España | |
|--------------|---|---|--|---|--|---|---------------------------|---|---------------------------|---|------------------------|
| | | De España en el exterior | | Del exterior en España | | De España en el exterior | | Del exterior en España | | De España en el exterior | Del exterior en España |
| | | Acciones y otras participaciones de capital | Financiación entre empresas relacionadas | Acciones y otras participaciones de capital | Financiación entre empresas relacionadas | Acciones y participaciones en fondos de inversión | Otros valores negociables | Acciones y participaciones en fondos de inversión | Otros valores negociables | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | | |
| 93 | P | 18 780 | 1 753 | 56 483 | 12 138 | 1 954 | 10 700 | 19 501 | 69 218 | 113 359 | 104 489 |
| 94 | P | 22 247 | 1 548 | 63 913 | 12 340 | 2 735 | 10 953 | 19 115 | 47 438 | 104 492 | 112 625 |
| 95 | P | 24 520 | 1 926 | 66 930 | 12 751 | 2 748 | 10 562 | 23 682 | 62 651 | 130 393 | 113 775 |
| 96 | P | 29 633 | 2 354 | 71 683 | 13 427 | 3 501 | 13 149 | 30 895 | 68 933 | 133 804 | 130 791 |
| 97 | P | 42 705 | 3 173 | 78 261 | 12 934 | 8 421 | 23 354 | 42 827 | 82 474 | 143 547 | 158 199 |
| 98 IV | P | 54 370 | 5 771 | 83 996 | 17 236 | 17 122 | 52 503 | 64 947 | 92 750 | 160 848 | 194 054 |
| 99 I | P | 61 639 | 5 317 | 85 389 | 16 749 | 20 442 | 67 155 | 67 472 | 102 576 | 186 429 | 219 323 |
| II | P | 86 013 | 5 426 | 88 045 | 17 444 | 24 833 | 83 987 | 69 786 | 103 570 | 177 698 | 238 313 |
| III | P | 90 362 | 6 952 | 90 335 | 18 750 | 28 317 | 83 614 | 67 560 | 115 299 | 177 030 | 231 847 |
| IV | P | 104 807 | 7 335 | 97 420 | 18 711 | 32 910 | 84 419 | 86 422 | 121 829 | 186 118 | 244 121 |
| 00 I | P | 114 724 | 7 857 | 98 332 | 19 917 | 45 428 | 85 737 | 95 768 | 132 755 | 190 459 | 259 504 |
| II | P | 131 456 | 8 226 | 108 770 | 21 294 | 51 679 | 91 649 | 90 479 | 136 367 | 186 210 | 269 870 |
| III | P | 154 514 | 13 916 | 111 965 | 24 563 | 58 411 | 99 177 | 104 888 | 151 544 | 207 379 | 296 005 |
| IV | P | 164 129 | 14 133 | 129 928 | 25 373 | 76 253 | 108 163 | 97 709 | 162 682 | 207 310 | 306 951 |
| 01 I | P | 172 401 | 17 952 | 132 468 | 27 919 | 78 691 | 118 365 | 99 517 | 169 550 | 218 039 | 333 723 |
| II | P | 185 429 | 19 710 | 139 149 | 33 069 | 77 877 | 134 848 | 103 951 | 176 172 | 208 804 | 337 181 |
| III | P | 181 884 | 21 835 | 141 469 | 32 806 | 75 134 | 137 790 | 88 211 | 182 152 | 200 888 | 334 300 |
| IV | P | 189 007 | 21 992 | 145 048 | 34 693 | 77 134 | 152 167 | 100 063 | 185 225 | 195 237 | 342 785 |

INVERSIONES DE ESPAÑA EN EL EXTERIOR



INVERSIONES DEL EXTERIOR EN ESPAÑA



Fuente: BE.

Nota: Véase nota del indicador 7.6

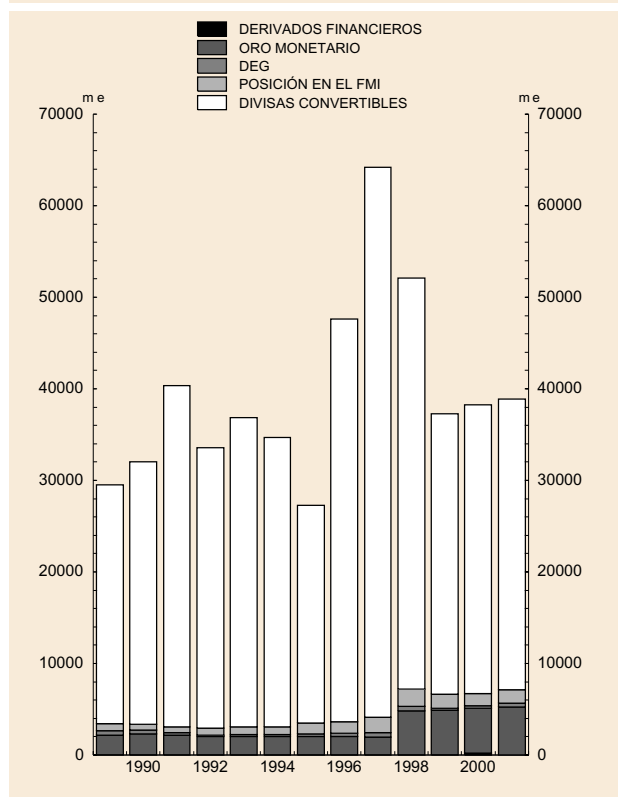
7.8. Activos de reserva de España

■ Serie representada gráficamente.

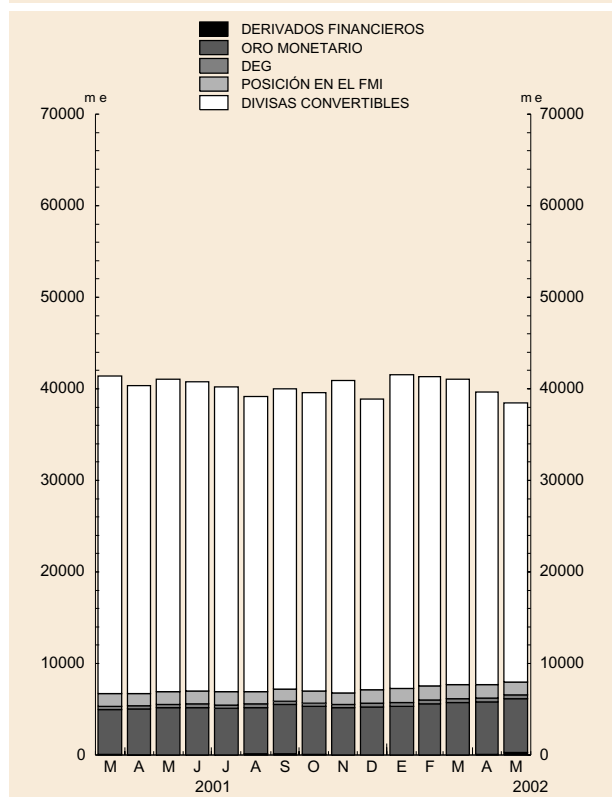
Saldos a fin de periodo en millones de euros

| | Activos de reserva | | | | | | Pro memoria: Oro |
|---------------|--------------------|----------------------|-------------------------------|-----|---------------|-----------------------|------------------------|
| | Total | Divisas convertibles | Posición de reserva en el FMI | DEG | Oro monetario | Derivados financieros | Millones de onzas troy |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| 97 | 64 174 | 60 017 | 1 735 | 432 | 1 990 | ... | 15,6 |
| 98 | 52 095 | 44 914 | 1 876 | 492 | 4 814 | ... | 19,5 |
| 99 | R 37 288 | 30 639 | 1 517 | 259 | 4 873 | ... | 16,8 |
| 00 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 |
| <i>Feb</i> | 40 438 | 33 706 | 1 337 | 361 | 4 878 | 156 | 16,8 |
| <i>Mar</i> | 41 380 | 34 673 | 1 366 | 369 | 4 936 | 35 | 16,8 |
| <i>Abr</i> | 40 362 | 33 628 | 1 342 | 369 | 4 992 | 31 | 16,8 |
| <i>May</i> | 41 025 | 34 095 | 1 384 | 394 | 5 315 | -163 | 16,8 |
| <i>Jun</i> | 40 776 | 33 817 | 1 375 | 391 | 5 356 | -163 | 16,8 |
| <i>Jul</i> | 40 200 | 33 310 | 1 436 | 383 | 5 105 | -34 | 16,8 |
| <i>Ago</i> | 39 147 | 32 237 | 1 346 | 384 | 5 037 | 143 | 16,8 |
| <i>Sep</i> | 39 971 | 32 735 | 1 348 | 385 | 5 361 | 143 | 16,8 |
| <i>Oct</i> | 39 608 | 32 639 | 1 273 | 386 | 5 209 | 100 | 16,8 |
| <i>Nov</i> | 40 895 | 34 083 | 1 253 | 397 | 5 177 | -15 | 16,8 |
| <i>Dic</i> | 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 |
| <i>Feb</i> | 41 301 | 33 758 | 1 514 | 401 | 5 785 | -157 | 16,8 |
| <i>Mar</i> | 41 015 | 33 354 | 1 508 | 406 | 5 845 | -98 | 16,8 |
| <i>Abr</i> | 39 627 | 31 913 | 1 491 | 400 | 5 749 | 74 | 16,8 |
| <i>May</i> | 38 454 | 30 469 | 1 423 | 390 | 5 875 | 297 | 16,8 |

ACTIVOS DE RESERVA
SALDOS FIN DE AÑO



ACTIVOS DE RESERVA
SALDOS FIN DE MES



Fuente: BE.

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

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

Medias mensuales de datos diarios. Millones de euros

| | Préstamo neto | | | | | | | Contrapartidas | | | | | | | |
|-------------------|---|---|-----------------------------------|--------|-------------------------------|--------------------------------|------------------|--------------------|-----------------------------|--|--------------|---------|------------------------------|--|-----------------------|
| | Operaciones de mercado abierto | | | | Facilidades permanentes | | | Factores autónomos | | | | | Otros pasivos netos en euros | Reservas mantenidas por entidades de crédito | Certificados de deuda |
| | Operac. principales de financiación (inyección) | Operac. de financiación a l/p (inyección) | Operac. de ajuste estruct. (neto) | Otras | Facilidad marginal de crédito | Facilidad marginal de depósito | Total | Billetes | Pasivos netos frente a AAPP | Oro y activos netos en moneda extranjera | Resto (neto) | | | | |
| 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 Dic | 260 769 | 215 427 | 45 000 | - | 77 | 560 | 294 | 131 026 | 365 743 | 325 | 393 893 | 158 851 | 7 529 | 118 430 | 3 784 |
| 01 Ene | 247 374 | 201 537 | 46 087 | -1 | 17 | 319 | 586 | 117 652 | 363 951 | -13 398 | 380 535 | 147 633 | 6 587 | 119 351 | 3 784 |
| <i>Feb</i> | 238 812 | 183 273 | 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 |
| <i>Dic</i> | 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 |
| <i>Mar</i> | 176 708 | 116 660 | 60 001 | - | -8 | 160 | 105 | 38 690 | 283 118 | -11 855 | 386 302 | 153 728 | 3 306 | 131 773 | 2 939 |
| <i>Abr</i> | 169 916 | 109 681 | 60 000 | - | 6 | 428 | 199 | 32 558 | 286 051 | -12 755 | 398 780 | 158 042 | 3 407 | 131 012 | 2 939 |
| <i>May</i> | 172 171 | 112 331 | 59 999 | - | 7 | 121 | 287 | 33 501 | 295 732 | -19 717 | 396 937 | 154 424 | 3 510 | 132 221 | 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

| | Préstamo neto | | | | | | | Contrapartidas | | | | | | | | | |
|-------------------|--|---|---------------------------------|-------|-------------------------------|--------------------------------|------------------|--------------------|-----------------------------|--|--------------|---------------|------------------------------|-------|--------|--|----------------------------------|
| | Operaciones de mercado abierto | | | | Facilidades permanentes | | | Factores autónomos | | | | | Otros pasivos netos en euros | | | Reservas mantenidas por entidades de crédito | Certificados del Banco de España |
| | Oper. principales de financ. (inyección) | Oper. de financiación a l/p (inyección) | Oper. de ajuste estruct. (neto) | Otras | Facilidad marginal de crédito | Facilidad marginal de depósito | Total | Billetes | Pasivos netos frente a AAPP | Oro y activos netos en moneda extranjera | Resto (neto) | Total | Frente a residentes UEM | Resto | | | |
| 1=2+3+4 +5+6-7 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8=9+10 -11+12 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13=14+ +15 | 14 | 15 | 16 | 17 | |
| 00 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> | 14 277 | 11 499 | 2 458 | 329 | -2 | - | 7 30 276 | 51 567 | 4 983 | 43 419 | 17 145 | -26 760 | -26 825 | 66 | 10 761 | - | |
| <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 | 41 702 | 14 420 | -27 599 | -27 644 | 45 | 10 736 | - | |
| <i>Dic</i> | 11 364 | 8 167 | 2 873 | 319 | -2 | 7 | 0 23 266 | 47 811 | 2 655 | 41 713 | 14 512 | -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 | - | |
| <i>Mar</i> | 12 257 | 9 628 | 2 632 | - | -2 | - | 0 22 797 | 48 199 | 4 312 | 42 524 | 12 809 | -21 272 | -21 319 | 47 | 10 733 | - | |
| <i>Abr</i> | 12 763 | 9 882 | 2 882 | - | -0 | - | 1 24 352 | 48 156 | 5 648 | 43 258 | 13 806 | -22 862 | -22 921 | 59 | 11 272 | - | |
| <i>May</i> | 13 342 | 10 599 | 2 742 | - | 1 | - | - 26 119 | 48 651 | 6 692 | 43 218 | 13 994 | -23 670 | -23 770 | 101 | 10 892 | - | |

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

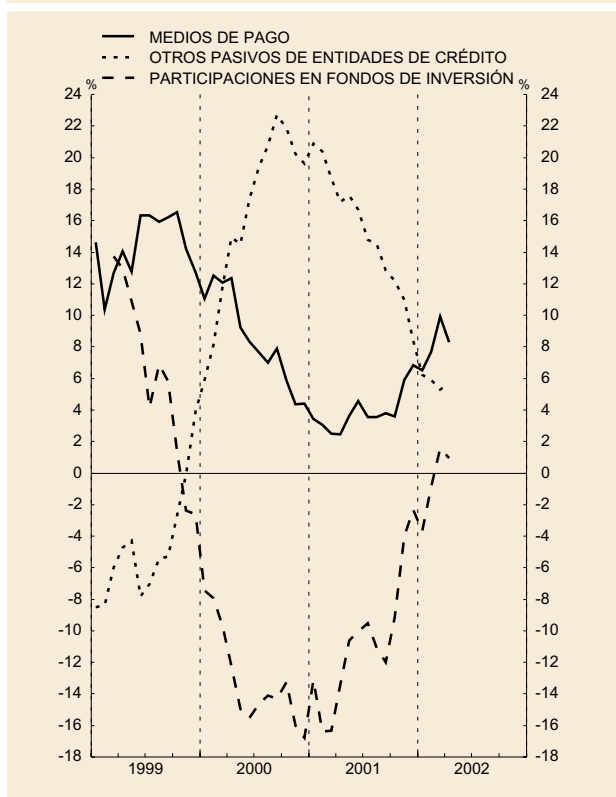
8.2. Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión (a) de las sociedades no financieras y los hogares e ISFLSH, residentes en España

■ Serie representada gráficamente.

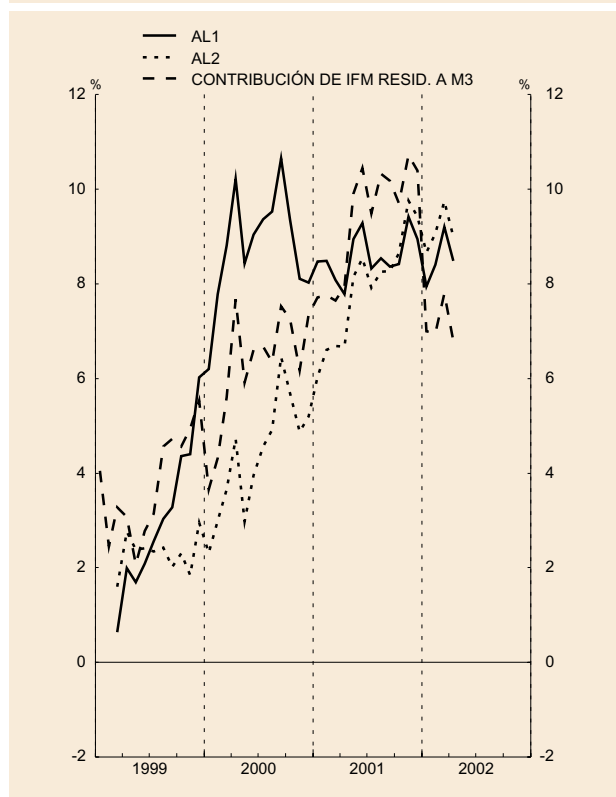
Millones de euros y porcentajes

| | Medios de pago | | | | | Otros pasivos de entidades de crédito | | | | | Participaciones en fondos de inversión | | | | | Pro memoria | | |
|---------------|----------------|--------------|---------------|---------------------------------|--|---------------------------------------|--------------|--------------------------------|--|--|--|--------------|--------|----------------------------------|--------------|-------------|------------|---|
| | Saldos | 1 T 12 | T 1/12 | | | Saldos | 1 T 12 | T 1/12 | | | Saldos | 1 T 12 | T 1/12 | | | T 1/12 | | |
| | | | Efec- tivo | Depó- sitos a la vista | Depó- sitos de ahor- ro (b) | | | Otros depó- sitos (c) | Cesiones temp. + valores de en- tidades de cré- dito | Depó- sitos en su- cursa- les en exter- rior | | | FIAMM | FIM renta fija en euros | Resto FIM | AL1 (d) | AL2 (e) | Contri- bución de IFM resid. a M3 |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | 18 | |
| 99 | 261 185 | 12,7 | 8,3 | 14,1 | 13,8 | 185 057 | 3,9 | 11,9 | -4,7 | -25,0 | 189 252 | -2,6 | -17,9 | -26,0 | 16,9 | 6,0 | 3,0 | 5,5 |
| 00 | 272 700 | 4,4 | -0,4 | 9,1 | 2,4 | 221 362 | 19,6 | 25,4 | 10,9 | -8,6 | 157 506 | -16,8 | -21,8 | -33,0 | -9,8 | 8,0 | 5,2 | 7,4 |
| 01 | 291 310 | 6,8 | -21,3 | 16,0 | 11,8 | 239 898 | 8,4 | 13,0 | -0,4 | -20,5 | 153 807 | -2,3 | 31,2 | 19,7 | -18,0 | 8,9 | 9,4 | 10,4 |
| 01 Ene | 263 790 | 3,4 | -0,3 | 6,7 | 2,1 | 228 879 | 20,9 | 25,4 | 8,6 | 10,6 | 158 381 | -13,1 | -18,6 | -29,3 | -6,3 | 8,5 | 6,0 | 7,7 |
| Feb | 264 691 | 3,1 | -0,6 | 6,3 | 1,7 | 229 605 | 20,4 | 25,9 | 3,1 | 10,3 | 153 729 | -16,4 | -14,8 | -22,9 | -15,1 | 8,5 | 6,6 | 7,8 |
| Mar | 267 137 | 2,5 | -1,6 | 5,5 | 1,5 | 232 990 | 18,7 | 25,3 | 2,9 | -2,6 | 151 955 | -16,4 | -9,0 | -16,9 | -18,5 | 8,1 | 6,7 | 7,6 |
| Abr | 268 056 | 2,4 | -2,8 | 5,6 | 2,0 | 234 563 | 17,2 | 24,4 | 0,4 | -7,3 | 154 271 | -13,4 | -5,8 | -12,7 | -16,0 | 7,8 | 6,7 | 8,0 |
| May | 267 529 | 3,6 | -3,4 | 7,1 | 3,8 | 236 761 | 17,6 | 24,1 | 2,5 | -5,2 | 153 729 | -10,6 | -1,7 | -6,5 | -14,5 | 8,9 | 8,2 | 9,9 |
| Jun | 280 686 | 4,6 | -4,4 | 8,5 | 5,1 | 237 616 | 16,7 | 22,8 | 2,8 | -6,4 | 152 119 | -10,1 | 2,0 | -5,4 | -15,0 | 9,3 | 8,5 | 10,5 |
| Jul | 278 702 | 3,6 | -5,6 | 6,7 | 5,1 | 236 861 | 14,8 | 21,6 | -0,7 | -12,2 | 151 268 | -9,5 | 6,7 | -0,1 | -16,7 | 8,3 | 7,9 | 9,5 |
| Ago | 273 853 | 3,6 | -6,4 | 7,2 | 5,1 | 241 033 | 14,5 | 21,6 | 0,1 | -15,9 | 149 966 | -11,1 | 10,3 | 2,6 | -20,7 | 8,5 | 8,3 | 10,3 |
| Sep | 281 194 | 3,8 | -8,5 | 7,1 | 6,6 | 241 891 | 12,8 | 20,3 | -0,3 | -21,1 | 146 070 | -12,0 | 17,1 | 6,3 | -24,9 | 8,4 | 8,3 | 10,2 |
| Oct | 273 714 | 3,6 | -10,1 | 7,7 | 6,5 | 241 435 | 12,2 | 17,9 | 1,9 | -15,4 | 149 393 | -9,2 | 22,8 | 13,3 | -23,6 | 8,4 | 8,6 | 9,7 |
| Nov | 279 399 | 5,9 | -12,7 | 10,3 | 10,8 | 242 573 | 11,0 | 17,2 | 1,7 | -23,2 | 152 772 | -4,0 | 28,1 | 17,1 | -18,7 | 9,4 | 9,8 | 10,7 |
| Dic | 291 310 | 6,8 | -21,3 | 16,0 | 11,8 | 239 898 | 8,4 | 13,0 | -0,4 | -20,5 | 153 807 | -2,3 | 31,2 | 19,7 | -18,0 | 8,9 | 9,4 | 10,4 |
| 02 Ene | P 280 964 | 6,5 | -21,0 | 13,9 | 12,6 | 243 103 | 6,2 | 12,0 | -1,7 | -26,5 | 152 579 | -3,7 | 32,4 | 24,4 | -21,2 | 7,9 | 8,7 | 7,0 |
| Feb | P 284 997 | 7,7 | -19,0 | 15,1 | 13,2 | 243 145 | 5,9 | 10,2 | 3,5 | -26,7 | 152 363 | -0,9 | 32,2 | 23,9 | -17,9 | 8,4 | 9,1 | 7,0 |
| Mar | P 293 663 | 9,9 | -16,0 | 17,5 | 14,8 | 245 289 | 5,3 | 8,2 | 5,5 | -21,8 | 154 324 | 1,6 | 30,8 | 21,6 | -13,9 | 9,2 | 9,7 | 7,8 |
| Abr | P 290 288 | 8,3 | -13,8 | 13,6 | 13,5 | 247 867 | 5,7 | 7,7 | 5,9 | -13,5 | 155 756 | 1,0 | 29,5 | 20,2 | -14,0 | 8,5 | 9,0 | 6,8 |

SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y HOGARES E ISFLSH
Tasas de variación interanual



SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y HOGARES E ISFLSH
Tasas de variación interanual



Fuente: BE.

(a) Este concepto se refiere a los instrumentos que se detallan, emitidos por entidades de crédito y fondos de inversión residentes, salvo la columna 10 que recoge los depósitos en las sucursales de los bancos españoles en el exterior. Los datos intrimestrales 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.

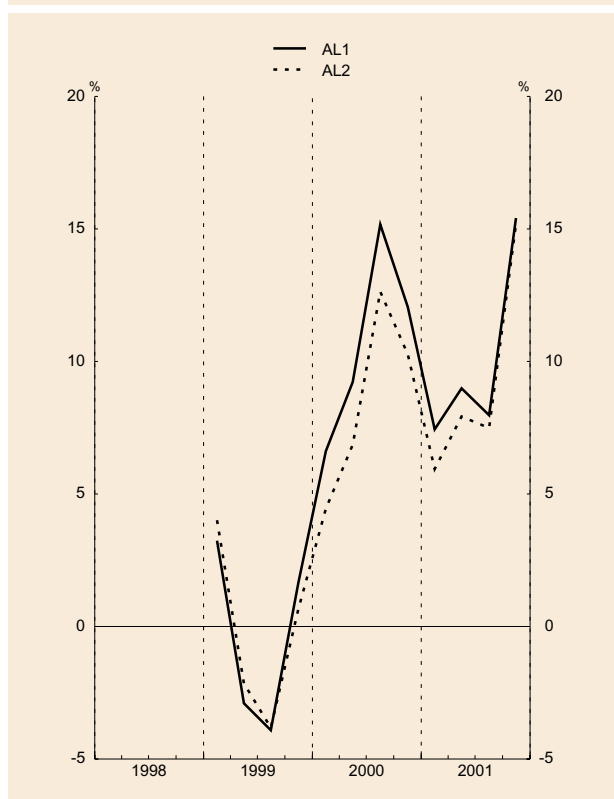
Millones de euros y porcentajes

| | 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 | |
| | | | Efec- tivo y depó- sitos a la vista | Depó- sitos de ahor- ro (b) | | | Otros depó- sitos (c) | Cesiones temp. + valores de e.c. + depós. en suc. en ext. | | | FIAMM | FIM renta fija en euros | Resto FIM | AL1 (d) | AL2 (e) |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | |
| 99 | 49 565 | 8,7 | 8,8 | 5,2 | 32 244 | -6,6 | 30,8 | -15,9 | 17 778 | 7,3 | -7,6 | -19,2 | 27,6 | 1,6 | 0,6 |
| 00 | 55 062 | 11,1 | 11,0 | 13,1 | 37 668 | 16,8 | 45,5 | 5,7 | 14 701 | -17,3 | -17,0 | -34,6 | -11,9 | 12,1 | 10,3 |
| 01 | 65 698 | 19,3 | 19,6 | 10,7 | 40 567 | 7,7 | 16,7 | 2,9 | 13 426 | -8,7 | 40,8 | 5,4 | -27,8 | 15,4 | 15,2 |
| 98 IV | 45 611 | 20,9 | 21,5 | 5,2 | 34 516 | -9,2 | 6,7 | -12,4 | 16 565 | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| 99 I | 45 063 | 16,8 | 17,4 | 4,2 | 33 721 | -8,3 | 19,9 | -14,1 | 17 599 | 22,6 | -18,6 | 20,8 | 55,3 | 3,2 | 4,0 |
| II | 50 433 | 22,5 | 23,8 | -3,5 | 31 609 | -26,2 | 13,3 | -33,4 | 17 954 | 18,4 | -14,9 | 15,2 | 40,2 | -2,9 | -2,2 |
| III | 48 917 | 16,6 | 18,0 | -12,2 | 30 034 | -24,6 | 30,4 | -34,4 | 17 773 | 16,0 | -12,3 | -2,0 | 42,7 | -3,9 | -3,8 |
| IV | 49 565 | 8,7 | 8,8 | 5,2 | 32 244 | -6,6 | 30,8 | -15,9 | 17 778 | 7,3 | -7,6 | -19,2 | 27,6 | 1,6 | 0,6 |
| 00 I | 50 447 | 11,9 | 12,2 | 6,3 | 34 086 | 1,1 | 37,8 | -9,5 | 17 959 | 2,0 | -7,9 | -35,2 | 24,1 | 6,6 | 4,4 |
| II | 55 502 | 10,1 | 10,2 | 6,3 | 34 626 | 9,5 | 55,0 | -4,7 | 16 980 | -5,4 | -4,6 | -39,4 | 9,3 | 9,2 | 6,9 |
| III | 54 901 | 12,2 | 12,4 | 7,6 | 37 046 | 23,3 | 58,7 | 10,9 | 15 537 | -12,6 | -12,7 | -40,7 | -1,8 | 15,2 | 12,6 |
| IV | 55 062 | 11,1 | 11,0 | 13,1 | 37 668 | 16,8 | 45,5 | 5,7 | 14 701 | -17,3 | -17,0 | -34,6 | -11,9 | 12,1 | 10,3 |
| 01 I | 52 061 | 3,2 | 2,9 | 10,6 | 38 972 | 14,3 | 38,7 | 3,7 | 12 227 | -31,9 | 1,5 | -38,9 | -40,1 | 7,4 | 6,0 |
| II | 59 348 | 6,9 | 6,9 | 8,3 | 39 076 | 12,9 | 27,5 | 5,4 | 12 399 | -27,0 | 3,3 | -29,0 | -36,2 | 9,0 | 7,9 |
| III | 59 797 | 8,9 | 8,8 | 12,1 | 38 847 | 4,9 | 22,9 | -4,2 | 12 352 | -20,5 | 27,4 | -12,0 | -37,8 | 8,0 | 7,5 |
| IV | 65 698 | 19,3 | 19,6 | 10,7 | 40 567 | 7,7 | 16,7 | 2,9 | 13 426 | -8,7 | 40,8 | 5,4 | -27,8 | 15,4 | 15,2 |

SOCIEDADES NO FINANCIERAS
Tasas de variación interanual



SOCIEDADES NO FINANCIERAS
Tasas de variación interanual



Fuente: BE.

(a) Este concepto se refiere a los instrumentos que se detallan, emitidos por entidades de crédito y fondos de inversión residentes, salvo la columna 8 que recoge los depósitos en las sucursales de bancos españoles en el exterior. Los datos intertrimestrales son parcialmente estimados por no disponerse de información completa.

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

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

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

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

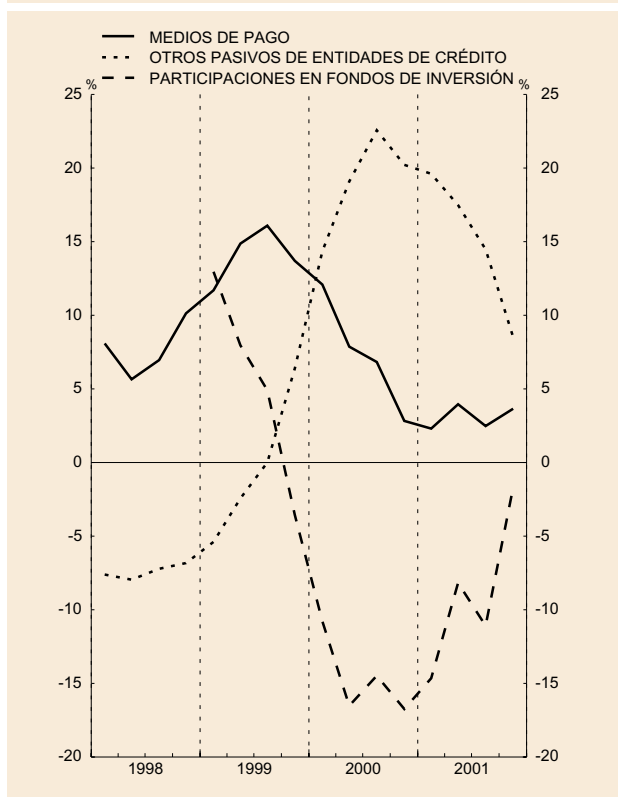
8.4. Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión (a) de los hogares e ISFLSH, residentes en España

■ Serie representada gráficamente.

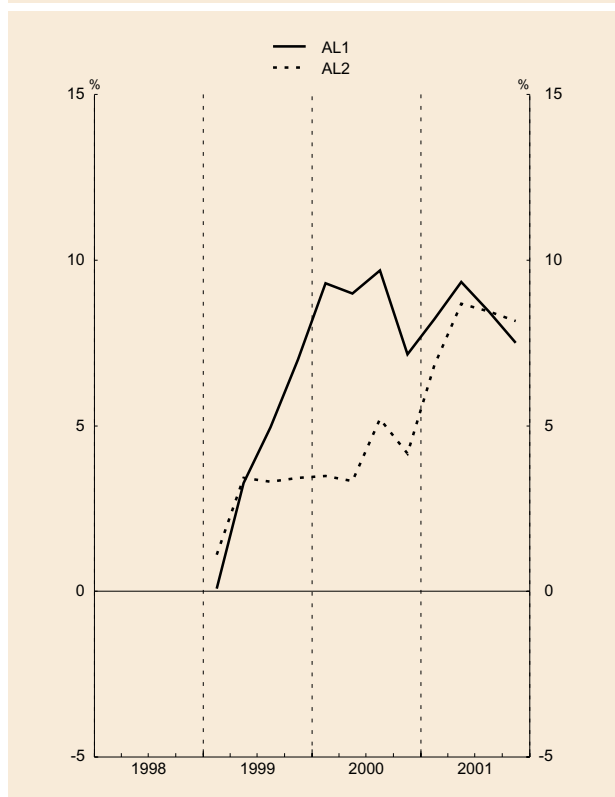
Millones de euros y porcentajes

| | Medios de pago | | | | | Otros pasivos de entidades de crédito | | | | Participaciones en fondos de inversión | | | | | Pro memoria | |
|--------------|----------------|----------|---------------|---------------------------------|--|---------------------------------------|----------|--------------------------------|--|--|----------|-------|----------------------------------|--------------|-------------|------------|
| | SalDOS | 1 T 4 | T 1/4 | | | SalDOS | 1 T 4 | T 1/4 | | SalDOS | 1 T 4 | T 1/4 | | | T 1/4 | |
| | | | Efec- tivo | Depó- sitos a la vista | Depó- sitos de ahor- ro (b) | | | Otros depó- sitos (c) | Cesiones temp. + valores de e.c. + depós. en suc. en ext. (9) | | | 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 | |
| 99 | 211 620 | 13,7 | 8,3 | 19,0 | 13,9 | 152 813 | 6,4 | 10,7 | -9,1 | 171 474 | -3,6 | -18,8 | -26,6 | 15,9 | 7,0 | 3,4 |
| 00 | 217 638 | 2,8 | -0,4 | 7,1 | 2,2 | 183 694 | 20,2 | 24,0 | 3,9 | 142 806 | -16,7 | -22,3 | -32,8 | -9,6 | 7,2 | 4,2 |
| 01 | 225 612 | 3,7 | -21,7 | 12,1 | 11,8 | 199 331 | 8,5 | 12,7 | -13,5 | 140 381 | -1,7 | 30,2 | 21,2 | -16,9 | 7,5 | 8,2 |
| 98 IV | 186 127 | 10,1 | 0,9 | 16,8 | 12,6 | 143 598 | -6,8 | -7,8 | -3,1 | 177 786 | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| 99 I | 187 549 | 11,7 | 2,9 | 19,1 | 13,2 | 141 854 | -5,4 | -4,4 | -9,0 | 183 519 | 12,9 | -21,3 | 10,1 | 41,5 | 0,1 | 1,1 |
| II | 197 368 | 14,9 | 4,5 | 20,6 | 18,0 | 141 887 | -2,4 | 0,5 | -12,4 | 182 247 | 8,0 | -20,3 | 4,8 | 27,6 | 3,3 | 3,4 |
| III | 202 164 | 16,1 | 6,2 | 23,8 | 17,9 | 144 663 | 0,0 | 4,0 | -13,4 | 175 854 | 4,9 | -20,5 | -10,9 | 29,7 | 5,0 | 3,3 |
| IV | 211 620 | 13,7 | 8,3 | 19,0 | 13,9 | 152 813 | 6,4 | 10,7 | -9,1 | 171 474 | -3,6 | -18,8 | -26,6 | 15,9 | 7,0 | 3,4 |
| 00 I | 210 227 | 12,1 | 6,0 | 17,1 | 12,7 | 162 193 | 14,3 | 18,7 | -1,9 | 163 706 | -10,8 | -20,5 | -43,0 | 9,1 | 9,3 | 3,5 |
| II | 212 946 | 7,9 | 6,2 | 9,7 | 7,8 | 168 968 | 19,1 | 22,7 | 4,9 | 152 154 | -16,5 | -22,0 | -45,5 | -1,5 | 9,0 | 3,3 |
| III | 216 007 | 6,8 | 4,2 | 11,4 | 5,8 | 177 341 | 22,6 | 25,1 | 12,2 | 150 416 | -14,5 | -24,1 | -40,1 | -0,9 | 9,7 | 5,2 |
| IV | 217 638 | 2,8 | -0,4 | 7,1 | 2,2 | 183 694 | 20,2 | 24,0 | 3,9 | 142 806 | -16,7 | -22,3 | -32,8 | -9,6 | 7,2 | 4,2 |
| 01 I | 215 076 | 2,3 | -1,8 | 7,7 | 1,4 | 194 018 | 19,6 | 24,3 | -1,4 | 139 728 | -14,6 | -10,1 | -14,4 | -16,1 | 8,2 | 6,8 |
| II | 221 338 | 3,9 | -4,7 | 10,1 | 5,0 | 198 540 | 17,5 | 22,4 | -5,1 | 139 720 | -8,2 | 1,9 | -2,8 | -12,6 | 9,3 | 8,7 |
| III | 221 396 | 2,5 | -8,8 | 5,4 | 6,5 | 203 044 | 14,5 | 20,1 | -10,9 | 133 718 | -11,1 | 16,0 | 8,2 | -23,5 | 8,5 | 8,4 |
| IV | 225 612 | 3,7 | -21,7 | 12,1 | 11,8 | 199 331 | 8,5 | 12,7 | -13,5 | 140 381 | -1,7 | 30,2 | 21,2 | -16,9 | 7,5 | 8,2 |

HOGARES E ISFLSH
Tasas de variación interanual



HOGARES E ISFLSH
Tasas de variación interanual



Fuente: BE.

(a) Este concepto se refiere a los instrumentos que se detallan, emitidos por entidades de crédito y fondos de inversión residentes, salvo la columna 9 que recoge los depósitos en las sucursales de bancos españoles en el exterior. Los datos intertrimestrales son parcialmente estimados por no disponerse de información completa.

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

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

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

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

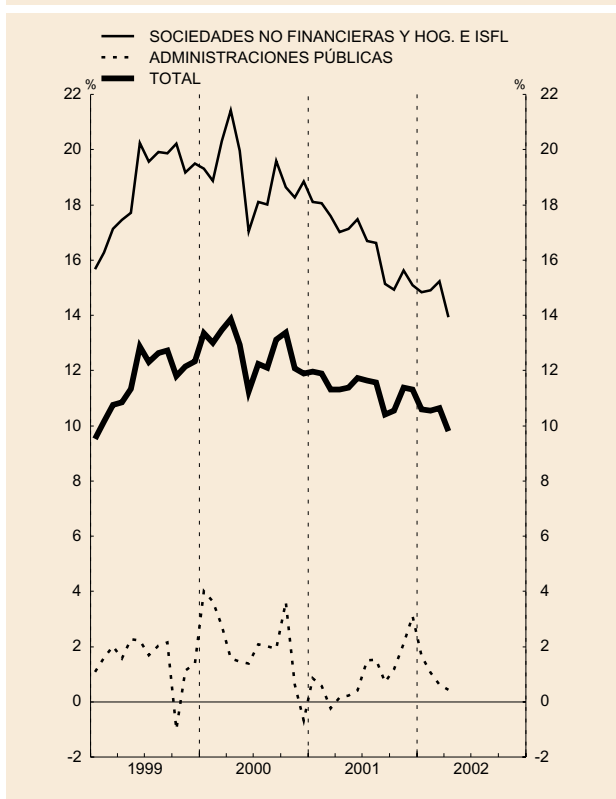
8.5. Financiación a los sectores no financieros, residentes en España (a)

■ Serie representada gráficamente.

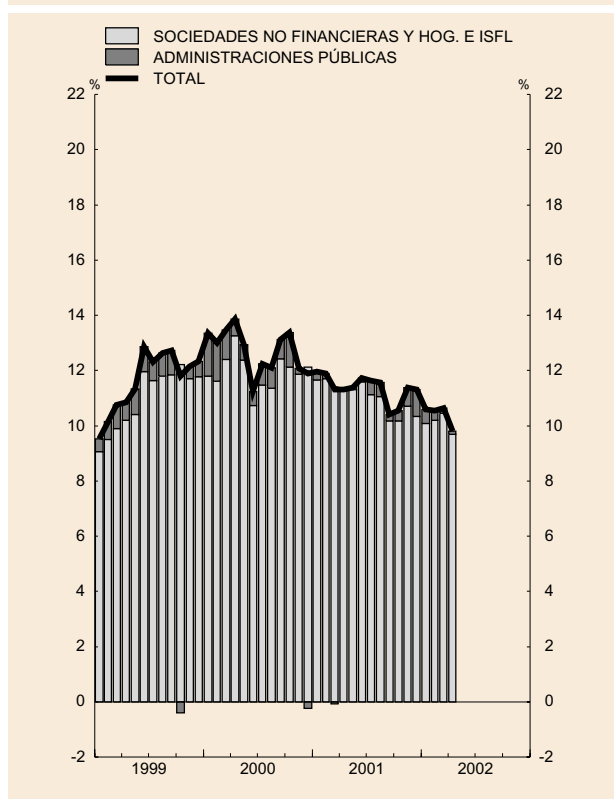
Millones de euros y porcentajes

| | Total | | | T 1/12 | | | | | | | Contribución a la T 1/12 del total | | | | |
|---------------|-------------|----------------|--------|---------------------------------|--|---|-------------------------------|------------------------|---------------------------------|--|---|-------------------------------|------------------------|------|-----|
| | Saldo | Flujo efectivo | 1 T 12 | Adminis-traciones pú-blicas (b) | Sociedades no financieras y hogares e ISFL | | | | Adminis-traciones pú-blicas (b) | Sociedades no financieras y hogares e ISFL | | | | | |
| | | | | | Préstamos de entidades de crédito residentes | Fondos de titulización y otras transferencias | Valores distintos de acciones | Préstamos del exterior | | Préstamos de entidades de crédito residentes | Fondos de titulización y otras transferencias | Valores distintos de acciones | Préstamos del exterior | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | |
| 99 | 876 718 | 17 176 | 12,3 | 1,4 | 19,5 | 16,4 | 66,4 | 19,2 | 36,8 | 0,6 | 11,8 | 8,4 | 0,8 | 0,4 | 2,2 |
| 00 | 982 978 | 17 697 | 11,9 | -0,7 | 18,9 | 18,0 | 34,3 | -15,2 | 31,7 | -0,2 | 12,1 | 9,4 | 0,6 | -0,4 | 2,5 |
| 01 | 1 095 116 | 19 025 | 11,3 | 3,1 | 15,1 | 13,3 | 21,7 | 8,9 | 25,2 | 1,0 | 10,3 | 7,3 | 0,4 | 0,2 | 2,4 |
| 01 Ene | 994 655 | 12 544 | 12,0 | 0,9 | 18,1 | 15,9 | 32,5 | -6,5 | 36,6 | 0,3 | 11,7 | 8,4 | 0,6 | -0,1 | 2,8 |
| Feb | 993 483 | -1 166 | 11,9 | 0,6 | 18,1 | 16,0 | 20,8 | 3,0 | 34,7 | 0,2 | 11,7 | 8,4 | 0,4 | 0,1 | 2,8 |
| Mar | 1 007 711 | 12 787 | 11,3 | -0,2 | 17,6 | 15,2 | 20,1 | -1,0 | 37,7 | -0,1 | 11,4 | 8,0 | 0,4 | -0,0 | 3,0 |
| Abr | 1 012 552 | 6 186 | 11,3 | 0,1 | 17,0 | 13,8 | 21,7 | -4,0 | 42,8 | 0,1 | 11,3 | 7,4 | 0,4 | -0,1 | 3,5 |
| May | 1 021 688 | 7 228 | 11,4 | 0,2 | 17,1 | 14,4 | 17,6 | -2,8 | 39,7 | 0,1 | 11,3 | 7,7 | 0,4 | -0,1 | 3,3 |
| Jun | 1 041 468 | 20 234 | 11,7 | 0,4 | 17,5 | 15,0 | 13,2 | -4,8 | 41,0 | 0,1 | 11,6 | 8,1 | 0,3 | -0,1 | 3,3 |
| Jul | 1 055 042 | 14 572 | 11,6 | 1,5 | 16,7 | 13,7 | 17,3 | 4,6 | 38,5 | 0,5 | 11,1 | 7,4 | 0,4 | 0,1 | 3,2 |
| Ago | 1 052 644 | -2 720 | 11,6 | 1,5 | 16,6 | 14,0 | 15,4 | 7,5 | 35,5 | 0,5 | 11,1 | 7,5 | 0,4 | 0,1 | 3,1 |
| Sep | 1 063 108 | 9 887 | 10,4 | 0,7 | 15,1 | 13,6 | 28,0 | 5,5 | 23,2 | 0,2 | 10,2 | 7,3 | 0,6 | 0,1 | 2,2 |
| Oct | 1 063 611 | 840 | 10,5 | 1,2 | 14,9 | 13,3 | 28,7 | 5,9 | 22,7 | 0,4 | 10,2 | 7,3 | 0,6 | 0,1 | 2,2 |
| Nov | 1 075 109 | 11 750 | 11,4 | 2,1 | 15,6 | 13,4 | 28,0 | 12,9 | 26,2 | 0,7 | 10,7 | 7,4 | 0,6 | 0,2 | 2,5 |
| Dic | 1 095 116 | 19 025 | 11,3 | 3,1 | 15,1 | 13,3 | 21,7 | 8,9 | 25,2 | 1,0 | 10,3 | 7,3 | 0,4 | 0,2 | 2,4 |
| 02 Ene | P 1 101 722 | 6 861 | 10,6 | 1,7 | 14,8 | 13,4 | 23,1 | 7,5 | 22,6 | 0,5 | 10,1 | 7,3 | 0,5 | 0,1 | 2,2 |
| Feb | P 1 099 855 | -1 896 | 10,5 | 1,1 | 14,9 | 13,9 | 16,8 | 8,8 | 21,3 | 0,3 | 10,2 | 7,6 | 0,4 | 0,2 | 2,1 |
| Mar | P 1 115 804 | 15 247 | 10,6 | 0,6 | 15,2 | 14,7 | 22,4 | 6,9 | 18,2 | 0,2 | 10,4 | 8,0 | 0,5 | 0,1 | 1,8 |
| Abr | P 1 114 052 | -1 646 | 9,8 | 0,4 | 13,9 | 14,0 | 21,0 | 5,9 | 13,4 | 0,1 | 9,7 | 7,7 | 0,5 | 0,1 | 1,4 |

FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS
Tasas de variación interanual



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



Fuente: BE.

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

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

(b) Total de pasivos menos depósitos.

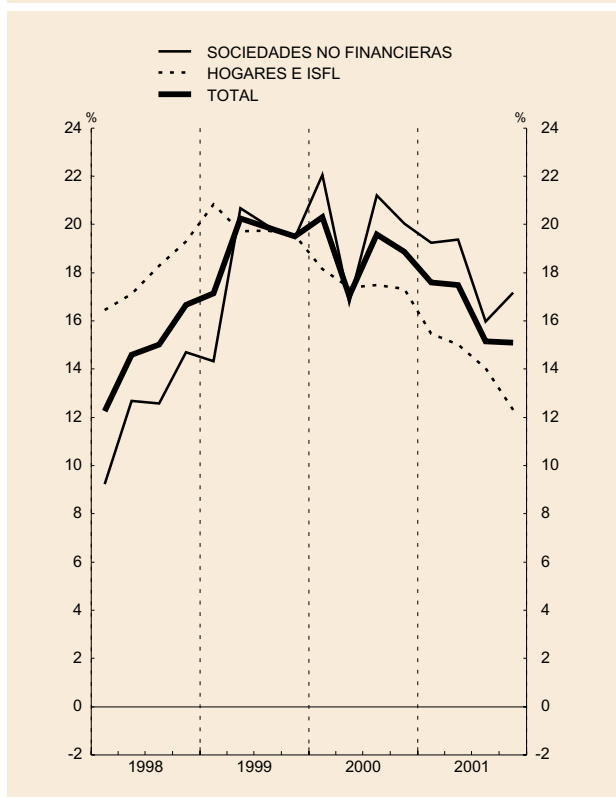
8.6. Financiación a las sociedades no financieras y hogares e ISFL, residentes en España (a)

■ Serie representada gráficamente.

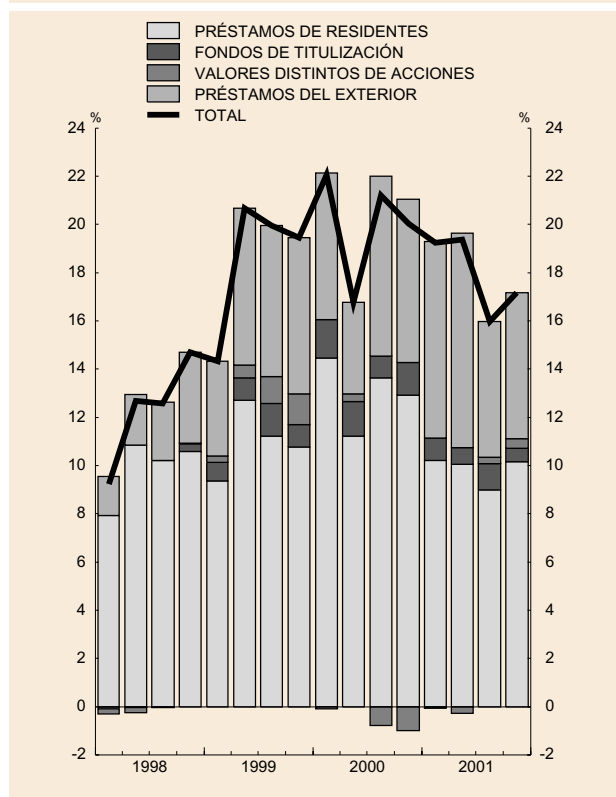
Millones de euros y porcentajes

| | Sociedades no financieras | | | | | | | | | | | | | | Hogares e ISFL | | |
|--------------|---------------------------|----------------|-------|---|-------|-----------------------------------|---|-------|-------------------------------|-------|-----------------------------------|------------------------|-------|-----------------------------------|----------------|----------------|-------|
| | Total | | | Préstamos y créditos de entidades de crédito residentes | | | Financ. intermediada por fondos tituliz. y otras transferencias | | Valores distintos de acciones | | | Préstamos del exterior | | | Saldo | Flujo efectivo | 1 T 4 |
| | Saldo | Flujo efectivo | 1 T 4 | Saldo | 1 T 4 | Contribución a la T 1/4 del total | Saldo (b) | 1 T 4 | Saldo | 1 T 4 | Contribución a la T 1/4 del total | Saldo | 1 T 4 | Contribución a la T 1/4 del total | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | |
| 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 | 385 020 | 63 854 | 20,0 | 262 564 | 18,5 | 12,9 | 12 419 | 54,2 | 17 669 | -15,2 | -1,0 | 92 368 | 31,8 | 6,8 | 287 430 | 42 525 | 17,3 |
| 01 | 452 502 | 66 139 | 17,2 | 301 211 | 14,9 | 10,2 | 14 579 | 17,4 | 19 242 | 8,9 | 0,4 | 117 471 | 25,3 | 6,1 | 322 472 | 35 414 | 12,3 |
| 98 IV | 263 821 | 12 053 | 14,7 | 194 548 | 14,2 | 10,6 | 5 610 | 15,6 | 17 484 | 0,3 | 0,0 | 46 179 | 23,5 | 3,8 | 205 910 | 9 991 | 19,3 |
| 99 I | 267 698 | 3 358 | 14,3 | 192 398 | 12,8 | 9,4 | 6 556 | 37,7 | 18 378 | 3,8 | 0,3 | 50 367 | 22,9 | 3,9 | 216 510 | 10 751 | 20,8 |
| II | 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 |
| III | 303 535 | 6 416 | 20,0 | 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 |
| IV | 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 | 330 438 | 11 102 | 22,1 | 230 275 | 20,1 | 14,4 | 10 871 | 65,8 | 18 138 | -1,3 | -0,1 | 71 153 | 32,3 | 6,1 | 255 138 | 9 776 | 18,2 |
| II | 350 016 | 19 292 | 16,8 | 243 878 | 15,8 | 11,2 | 11 417 | 59,0 | 19 249 | 5,2 | 0,3 | 75 471 | 18,6 | 3,8 | 267 121 | 12 168 | 17,4 |
| III | 372 917 | 20 847 | 21,2 | 254 012 | 19,4 | 13,6 | 10 881 | 32,6 | 17 760 | -11,9 | -0,8 | 90 264 | 36,7 | 7,5 | 274 464 | 7 484 | 17,5 |
| IV | 385 020 | 12 612 | 20,0 | 262 564 | 18,5 | 12,9 | 12 419 | 54,2 | 17 669 | -15,2 | -1,0 | 92 368 | 31,8 | 6,8 | 287 430 | 13 096 | 17,3 |
| 01 I | 396 483 | 10 834 | 19,2 | 263 422 | 14,7 | 10,2 | 13 893 | 27,8 | 17 965 | -1,0 | -0,1 | 101 202 | 37,9 | 8,2 | 294 072 | 6 703 | 15,5 |
| II | 420 184 | 23 460 | 19,4 | 278 467 | 14,4 | 10,0 | 13 903 | 21,8 | 18 323 | -4,8 | -0,3 | 109 492 | 41,2 | 8,9 | 306 757 | 12 818 | 15,0 |
| III | 432 833 | 12 647 | 16,0 | 287 023 | 13,2 | 9,0 | 14 932 | 37,2 | 18 745 | 5,5 | 0,3 | 112 133 | 23,3 | 5,6 | 312 564 | 5 907 | 14,0 |
| IV | 452 502 | 19 198 | 17,2 | 301 211 | 14,9 | 10,2 | 14 579 | 17,4 | 19 242 | 8,9 | 0,4 | 117 471 | 25,3 | 6,1 | 322 472 | 9 986 | 12,3 |

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



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



Fuente: BE.

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

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

(b) Datos provisionales.

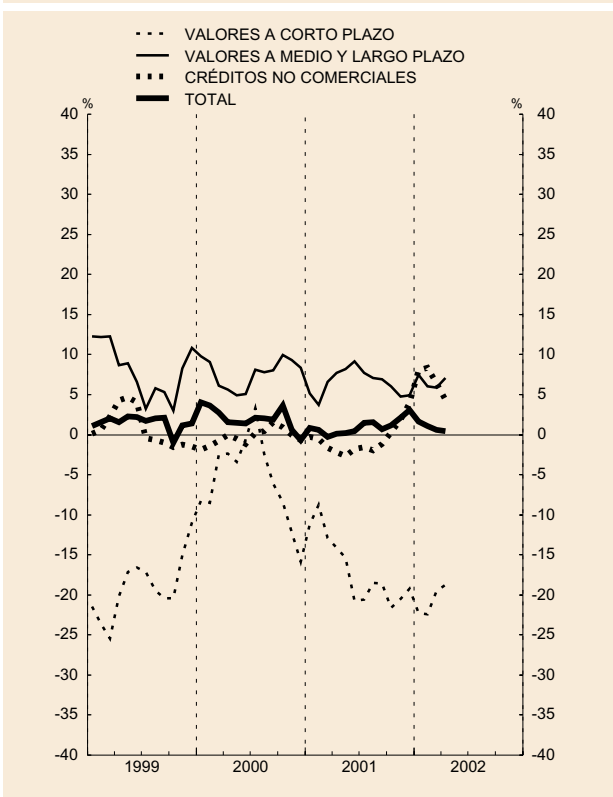
8.8. Financiación neta a las Administraciones Públicas, residentes en España

■ Serie representada gráficamente.

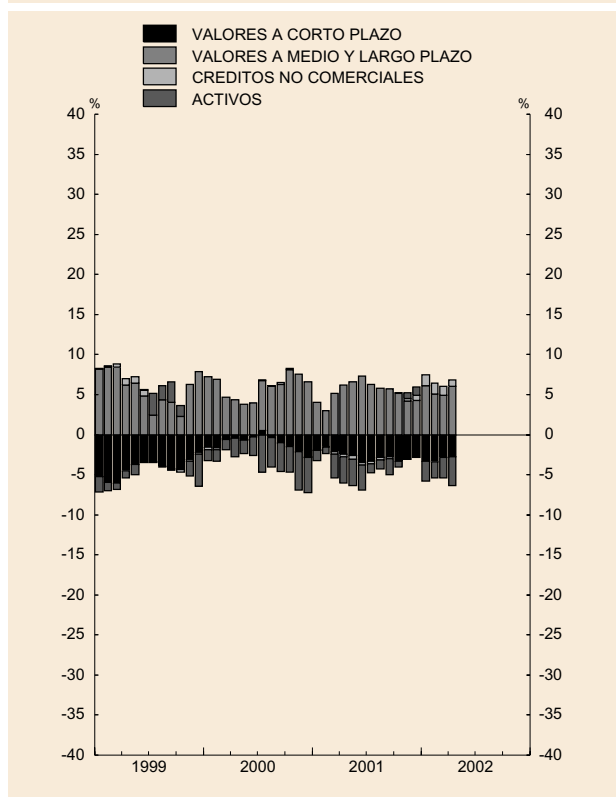
Millones de euros y porcentajes

| | Financiación neta | | | Variación mensual de los saldos | | | | | | T 1/12 de los saldos | | | | Contribución a T1/12 Total | | | | | |
|---------------|-----------------------|--------------------------------|------------------|---------------------------------|---------------|---------------------|-------------------------------------|---------------------------------|------------------------|----------------------|---------------|---------------------|---------|-------------------------------------|-------|---------------|---------|-------------------------------------|---------------------|
| | Saldo neto de pasivos | Variación mensual (col. 4-8-9) | T 1/12 de col. 1 | Pasivos | | | Activos | | | Pasivos | | | Activos | Pasivos | | | Activos | | |
| | | | | Total | Valores | | Créditos no comerciales y resto (a) | Depósitos en el Banco de España | Resto de depósitos (b) | Total | Valores | | | Créditos no comerciales y resto (a) | Total | Valores | | Créditos no comerciales y resto (a) | |
| | | | | | A corto plazo | Medio y largo plazo | | | | | A corto plazo | Medio y largo plazo | | | | A corto plazo | | | Medio y largo plazo |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | 18 | | |
| 99 | P | 312 668 | 4 299 | 1,4 | 16 702 | -6 700 | 24 218 | -815 | 8 020 | 4 383 | 4,9 | -11,0 | 10,9 | -1,5 | 41,1 | -2,2 | 7,9 | -0,3 | -4,0 |
| 00 | P | 310 528 | -2 140 | -0,7 | 11 599 | -8 605 | 20 558 | -354 | 8 319 | 5 419 | 3,3 | -15,8 | 8,3 | -0,7 | 32,2 | -2,8 | 6,6 | -0,1 | -4,4 |
| 01 | P | 320 141 | 9 613 | 3,1 | 6 557 | -8 804 | 13 226 | 2 135 | -17 158 | 14 101 | 1,8 | -19,3 | 4,9 | 4,0 | -5,4 | -2,8 | 4,3 | 0,7 | 1,0 |
| 00 Nov | P | 303 058 | -3 573 | 0,6 | 1 368 | -885 | 2 826 | -573 | 3 025 | 1 916 | 4,7 | -12,2 | 9,3 | -0,0 | 29,6 | -2,1 | 7,5 | -0,0 | -4,8 |
| 00 Dic | P | 310 528 | 7 470 | -0,7 | 527 | -127 | 642 | 13 | -6 569 | -374 | 3,3 | -15,8 | 8,3 | -0,7 | 32,2 | -2,8 | 6,6 | -0,1 | -4,4 |
| 01 Ene | P | 319 046 | 8 518 | 0,9 | -4 626 | 1 392 | -6 119 | 101 | -12 435 | -709 | 1,9 | -11,2 | 5,2 | -0,3 | 10,4 | -1,9 | 4,1 | -0,0 | -1,3 |
| 01 Feb | P | 313 771 | -5 274 | 0,6 | -638 | 440 | -1 044 | -35 | -3 376 | 8 013 | 1,2 | -8,8 | 3,7 | -0,5 | 5,8 | -1,5 | 3,0 | -0,1 | -0,8 |
| 01 Mar | P | 317 156 | 3 385 | -0,2 | 3 347 | -1 811 | 5 487 | -329 | -2 473 | 2 435 | 2,4 | -12,9 | 6,6 | -1,7 | 24,5 | -2,1 | 5,1 | -0,3 | -3,0 |
| 01 Abr | P | 308 743 | -8 413 | 0,1 | -963 | -581 | -880 | 498 | 1 485 | 5 964 | 3,0 | -14,1 | 7,7 | -2,2 | 22,0 | -2,4 | 6,2 | -0,4 | -3,2 |
| 01 May | P | 311 850 | 3 107 | 0,2 | 2 204 | -1 178 | 3 838 | -456 | 1 289 | -2 192 | 3,1 | -15,4 | 8,2 | -2,7 | 23,1 | -2,6 | 6,6 | -0,5 | -3,3 |
| 01 Jun | P | 314 526 | 2 676 | 0,4 | 3 123 | -2 579 | 5 214 | 489 | 1 062 | -614 | 3,1 | -20,7 | 9,2 | -1,8 | 22,0 | -3,5 | 7,3 | -0,3 | -3,2 |
| 01 Jul | P | 319 422 | 4 896 | 1,5 | 1 197 | -864 | 1 738 | 323 | -2 122 | -1 578 | 2,3 | -20,6 | 7,7 | -1,6 | 7,6 | -3,3 | 6,3 | -0,3 | -1,1 |
| 01 Ago | P | 320 956 | 1 533 | 1,5 | -1 179 | -1 247 | 843 | -775 | 751 | -3 463 | 2,3 | -18,5 | 7,1 | -1,9 | 7,9 | -2,8 | 5,8 | -0,3 | -1,1 |
| 01 Sep | P | 317 711 | -3 245 | 0,7 | 1 535 | -966 | 2 331 | 170 | 2 264 | 2 517 | 2,4 | -18,5 | 6,9 | -1,1 | 13,7 | -2,8 | 5,7 | -0,2 | -2,0 |
| 01 Oct | P | 310 225 | -7 486 | 1,2 | 81 | -1 690 | 1 049 | 721 | 829 | 6 737 | 1,6 | -21,6 | 6,0 | 0,3 | 4,1 | -3,3 | 5,2 | 0,0 | -0,8 |
| 01 Nov | P | 309 445 | -780 | 2,1 | -300 | -203 | -362 | 266 | -950 | 1 430 | 1,2 | -20,5 | 4,8 | 1,8 | -3,3 | -3,1 | 4,2 | 0,3 | 0,7 |
| 01 Dic | P | 320 141 | 10 696 | 3,1 | 2 777 | 484 | 1 131 | 1 162 | -3 480 | -4 439 | 1,8 | -19,3 | 4,9 | 4,0 | -5,4 | -2,8 | 4,3 | 0,7 | 1,0 |
| 02 Ene | A | 324 323 | 4 182 | 1,7 | 2 196 | -283 | 219 | 2 260 | 1 225 | -3 211 | 3,7 | -22,2 | 7,5 | 8,0 | 18,8 | -3,3 | 6,1 | 1,3 | -2,5 |
| 02 Feb | A | 317 131 | -7 192 | 1,1 | -4 405 | 240 | -4 796 | 152 | 224 | 2 563 | 2,7 | -22,5 | 6,1 | 8,4 | 13,1 | -3,4 | 5,0 | 1,4 | -2,0 |
| 02 Mar | A | 319 106 | 1 975 | 0,6 | 3 889 | -64 | 5 350 | -1 397 | 1 132 | 783 | 2,8 | -19,5 | 5,9 | 6,4 | 17,2 | -2,8 | 4,9 | 1,1 | -2,6 |
| 02 Abr | A | 310 114 | -8 992 | 0,4 | 1 408 | -129 | 2 123 | -586 | 1 791 | 8 610 | 3,4 | -18,8 | 7,0 | 4,3 | 20,2 | -2,7 | 6,0 | 0,8 | -3,6 |

FINANCIACIÓN NETA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS
Tasas de variación interanual



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



Fuente: BE.

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

(b) Excluidas las Cuentas de Recaudación.

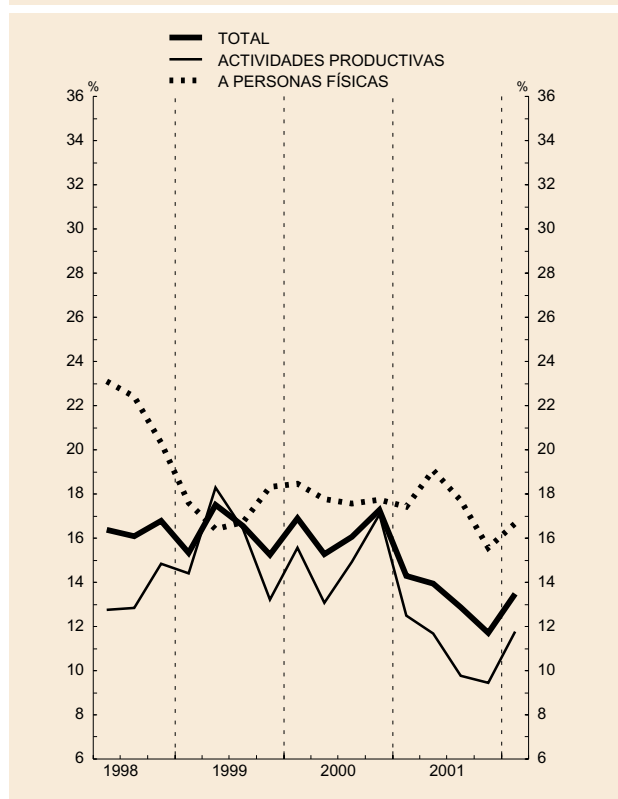
8.9. Crédito de entidades de crédito a otros sectores residentes. Detalle por finalidades.

■ Serie representada gráficamente.

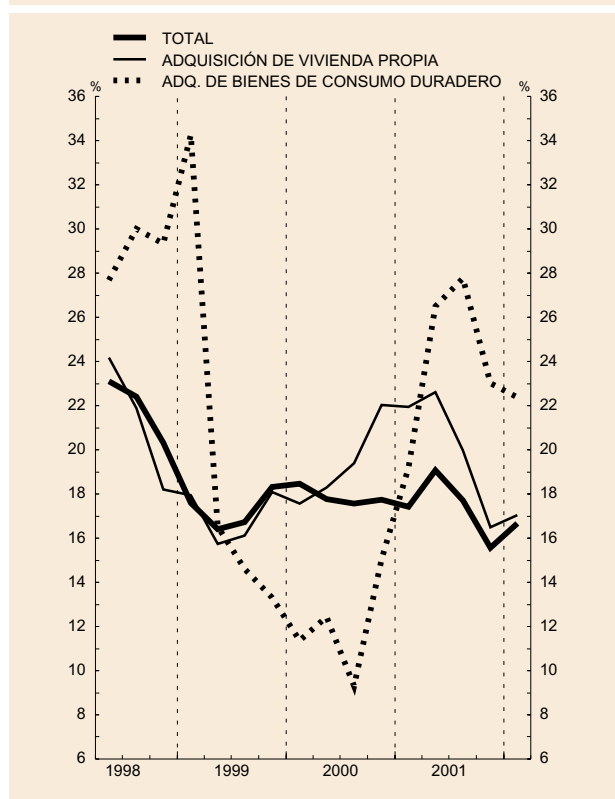
Millones de euros y porcentajes

| | Financiación de actividades productivas | | | | | | Otras financiaciones a hogares por funciones de gasto | | | | | Financiación a instituciones privadas sin fines de lucro | Sin clasificar | |
|-------------|---|---------|--------------------------------|----------------------------------|--------------|-----------|---|---|-------------|----------------------------|-----------|--|----------------|----------------|
| | Total (a) | Total | Agricultura, ganadería y pesca | Industria (excepto construcción) | Construcción | Servicios | Total | Adquisición y Rehabilitación de vivienda propia | | Bienes de consumo duradero | Resto (b) | | | |
| | | | | | | | | Total | Adquisición | | | | | Rehabilitación |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | |
| 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 |
| 01 | 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 |
| 99 / | 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 / | 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 / | 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 |
| 02 / | 640 193 | 334 865 | 13 420 | 82 689 | 47 487 | 191 269 | 293 673 | 214 354 | 205 404 | 8 949 | 34 671 | 44 648 | 2 382 | 9 273 |

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

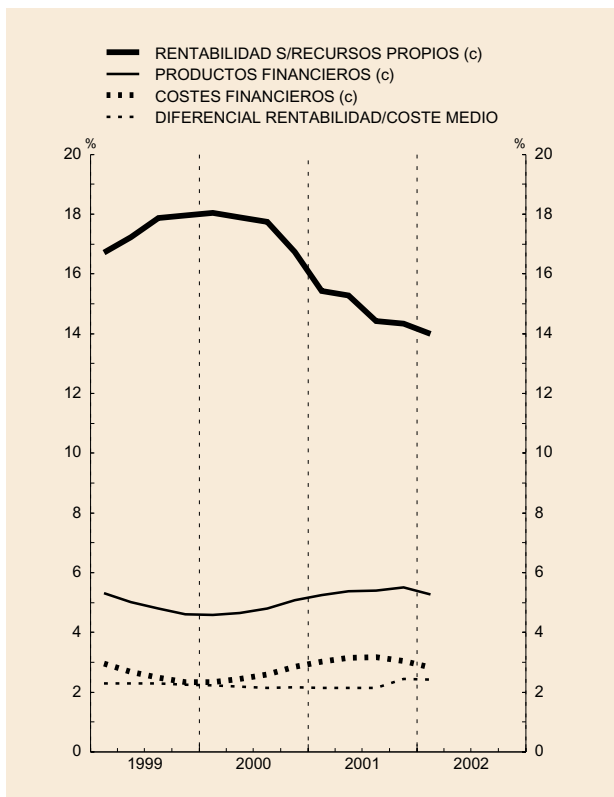
(b) Recoge los préstamos y créditos a hogares destinados a la adquisición de terrenos y fincas rústicas, la adquisición de valores, la adquisición de bienes y servicios corrientes no considerados de consumo duradero (por ejemplo préstamos para financiar gastos de viaje) y los destinados a finalidades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

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

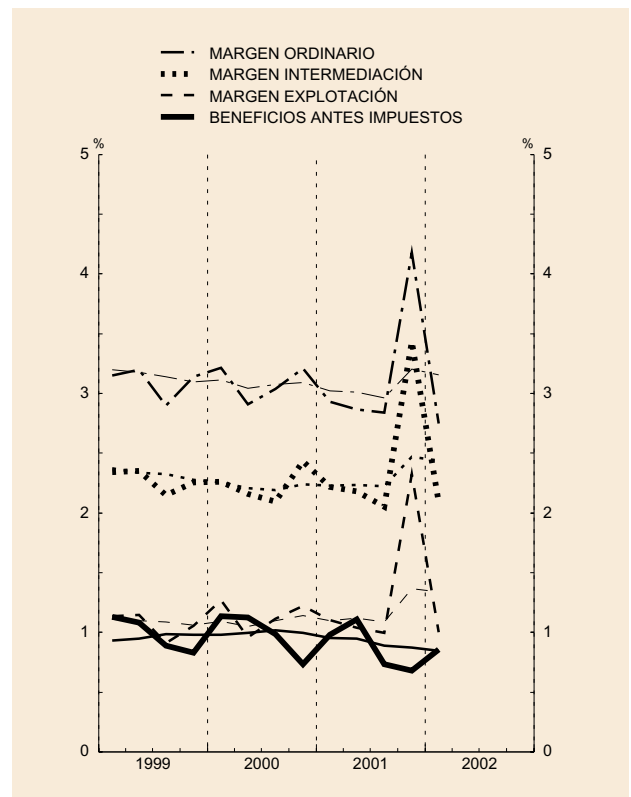
■ Serie representada gráficamente.

| | En porcentaje sobre el balance medio ajustado | | | | | | | | | | En porcentaje | | | |
|-------------|---|--------|--------------------------|---------------------------------|------------------|------------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------------|------------------------------|--------------------------------------|---|--|--------------------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 |
| | Productos financieros | Costes | Margen de intermediación | Otros ptos. y gastos ordinarios | Margen ordinario | Gastos de explotación: | Del cual de personal | Margen de explotación | Resto de productos y costes | Beneficio antes de impuestos | Rentabilidad s/ recursos propios (a) | Rentabilidad media de operac. activas (b) | Coste medio de operaciones pasivas (b) | Diferencia (12-13) |
| 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 |
| 01 | 6,2 | 2,8 | 3,4 | 0,7 | 4,2 | 1,9 | 1,1 | 2,3 | -2,0 | 0,7 | 11,5 | 6,0 | 3,5 | 2,4 |
| 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 |
| IV | 6,2 | 2,8 | 3,4 | 0,7 | 4,2 | 1,9 | 1,1 | 2,3 | -1,6 | 0,7 | 11,5 | 6,0 | 3,5 | 2,4 |
| 02 I | 4,5 | 2,4 | 2,1 | 0,7 | 2,7 | 1,7 | 1,0 | 1,0 | -0,1 | 0,9 | 14,5 | 5,7 | 3,3 | 2,4 |

CUENTA DE RESULTADOS
Ratios s/balance ajustado medio y rentabilidades



CUENTA DE RESULTADOS
Ratios sobre balance ajustado medio



Fuente: BE.

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

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

(b) Para calcular la rentabilidad y el coste medio sólo se han considerado los activos y pasivos financieros que originan productos y costes financieros, respectivamente.

(c) Media de los cuatro últimos trimestres.

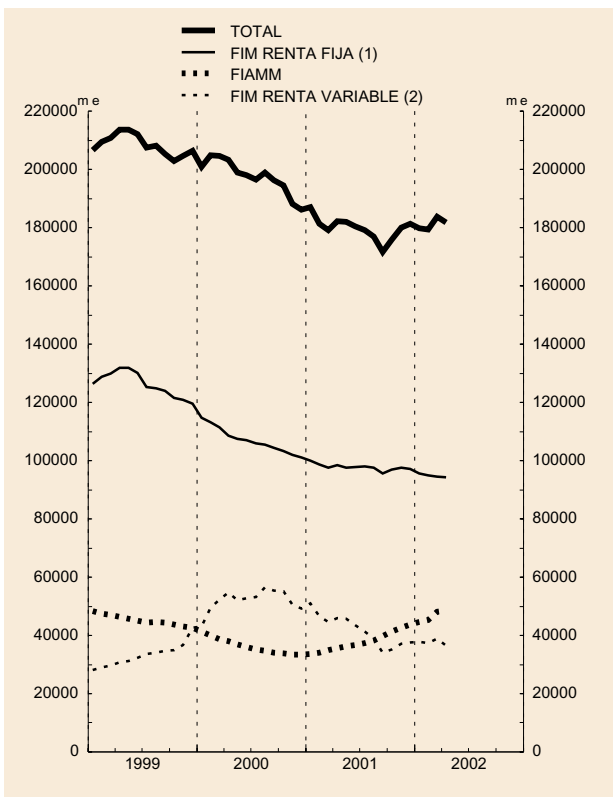
8.11. Fondos de inversión en valores mobiliarios, residentes en España: detalle por vocación

■ Serie representada gráficamente.

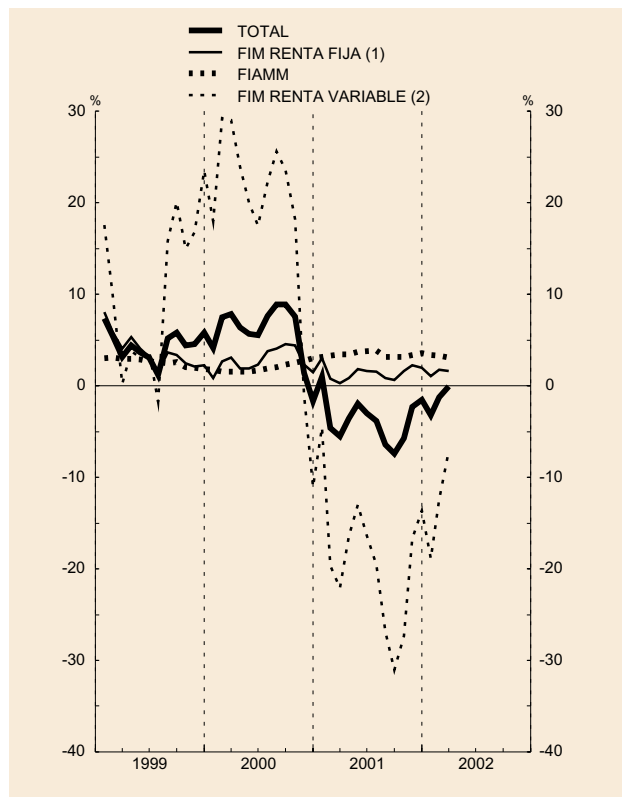
Millones de euros y porcentajes

| | Total | | | | FIAMM | | | | FIM renta fija (1) | | | | FIM renta variable (2) | | | | Otros fondos (3) |
|---------------|------------|-------------------|--------------------------------|-------------------------------|------------|-------------------|--------------------------------|-------------------------------|--------------------|-------------------|--------------------------------|-------------------------------|------------------------|-------------------|--------------------------------|-------------------------------|------------------|
| | Patrimonio | Variación mensual | De la cual Suscripción neta | Rentabilidad últimos 12 meses | Patrimonio | Variación mensual | De la cual Suscripción neta | Rentabilidad últimos 12 meses | Patrimonio | Variación mensual | De la cual Suscripción neta | Rentabilidad últimos 12 meses | Patrimonio | Variación mensual | De la cual Suscripción neta | Rentabilidad últimos 12 meses | |
| | 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 | -194 | -1,5 | 43 830 | 10 462 | 9 798 | 3,5 | 97 246 | -3 944 | -4 773 | 1,9 | 37 494 | -11 756 | -5 218 | -13,7 | 2 753 |
| 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 | -6,4 | 38 201 | 854 | 732 | 3,1 | 97 479 | -435 | -349 | 0,9 | 39 007 | -2 392 | -184 | -26,8 | 2 265 |
| Sep | 171 624 | -5 329 | -1 442 | -7,4 | 39 723 | 1 523 | 1 395 | 3,1 | 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 | -5,7 | 41 247 | 1 524 | 1 365 | 3,1 | 96 841 | 1 213 | 205 | 1,6 | 35 273 | 1 299 | -136 | -27,4 | 2 367 |
| Nov | 179 939 | 4 209 | 2 596 | -2,3 | 42 592 | 1 345 | 1 662 | 3,4 | 97 641 | 800 | 811 | 2,2 | 37 168 | 1 895 | 123 | -16,7 | 2 537 |
| Dic | 181 323 | 1 384 | 823 | -1,5 | 43 830 | 1 238 | 1 295 | 3,5 | 97 246 | -395 | -269 | 1,9 | 37 494 | 325 | -203 | -13,7 | 2 753 |
| 02 Ene | 179 703 | -1 620 | -810 | -3,2 | 44 610 | 779 | 707 | 3,4 | 95 499 | -1 747 | -1 490 | 1,1 | 37 775 | 282 | -26 | -18,9 | 1 819 |
| Feb | 179 303 | -400 | 480 | -1,2 | 45 203 | 594 | 514 | 3,3 | 95 047 | -452 | -279 | 1,7 | 37 276 | -499 | 244 | -12,4 | 1 776 |
| Mar | 183 849 | 4 546 | -3 962 | -0,1 | 48 085 | 2 882 | 2 811 | 3,1 | 94 434 | -613 | -7 807 | 1,6 | 38 836 | 1 560 | 1 034 | -7,1 | 2 494 |
| Abr | 181 854 | -1 995 | -405 | ... | 48 494 | 409 | 313 | ... | 94 395 | -39 | -468 | ... | 36 560 | -2 276 | -249 | ... | 2 405 |

PATRIMONIO



RENTABILIDAD ÚLTIMOS DOCE MESES



Fuentes: CNMV e Inverco.

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

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

(3) Fondos globales.

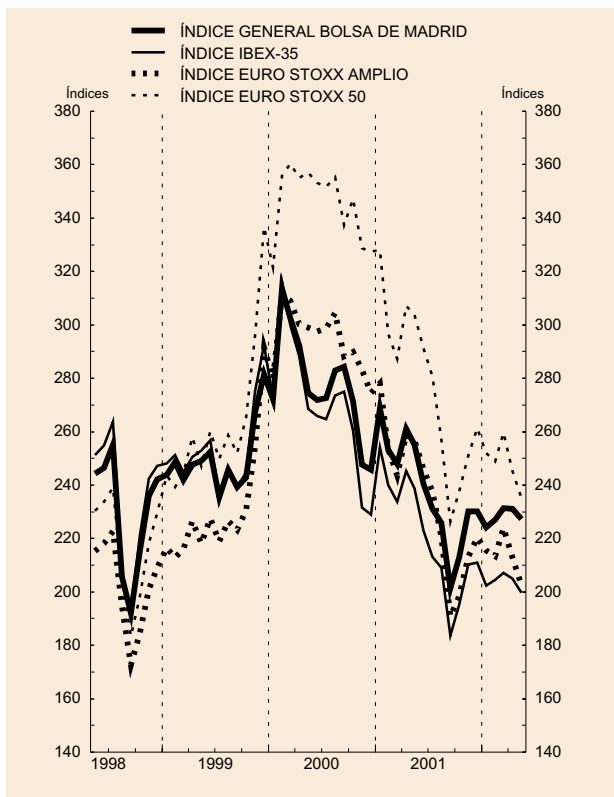
8.12. Índices de cotización de acciones y contratación de mercados. España y zona del euro.

■ Serie representada gráficamente.

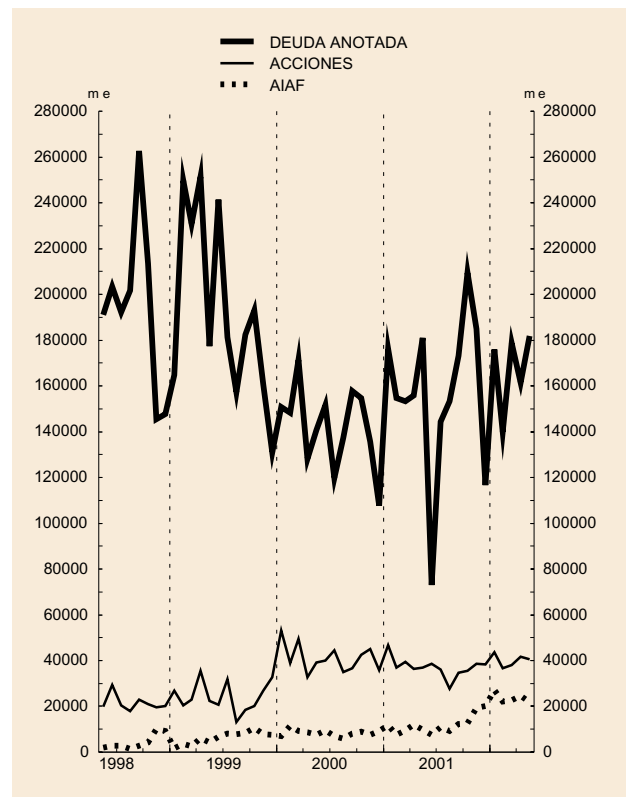
Índices, millones de euros y miles de contratos

| | Índices de cotización de acciones | | | | Contratación de mercados (importes en millones de euros) | | | | | | | |
|---------------|-----------------------------------|-----------|-------------------------------------|----------|--|------------|-----------------------|-----------------|-------------------------------|----------------|------------------------------|----------------|
| | General de la Bolsa de Madrid | IBEX 35 | Índice europeo Dow Jones EURO STOXX | | Mercado bursátil | | Deuda pública anotada | AIAF renta fija | Opciones (Miles de contratos) | | Futuros (Miles de contratos) | |
| | | | Amplio | 50 | Acciones | Renta fija | | | Renta fija | Renta variable | Renta fija | Renta variable |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| 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 | - | 23 230 | 290 | 7 953 |
| 01 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 | - | 1 273 | 6 | 359 |
| Dic | 824,40 | 8 397,60 | 314,52 | 3 806,13 | 38 413 | 4 372 | 116 545 | 20 027 | - | 2 102 | 15 | 311 |
| 02 Ene | 802,92 | 8 050,40 | 307,53 | 3 670,26 | 43 636 | 5 250 | 176 066 | 27 012 | - | 1 394 | 4 | 362 |
| Feb | 813,65 | 8 135,50 | 304,52 | 3 624,74 | 36 743 | 5 169 | 139 996 | 21 969 | - | 1 546 | 3 | 332 |
| Mar | 829,24 | 8 249,70 | 319,68 | 3 784,05 | 37 959 | 5 784 | 178 684 | 22 568 | - | 2 390 | 10 | 315 |
| Abr | 828,00 | 8 154,40 | 303,89 | 3 574,23 | 41 777 | 6 508 | 161 410 | 24 682 | - | 1 157 | 2 | 316 |
| May | 814,45 | 7 949,90 | 289,14 | 3 425,79 | 40 467 | 5 627 | 181 923 | 21 891 | - | 1 568 | 5 | 320 |

ÍNDICE DE COTIZACIÓN DE ACCIONES
Base enero de 1994 = 100



CONTRATACIÓN DE MERCADOS



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

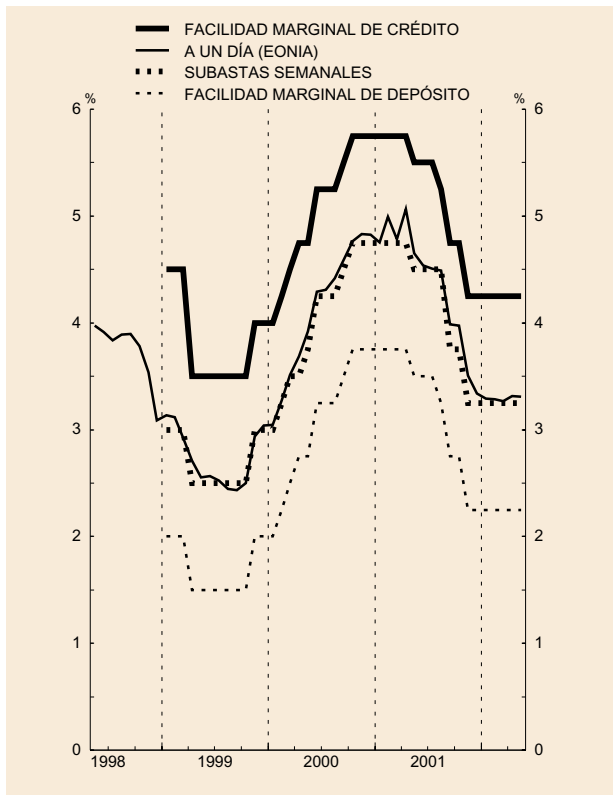
9.1. Tipos de interés. Eurosistema y mercado de dinero. Zona del euro y segmento español

■ Serie representada gráficamente.

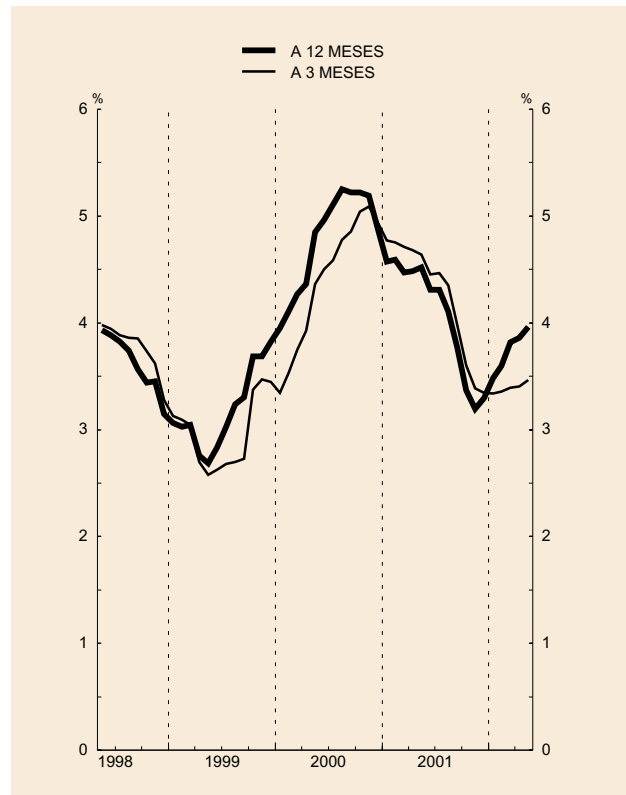
Medias de datos diarios. Porcentajes

| | Eurosistema: operaciones de regulación monetaria | | | | Mercado interbancario | | | | | | | | | | | |
|---------------|---|---|-------------------------|-------------|--|----------|--------------|----------|----------------------------|----------|--------------|----------|--|----------|--------------|----------|
| | Operaciones principales de financiación: subastas semanales | Operaciones de financiación a largo plazo: subastas mensuales | Facilidades permanentes | | Zona del euro: depósitos (Euribor) (a) | | | | España | | | | | | | |
| | | | De crédito | De depósito | Día a día (EONIA) | A un mes | A tres meses | A un año | Depósitos no transferibles | | | | Operaciones temporales con deuda pública | | | |
| | | | | | | | | | Día a día | A un mes | A tres meses | A un año | Día a día | A un mes | A tres meses | A un año |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | |
| 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 |
| 01 Feb | 4,75 | - | 5,75 | 3,75 | 4,99 | 4,80 | 4,76 | 4,59 | 4,96 | 4,78 | 4,73 | 4,59 | 4,89 | 4,65 | 4,59 | 4,42 |
| 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 |
| Mar | 3,25 | 3,40 | 4,25 | 2,25 | 3,26 | 3,35 | 3,39 | 3,82 | 3,25 | 3,33 | 3,38 | 3,80 | 3,19 | 3,24 | 3,27 | 3,60 |
| Abr | 3,25 | 3,35 | 4,25 | 2,25 | 3,32 | 3,34 | 3,41 | 3,86 | 3,30 | 3,32 | 3,40 | 3,87 | 3,24 | 3,25 | 3,30 | 3,76 |
| May | 3,25 | 3,45 | 4,25 | 2,25 | 3,31 | 3,37 | 3,47 | 3,96 | 3,31 | 3,36 | 3,46 | 3,96 | 3,19 | 3,27 | 3,36 | 3,88 |

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



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



Fuente: BCE (columnas 1 a 8).

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

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

■ Serie representada gráficamente.

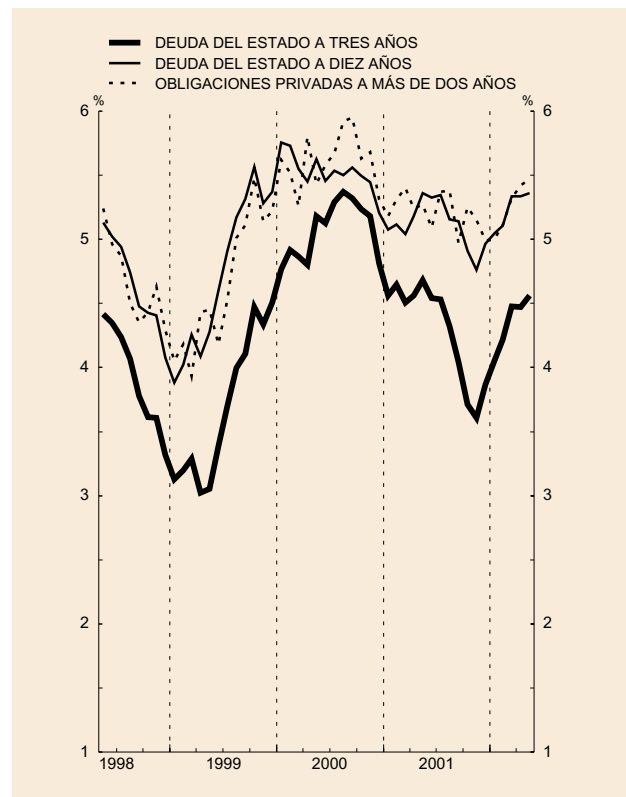
Porcentajes

| | Valores a corto plazo | | | | Valores a largo plazo | | | | | | | | Obligaciones privadas negociadas en AIAF. Vencimiento a más de dos años |
|---------------|----------------------------|--|-----------------------------|--|------------------------|--------------|-------------|---------------|----------------|---|------|-------------|---|
| | Letras del Tesoro a un año | | Pagarés de empresa a un año | | Deuda del Estado | | | | | | | | |
| | Emisión: tipo marginal | Mercado secundario. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta | Emisión | Mercado secundario. Operaciones simples al contado | Emisión: tipo marginal | | | | | Mercado secundario. Deuda anotada. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta | | | |
| | | | | | A tres años | A cinco años | A diez años | A quince años | A treinta años | A tres años | | A diez años | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | | |
| 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 | |
| 01 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 | |
| Mar | 3,70 | 3,66 | 3,51 | 3,67 | 4,30 | - | 5,32 | 5,56 | - | 4,48 | 5,34 | 5,32 | |
| Abr | 3,72 | 3,71 | 3,82 | 3,82 | - | 4,89 | 5,35 | - | - | 4,47 | 5,34 | 5,42 | |
| May | 3,78 | 3,80 | 3,88 | 3,83 | - | 4,76 | 5,40 | - | - | 4,56 | 5,36 | 5,47 | |

MERCADO PRIMARIO



MERCADO SECUNDARIO



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

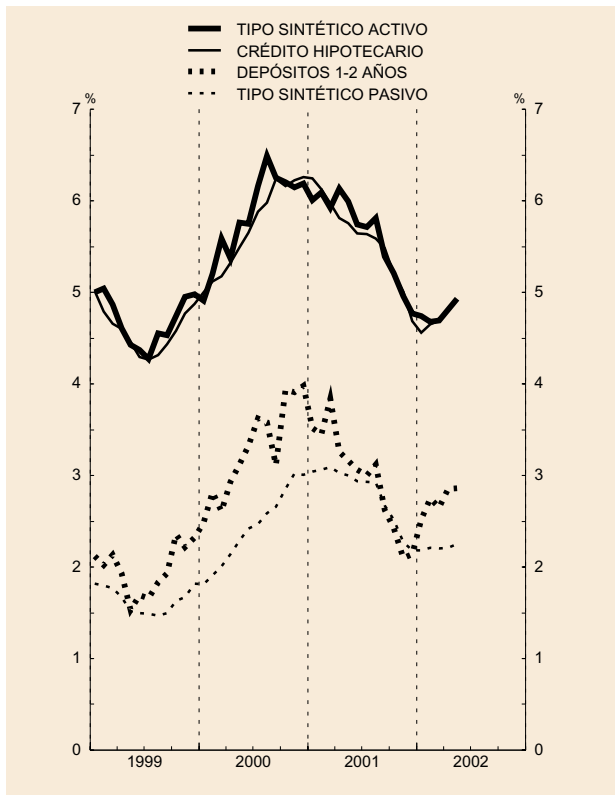
9.3. Tipos de interés: bancos y cajas de ahorros, residentes en España

■ Serie representada gráficamente.

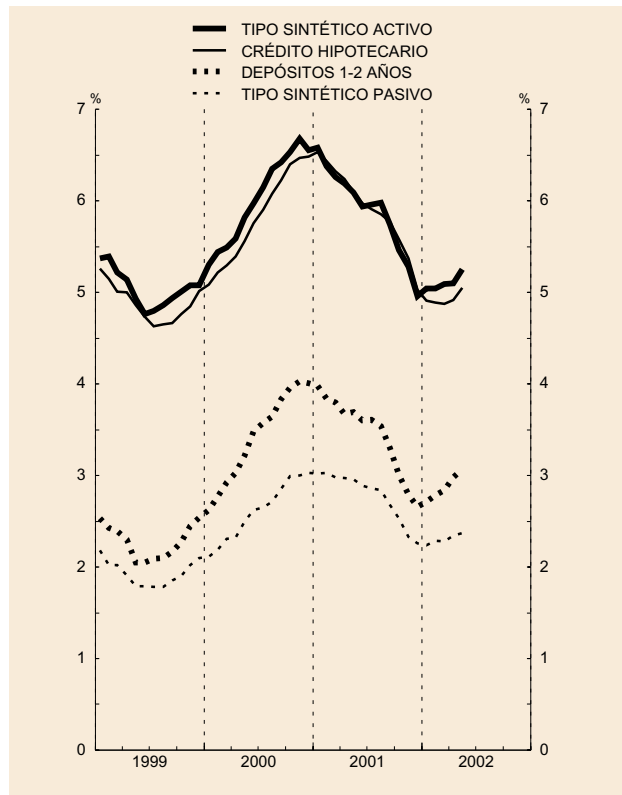
Porcentajes

| | | Bancos | | | | | | | | | Cajas de Ahorros | | | | | | | |
|-----------|-----|-------------------------|----------------------------|----------------------------------|--------------------------|-------------------------------------|----------------------------|--------------------|-----------------------------|------------------------------|-------------------------|---------------------------------|--------------------------|-------------------------------------|----------------------------|--------------------|-----------------------------|---------------------------------|
| | | Tipos activos | | | | | Tipos pasivos | | | | Tipos activos | | | | Tipos pasivos | | | |
| | | Crédito. Tipo sintético | Dto. comerc. hasta 3 meses | Clas. cto. de 1 año a menos de 3 | Préstamos a 3 años o más | Prest. hipot. >3 años Resol. 4.2.91 | Acreedores. Tipo sintético | Cuentas corrientes | Cesión letras hasta 3 meses | Depósitos 1 año a menos de 2 | Crédito. Tipo sintético | Clas. de cto. de 1 a menos de 3 | Préstamos a 3 años o más | Prest. hipot. >3 años Resol. 4.2.91 | Acreedores. Tipo sintético | Cuentas corrientes | Cesión letras hasta 3 meses | Depósitos de 1 año a menos de 2 |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | | |
| 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 |
| 01 | 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 | 2,86 | 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 |
| | Mar | 4,69 | 5,66 | 4,96 | 6,61 | 4,70 | 2,20 | 1,96 | 3,14 | 2,65 | 5,09 | 7,05 | 7,74 | 4,87 | 2,28 | 1,85 | 3,11 | 2,84 |
| | Abr | 4,81 | 5,70 | 4,85 | 6,69 | 4,80 | 2,21 | 1,94 | 3,16 | 2,85 | 5,10 | 7,00 | 7,87 | 4,92 | 2,34 | 1,87 | 3,11 | 2,98 |
| | May | 4,93 | 5,71 | 4,93 | 6,88 | 4,92 | 2,25 | 2,04 | 3,13 | 2,86 | 5,25 | 7,08 | 7,75 | 5,05 | 2,37 | 1,88 | 3,17 | 3,07 |

BANCOS



CAJAS DE AHORROS



Fuente: BE.

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

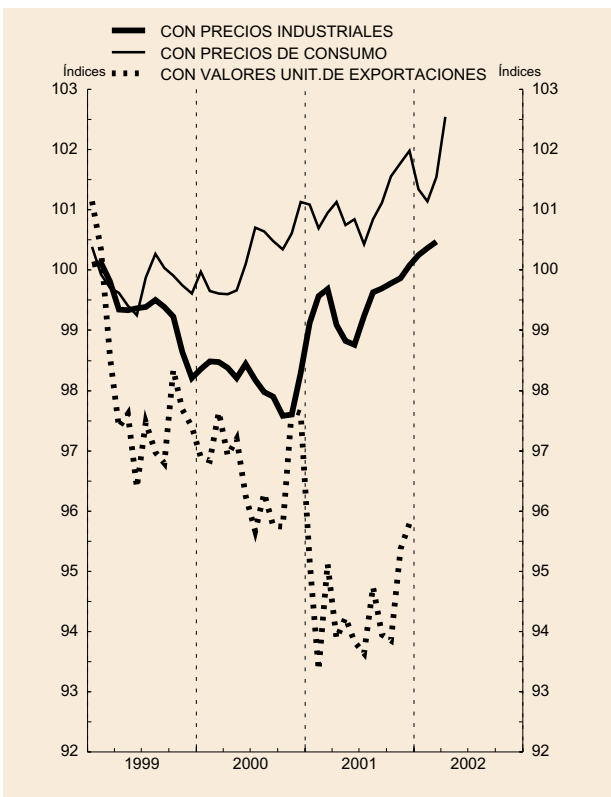
9.4. Índices de competitividad de España frente a la UE y a la zona del euro.

■ Serie representada gráficamente.

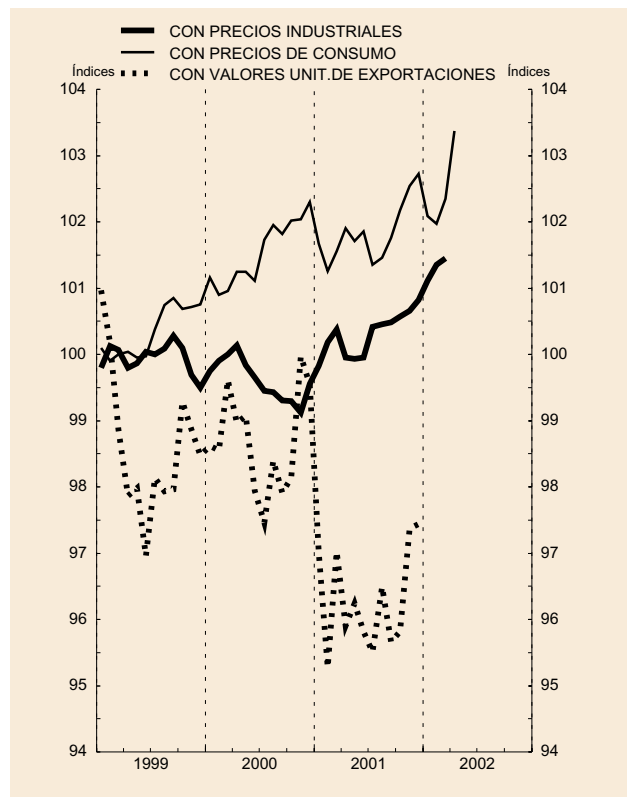
Base 1999 I = 100

| | Frente a la Unión Europea | | | | | | | | | Frente a la zona del euro (a) | | | |
|---------------|---------------------------|------------------------|--|--|------------------------|--------------------------|------------------------|--|--|-------------------------------|------------------------|--|--|
| | Total (a) | | | | Componente nominal (b) | Componente precios (c) | | | | Con precios industriales | Con precios de consumo | Con costes laborales unitarios de manufacturas | Con valores unitarios de las exportaciones |
| | Con precios industriales | Con precios de consumo | Con costes laborales unitarios de manufacturas | Con valores unitarios de las exportaciones | | Con precios industriales | Con precios de consumo | Con costes laborales unitarios de manufacturas | Con valores unitarios de las exportaciones | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | |
| 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 | 103,7 | 98,2 | 99,6 | 101,5 | 103,6 | 98,7 |
| 01 | 99,4 | 101,1 | 105,2 | 94,4 | 99,0 | 100,5 | 102,2 | 106,3 | 95,4 | 100,3 | 101,8 | 106,3 | 96,3 |
| 00 II | 98,3 | 99,8 | 101,4 | 96,8 | 98,5 | 99,9 | 101,3 | 102,9 | 98,3 | 99,9 | 101,2 | 102,9 | 98,7 |
| 00 III | 98,0 | 100,6 | 103,1 | 95,9 | 98,6 | 99,4 | 102,1 | 104,6 | 97,3 | 99,4 | 101,8 | 104,6 | 97,9 |
| 00 IV | 97,8 | 100,7 | 104,1 | 97,0 | 98,4 | 99,4 | 102,3 | 105,8 | 98,6 | 99,3 | 102,1 | 105,7 | 99,2 |
| 01 I | 99,5 | 100,9 | 105,0 | 94,6 | 99,1 | 100,4 | 101,8 | 105,9 | 95,4 | 100,1 | 101,5 | 105,9 | 96,5 |
| 01 II | 98,9 | 100,9 | 104,6 | 94,0 | 98,8 | 100,1 | 102,1 | 105,9 | 95,1 | 99,9 | 101,8 | 106,0 | 96,0 |
| 01 III | 99,5 | 100,8 | 105,2 | 94,1 | 99,0 | 100,6 | 101,9 | 106,3 | 95,1 | 100,5 | 101,5 | 106,4 | 95,9 |
| 01 IV | 99,9 | 101,8 | 106,0 | 95,0 | 99,0 | 100,9 | 102,8 | 107,0 | 96,0 | 100,7 | 102,5 | 107,1 | 96,9 |
| 02 I | 100,4 | 101,4 | 106,7 | ... | 98,8 | 101,6 | 102,6 | 108,0 | ... | 101,3 | 102,1 | 108,0 | ... |
| 01 Ago | 99,6 | 100,8 | ... | 94,7 | 99,1 | 100,6 | 101,8 | ... | 95,6 | 100,5 | 101,5 | ... | 96,5 |
| 01 Sep | 99,7 | 101,1 | ... | 93,9 | 99,1 | 100,6 | 102,1 | ... | 94,8 | 100,5 | 101,8 | ... | 95,7 |
| 01 Oct | 99,8 | 101,6 | ... | 93,8 | 99,1 | 100,7 | 102,5 | ... | 94,7 | 100,6 | 102,2 | ... | 95,8 |
| 01 Nov | 99,9 | 101,8 | ... | 95,4 | 98,9 | 100,9 | 102,9 | ... | 96,4 | 100,7 | 102,5 | ... | 97,4 |
| 01 Dic | 100,1 | 102,0 | ... | 95,8 | 99,0 | 101,1 | 103,0 | ... | 96,8 | 100,8 | 102,7 | ... | 97,4 |
| 02 Ene | 100,3 | 101,3 | ... | ... | 98,9 | 101,4 | 102,5 | ... | ... | 101,1 | 102,1 | ... | ... |
| 02 Feb | 100,4 | 101,1 | ... | ... | 98,8 | 101,6 | 102,4 | ... | ... | 101,4 | 102,0 | ... | ... |
| 02 Mar | 100,5 | 101,5 | ... | ... | 98,8 | 101,7 | 102,8 | ... | ... | 101,5 | 102,4 | ... | ... |
| 02 Abr | ... | 102,5 | ... | ... | 98,8 | ... | 103,8 | ... | ... | ... | 103,4 | ... | ... |
| 02 May | ... | ... | ... | ... | 99,1 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A LA UNIÓN EUROPEA (UE)



ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A LA ZONA DEL EURO



Fuente: BE.

- (a) Resultado de multiplicar el componente nominal y el componente precios. Su caída refleja mejoras de la competitividad.
 (b) Media geométrica calculada con el sistema de doble ponderación a partir de las cifras del comercio exterior de manufacturas durante el período 1995-1997.
 (c) Relación entre el índice de precios o costes de España y el de la agrupación.

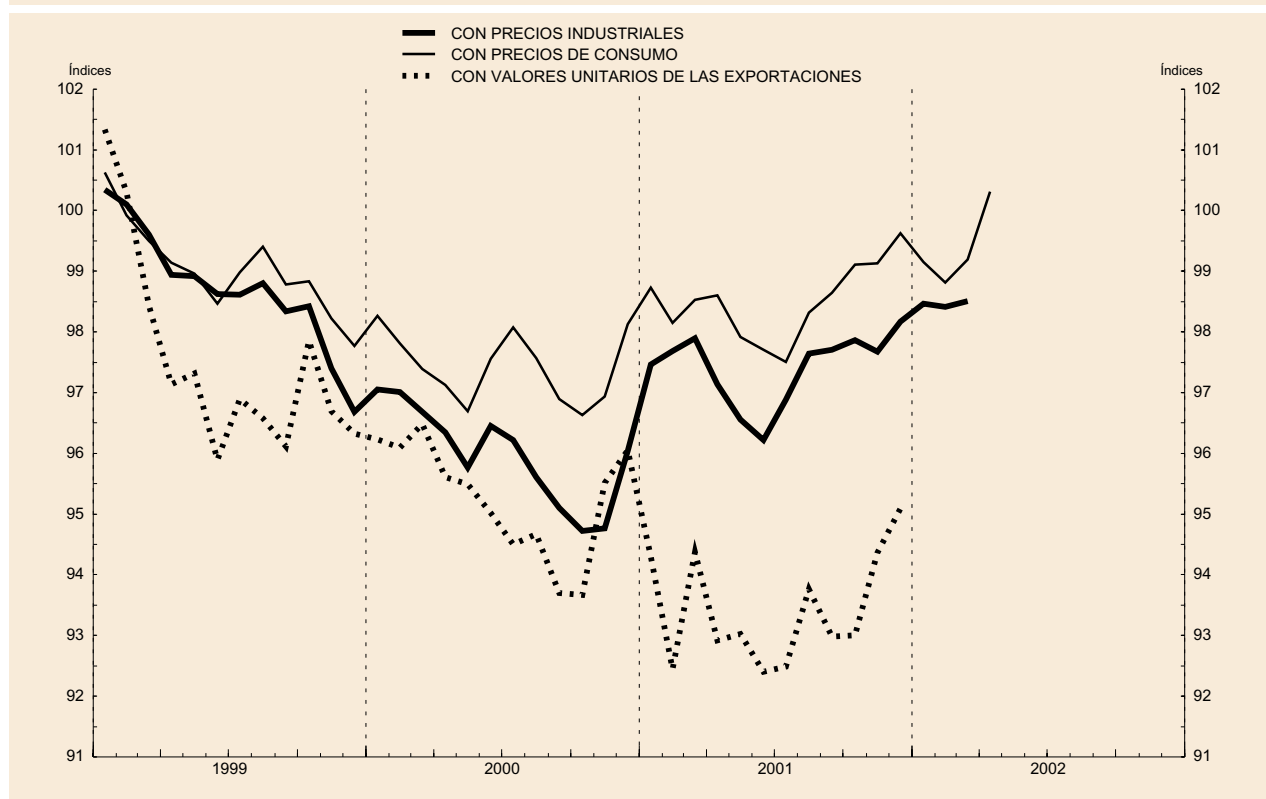
9.5. Índices de competitividad de España frente a los países desarrollados

■ Serie representada gráficamente.

Base 1999 I = 100

| | Total (a) | | | | Componente nominal (b) | Componente precios (c) | | | |
|---------------|--------------------------|------------------------|--|--|------------------------|--------------------------|------------------------|--|--|
| | Con precios industriales | Con precios de consumo | Con costes laborales unitarios de manufacturas | Con valores unitarios de las exportaciones | | Con precios industriales | Con precios de consumo | Con costes laborales unitarios de manufacturas | Con valores unitarios de las exportaciones |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 |
| 99 | 98,7 | 99,0 | 98,9 | 97,6 | 98,7 | 100,0 | 100,3 | 100,2 | 98,8 |
| 00 | 96,0 | 97,4 | 99,5 | 95,3 | 95,8 | 100,2 | 101,7 | 103,9 | 99,5 |
| 01 | 97,4 | 98,5 | 102,6 | 93,4 | 96,3 | 101,2 | 102,3 | 106,6 | 97,1 |
| 00 II | 96,2 | 97,1 | 98,8 | 95,4 | 95,8 | 100,4 | 101,3 | 103,1 | 99,5 |
| III | 95,6 | 97,5 | 100,1 | 94,3 | 95,5 | 100,1 | 102,1 | 104,8 | 98,7 |
| IV | 95,2 | 97,2 | 100,6 | 95,1 | 95,0 | 100,2 | 102,4 | 106,0 | 100,1 |
| 01 I | 97,7 | 98,5 | 102,7 | 93,7 | 96,7 | 101,0 | 101,9 | 106,2 | 97,0 |
| II | 96,6 | 98,1 | 101,8 | 92,8 | 95,9 | 100,8 | 102,3 | 106,2 | 96,8 |
| III | 97,4 | 98,2 | 102,6 | 93,1 | 96,2 | 101,3 | 102,0 | 106,6 | 96,8 |
| IV | 97,9 | 99,3 | 103,3 | 94,2 | 96,3 | 101,6 | 103,1 | 107,2 | 97,7 |
| 02 I | 98,5 | 99,1 | 104,0 | ... | 96,2 | 102,3 | 102,9 | 108,1 | ... |
| 01 Ago | 97,6 | 98,3 | ... | 93,8 | 96,4 | 101,3 | 102,0 | ... | 97,2 |
| Sep | 97,7 | 98,6 | ... | 93,0 | 96,5 | 101,3 | 102,2 | ... | 96,4 |
| Oct | 97,9 | 99,1 | ... | 93,0 | 96,5 | 101,4 | 102,7 | ... | 96,4 |
| Nov | 97,7 | 99,1 | ... | 94,4 | 96,1 | 101,6 | 103,1 | ... | 98,2 |
| Dic | 98,2 | 99,6 | ... | 95,1 | 96,4 | 101,8 | 103,3 | ... | 98,6 |
| 02 Ene | 98,5 | 99,1 | ... | ... | 96,4 | 102,1 | 102,9 | ... | ... |
| Feb | 98,4 | 98,8 | ... | ... | 96,1 | 102,4 | 102,8 | ... | ... |
| Mar | 98,5 | 99,2 | ... | ... | 96,2 | 102,4 | 103,2 | ... | ... |
| Abr | ... | 100,3 | ... | ... | 96,3 | ... | 104,2 | ... | ... |
| May | ... | ... | ... | ... | 96,7 | ... | ... | ... | ... |

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 | 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 | 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 |
| Los países aspirantes al ingreso en la UE. Estrategias de convergencia | Ene | 63 | Estimación de expectativas de inflación a partir de los precios del bono indiciado francés | Jun | 61 |
| Regulación financiera: cuarto trimestre de 2000 | Ene | 75 | Informe trimestral de la economía española | Jul-Ago | 9 |
| Evolución reciente de la economía española | Feb | 9 | El seguimiento de la convergencia real a partir de indicadores | Jul-Ago | 57 |
| La evolución del empleo y del paro durante el año 2000 | Feb | 23 | Los establecimientos financieros de crédito: actividad y resultados en 2000 | Jul-Ago | 65 |
| Los rasgos básicos de la Seguridad Social española. Especial referencia al gasto en pensiones contributivas | Feb | 33 | Las sociedades de garantía recíproca: actividad y resultados en 2000 | Jul-Ago | 85 |
| La contribución de los factores productivos al crecimiento económico en España: un análisis desagregado | Feb | 47 | Regulación financiera: segundo trimestre de 2001 | Jul-Ago | 97 |
| Evolución reciente de la economía española | Mar | 9 | Evolución reciente de la economía española | Sep | 9 |
| Resultados de las empresas no financieras en el cuarto trimestre de 2000 y avance de cierre del ejercicio | Mar | 23 | Resultados de las empresas no financieras en el segundo trimestre de 2001 | Sep | 23 |
| Política fiscal y estabilidad de precios en la Unión Monetaria | Mar | 37 | La evolución del empleo y del paro en el segundo trimestre del año 2001 | Sep | 35 |
| La apertura a la competencia de las industrias de red: aspectos regulatorios y efectos sobre precios | Mar | 43 | Desempleo y vacantes: una aproximación a los desajustes del mercado de trabajo | Sep | 43 |
| Efectos macroeconómicos de la inflación | Mar | 55 | | | |
| La medición de la inflación y la política monetaria | Mar | 61 | | | |

| 2001 | Mes | Pág. | 2002 | Mes | Pág. |
|--|-----|------|--|-----|------|
| Las entidades de tasación: actividad en 2000 | Sep | 47 | Evolución reciente de la economía española | Mar | 9 |
| Informe trimestral de la economía española | Oct | 9 | Resultados de las empresas no financieras en el cuarto trimestre de 2001 y avance de cierre del ejercicio | Mar | 23 |
| Implicaciones de la conversión de precios a euros para la inflación | Oct | 59 | Los mercados de renta fija europeos: grado de integración y evolución reciente | Mar | 35 |
| La contribución de las ramas de las tecnologías de la información y las comunicaciones al crecimiento de la economía española | Oct | 67 | Las cuotas de exportación de la UEM | Mar | 47 |
| La integración de los mercados de renta variable europeos: desarrollos recientes | Oct | 77 | Informe trimestral de la economía española | Abr | 9 |
| Los efectos de la entrada de España en la Comunidad Europea | Oct | 87 | La inversión productiva en el último ciclo | Abr | 57 |
| Regulación financiera: tercer trimestre de 2001 | Oct | 101 | Cambios metodológicos en la EPA en 2002 | Abr | 67 |
| Comparecencia del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, ante la Comisión de Presupuestos del Senado | Nov | 9 | La cuenta de resultados de las entidades de depósito en 2001 | Abr | 79 |
| Evolución reciente de la economía española | Nov | 15 | Regulación financiera: primer trimestre de 2002 | Abr | 135 |
| Resultados de las empresas no financieras en 2000 y hasta el tercer trimestre de 2001 | Nov | 29 | Comparecencia del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, ante la Comisión de Economía y Hacienda del Congreso de los Diputados | May | 9 |
| La evolución del empleo y del paro en el tercer trimestre del año 2001 según la Encuesta de Población Activa | Nov | 45 | Evolución reciente de la economía española | May | 23 |
| Sesgos de calidad en la medición de los precios: evidencia empírica e implicaciones macroeconómicas para España | Nov | 53 | La evolución del empleo y del paro en el primer trimestre de 2002 | May | 37 |
| Diferenciales persistentes de inflación en Europa | Nov | 69 | Una estimación de la carga financiera de los hogares españoles | May | 45 |
| Los mercados de deuda pública del área del euro. Evolución reciente e implicaciones | Nov | 75 | Las implicaciones económicas del envejecimiento de la población. Una primera aproximación a los retos y respuestas de política económica | May | 55 |
| Evolución reciente de la economía española | Dic | 9 | Variabilidad del crecimiento económico y la importancia de la gestión de existencias en EEUU | May | 71 |
| Evolución reciente y perspectivas de la población en España | Dic | 23 | Conferencia de clausura del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, en las XXIX Jornadas de Mercados Financieros | Jun | 9 |
| Un método alternativo de estimación de los saldos presupuestarios ajustados de ciclo | Dic | 31 | Evolución reciente de la economía española | Jun | 17 |
| ¿Existe un canal del crédito bancario en la transmisión de la política monetaria en España? | Dic | 37 | Resultados de las empresas no financieras en el primer trimestre de 2002 | Jun | 31 |
| El endeudamiento de las familias en España | Dic | 45 | Evolución reciente de la estructura de negocio de las entidades bancarias españolas | Jun | 43 |
| | | | La transmisión de los movimientos del tipo de cambio del euro a los costes y precios del área | Jun | 55 |
| 2002 | Mes | Pág. | | | |
| Informe trimestral de la economía española | Ene | 9 | | | |
| El nuevo marco de actuación de las Comunidades Autónomas en España | Ene | 61 | | | |
| La utilización de los bienes de equipo relacionados con las nuevas tecnologías y su influencia en el crecimiento de la economía española | Ene | 71 | | | |
| Una primera reflexión sobre los efectos de los avances tecnológicos en los costes y los riesgos de las entidades bancarias españolas | Ene | 79 | | | |
| Regulación financiera: cuarto trimestre de 2001 | Ene | 93 | | | |
| Evolución reciente de la economía española | Feb | 9 | | | |
| La evolución del empleo y del paro durante el año 2001 según la Encuesta de Población Activa | Feb | 23 | | | |
| Principales cambios metodológicos en el IPC base 2001 | Feb | 31 | | | |
| Los flujos de trabajadores en España: el impacto del empleo temporal | Feb | 41 | | | |

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 BALANQUES. RESULTADOS ANUALES DE LAS EMPRESAS

NO FINANCIERAS (monografía anual)

CIRCULARES A ENTIDADES DE CRÉDITO

CIRCULARES DEL BANCO DE ESPAÑA.

RECOPIACIÓN (cuatrimestral)

REGISTROS DE ENTIDADES (anual)

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

0205. ÁNGEL ESTRADA GARCÍA AND J. DAVID LÓPEZ-SALIDO: Understanding Spanish dual inflation.
0206. ÁNGEL ESTRADA, PILAR GARCÍA-PEREA Y MARIO IZQUIERDO: Los flujos de trabajadores en España. El impacto del empleo temporal.
0207. AGUSTÍN MARAVALL: An application of TRAMO-SEATS: automatic procedure and sectoral aggregation. The Japanese foreign trade series.
0208. REGINA KAISER AND AGUSTÍN MARAVALL: A complete model-based interpretation of the Hodrick-Prescott filter: spuriousness reconsidered.
0209. ANDREW BENITO AND GARRY YOUNG: Financial pressure and balance sheet adjustment by UK firms.
0210. S. G. CUENTAS NACIONALES. INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA: Ajuste estacional y extracción de señales en la Contabilidad Nacional Trimestral.
0211. ALBERTO CABRERO, GONZALO CAMBA-MÉNDEZ, ASTRID HIRSCH AND FERNANDO NIETO: Modelling the Daily Banknotes in Circulation in the Context of the Liquidity Management of the European Central Bank.
0212. ALPO WILLMAN AND ÁNGEL ESTRADA GARCÍA: The Spanish block of the ESCB-Multi-Country Model.

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 disquetes y CD-ROM se incluye el 16 % de IVA.
- (2) La suscripción al *Boletín económico y/o estadístico* incluye el envío gratuito del *Informe anual*, de las *Cuentas financieras de la economía española* y de la *Balanza de pagos de España*. La suscripción al *Economic bulletin* incluye el envío gratuito de las *Cuentas financieras de la economía española*, de la edición en inglés del *Informe anual*, y de los Documentos de Trabajo (inglés y español). La distribución al extranjero será por vía aérea.
- (3) Incluye el envío gratuito de la Memoria de la Central de Anotaciones en Cuenta.
- (4) Dirigirse al Servicio de Difusión de la Central de Balances (teléfonos 91 338 6931, 91 338 6929 y 91 338 6930, fax 91 338 6880; envíos postales a calle de Alcalá, 50, 28014 Madrid). No se acomete ningún trabajo sin la previa aceptación del presupuesto. No se atienden peticiones de empresas que hayan negado su colaboración.
- (5) 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