BANCO DE ESPAÑA

boletín económico

marzo 2003

boletín económico

marzo 2003

BANCO DE ESPAÑA

El Banco de España difunde todos sus informes
y publicaciones periódicas a través de la red INTERNET
en la dirección http://www.bde.es

Se permite la reproducción para fines docentes o sin ánimo de lucro, siempre que se cite la fuente

© Banco de España, Madrid, 2003

ISSN: 0210 - 3737 (edición impresa)
ISSN: 1579 - 8623 (edición electrónica)
Depósito legal: M. 5852 - 1979
Impreso en España por Artes Gráficas Coyve, S. A.

Siglas empleadas

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

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

Países		*Monedas*	
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^i_j 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

Páginas

Evolución reciente de la economía española 9

Resultados de las empresas no financieras en el cuarto trimestre de 2002 y avance de cierre del ejercicio 21

La industria manufacturera española en el contexto europeo 33

¿Aprovechan los hogares la revalorización de su riqueza inmobiliaria para financiar un aumento del consumo? 49

Un análisis de las pautas cíclicas en la UEM 57

Información del Banco de España 65

- Tipos de interés activos libres declarados por bancos y cajas de ahorros. Situación a 28 de febrero de 2003 67
- Registros Oficiales de Entidades. Variaciones producidas entre el 20 de febrero y el 19 de marzo de 2003 71

Indicadores económicos 1*

Artículos y publicaciones del Banco de España 63*

Evolución reciente de la economía española

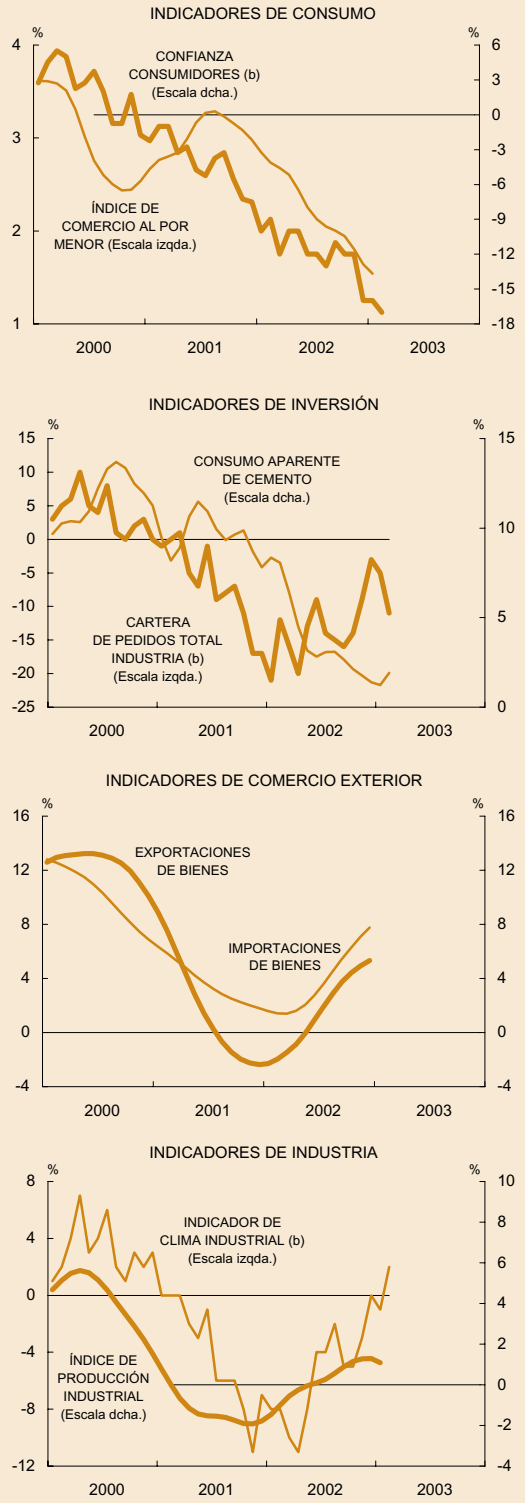
1. EVOLUCIÓN DEL SECTOR REAL DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Como se comentó en el artículo mensual del *Boletín económico* anterior, las cifras de la Contabilidad Nacional Trimestral del cuarto trimestre de 2002 confirmaron que la economía española finalizó el año 2002 con tasas de crecimiento estabilizadas en torno al 2% interanual. La demanda interna, que creció un 2,7% en el cuarto trimestre, mantuvo un tono sostenido por el avance del consumo y de la construcción, aunque esta última dentro de una trayectoria de desaceleración, mientras que la demanda externa tuvo una aportación negativa de 0,6 puntos porcentuales (pp) al crecimiento del PIB, destacando especialmente el dinamismo de las importaciones. Por el lado de la actividad, la industria y los servicios también tuvieron una evolución favorable, mientras que el empleo prolongó su senda de suave desaceleración. La información referida al primer trimestre es todavía muy escasa, y apunta, en general, hacia un avance algo más moderado del gasto interior, habiéndose frenado, también, la recuperación de la industria; sin embargo, los indicadores de empleo muestran una evolución más sostenida.

Los indicadores de consumo privado continúan moderando sus pautas de crecimiento (véase gráfico 1). El indicador de confianza de los consumidores reanudó en febrero su deslizamiento a la baja, arrastrado por un nuevo empeoramiento de las perspectivas sobre la situación económica para los próximos meses; no obstante, el deterioro de las expectativas ha sido algo menos intenso que en la UEM. Según la encuesta continua de presupuestos familiares del cuarto trimestre de 2002, el gasto total de los hogares, a precios constantes, se desaceleró a lo largo del pasado año, y la percepción de los hogares sobre la facilidad parar ahorrar, comprar y llegar a fin de mes empeoró. La trayectoria descendente es menos pronunciada entre los indicadores referidos a las compras al por menor. De hecho, el indicador de confianza del comercio minorista, tras recuperarse en febrero, ha superado ligeramente el nivel que mantuvo en 2002. Por su parte, el índice general de ventas del comercio al por menor aumentó un 2,6% en enero, en términos reales, si bien mantiene una senda de desaceleración, más pronunciada en el caso de los alimentos. El índice de disponibilidades de bienes de consumo mostró una notable recuperación a lo largo de 2002, que tendió a frenarse en los últimos meses del año; esta tendencia ha debido de prolongarse al inicio de 2003, según se desprende del dato del producción de bienes de consumo de enero. Cabe destacar la contracción de la producción de bienes de con-

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.

sumo duradero y de automóviles en ese mes. Las matriculaciones de vehículos, por su parte, han acumulado, hasta febrero, un descenso del 5,8%.

El índice de disponibilidades de bienes de equipo registró en el cuarto trimestre de 2002 un retroceso interanual del 2,9%, menos intenso que los descensos observados en los trimestres centrales del año, destacando la evolución de la producción industrial, que mejoró notablemente en ese último trimestre. Las opiniones de los productores de bienes de equipo sobre su cartera de pedidos y el indicador de clima industrial en el sector apoyarían una mejora adicional. No obstante, el dato de producción industrial de bienes de equipo de enero, que supuso un retorno a tasas negativas, y el retroceso de las opiniones sobre cartera de pedidos para el total de la industria, en los dos primeros meses de 2003, tras haber mantenido una trayectoria ascendente a lo largo del año anterior, ponen en duda la continuidad de la recuperación de este componente del gasto.

Como se ha señalado, la inversión en construcción fue el componente más dinámico de la demanda en 2002, si bien en el último trimestre experimentó una desaceleración. A la espera de conocer los datos definitivos de la ECIC para el cuarto trimestre, el avance publicado por Eurostat confirmaría dicha desaceleración, con una intensidad aún mayor que la recogida por la CNTR, destacando el retroceso de la obra civil. Entre los indicadores adelantados, la licitación oficial confirmó su menor empuje en 2002, pese al repunte de noviembre y diciembre, mientras que la superficie a construir de edificación no residencial, según los visados y licencias, tendió a reducirse en la segunda parte del año; sin embargo, los visados y licencias de edificación residencial, con datos hasta diciembre y octubre, respectivamente, han marcado una recuperación de la superficie a construir. Entre la información disponible para el primer trimestre de 2003, el consumo aparente de cemento consolidó una trayectoria de desaceleración en enero y febrero. Sin embargo, el aumento del paro en la construcción se ha frenado en los dos primeros meses del año y los afiliados han avanzado a un ritmo elevado, cercano al del cuarto trimestre de 2002. También el indicador de confianza de la construcción, que fluctuó en torno a un nivel estable durante el pasado año, registró en enero y en febrero una significativa mejoría.

En el mes de diciembre, los flujos reales de comercio con el exterior experimentaron crecimientos muy elevados, que contribuyeron a acentuar la tónica de recuperación mostrada desde el tercer trimestre. Las exportaciones reales aumen-

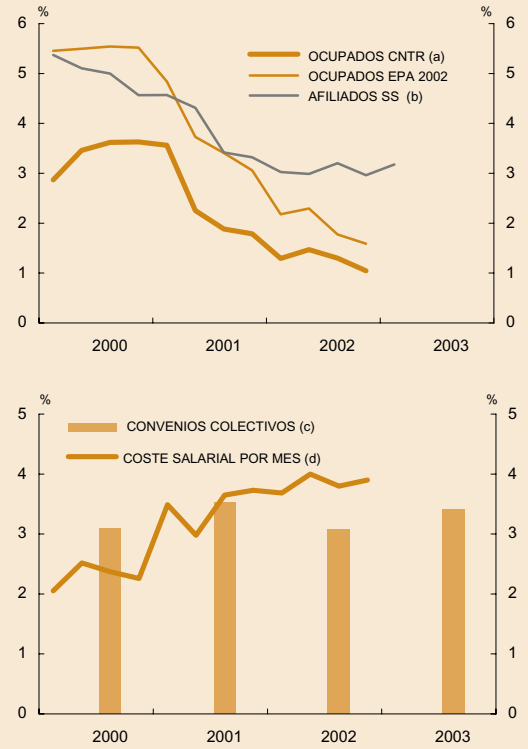
taron un 12,2% interanual, dando lugar a un avance de 6,4% en el cuarto trimestre, tras el 6,2% del tercero. Las ventas de bienes de equipo y las de bienes de consumo no alimenticio fueron las que se aceleraron en mayor medida en los meses finales del año. Por áreas geográficas, tanto las dirigidas a la UE como las dirigidas a otros países se recuperaron en el cuarto trimestre, si bien en diciembre el avance de las ventas a Europa fue más acentuado. En el caso de las importaciones, el crecimiento interanual alcanzó el 16,2% en diciembre, de forma que su incremento en el cuarto trimestre fue del 10,4%. Cabe destacar especialmente la fortaleza de las compras de bienes intermedios no energéticos, que crecieron casi un 15% en ese último trimestre, y la debilidad de las importaciones de bienes de equipo, que retornaron a tasa negativas en diciembre.

El déficit comercial aumentó un 17,5% en diciembre y un 16,6% en el cuarto trimestre. En el conjunto del año 2002, sin embargo, el déficit se redujo un 2,4%, ya que la mejora de la relación real de intercambio compensó la ampliación del déficit en términos reales. Según la balanza de pagos, el saldo conjunto de las balanzas por cuenta corriente y de capital registró un déficit de 10.265 millones de euros en 2002, 1.126 millones de euros menos que el observado en 2001. Esta mejora se explica por la favorable evolución del saldo por cuenta de capital, que incrementó su superávit en 1.951 millones de euros, ya que el déficit por cuenta corriente se amplió en 824 millones de euros. Dentro de la cuenta corriente, la leve corrección del déficit comercial y el notable aumento del superávit por transferencias corrientes quedaron más que compensados por el empeoramiento de los saldos de rentas y turismo.

Entre los indicadores relativos a la industria, el índice de producción industrial, que cambió de base en el mes de enero, registró un incremento del 0,1% interanual en dicho mes, un 1,5% en términos de la serie corregida de efectos de calendario. Este dato trunca la evolución ascendente del indicador en 2002. En el caso de los bienes de consumo, la desaceleración se observó ya en el mes de octubre, mientras que la producción de bienes de equipo y de intermedios mostró una evolución expansiva hasta el mes de diciembre, que se frenó en enero; tan solo el componente de energía, con una senda decreciente hasta diciembre, mostró en el primer mes de 2003 una menor caída que en los meses precedentes. El indicador de clima industrial mantuvo en febrero una senda creciente, que refleja la valoración positiva de la tendencia prevista de la producción, a pesar del retroceso de la cartera de pedidos. Por su parte, el número de parados en la industria aumentó un 2% en febrero,

GRÁFICO 2

Empleo y salarios
Tasas de variación interanuales



Fuentes: Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales e Instituto Nacional de Estadística.
(a) Personas. Datos brutos.
(b) Medias trimestrales de datos mensuales.
(c) Sin incluir cláusula de salvaguarda. Para el año 2002, el dato corresponde a los convenios registrados hasta el 31 de diciembre.
(d) Serie enlazada por el Instituto Nacional de Estadística.

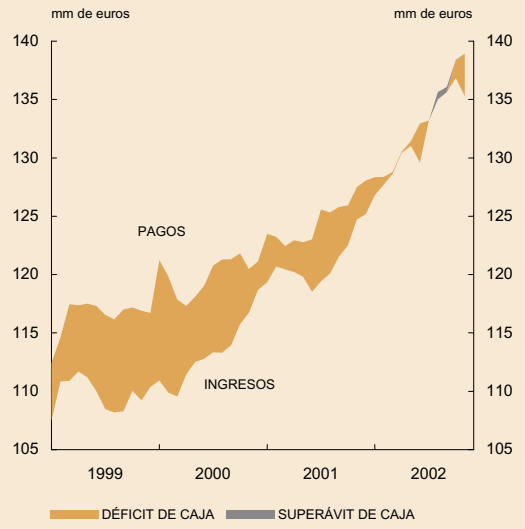
frente al 2,7% del mes anterior, mientras que las afiliaciones a la Seguridad Social disminuyeron un 0,2%.

En general, la información reciente sobre el comportamiento del empleo ha sido favorable (véase gráfico 2). El número de parados registrados en el INEM aumentó un 4,1% en febrero, dentro de un perfil de desaceleración, mientras que los afiliados se incrementaron un 3,2% en ese mes, por encima de la media de los cuatro meses anteriores. En los servicios, el paro registrado avanzó un 4,6%, 1,6 pp menos que el mes anterior; y las afiliaciones aumentaron un 4,2%, mientras que en la agricultura el número de parados disminuyó un 2,6% y el crecimiento de las afiliaciones, del 1,8%, fue notablemente superior al crecimiento medio del cuarto trimestre.

En cuanto a la ejecución presupuestaria del Estado, no se dispone de información para el año 2003. Sin embargo, el Ministro de Hacienda ha anunciado que, hasta febrero, el Estado

GRÁFICO 3

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



Fuentes: Ministerio de Hacienda y Banco de España.
(a) A partir de marzo de 2002, tanto la serie de ingresos como la de pagos incluyen la parte de recaudación que, en virtud del nuevo sistema de financiación de las CCAA, corresponde a éstas.

ha alcanzado, con la metodología de Contabilidad Nacional, un superávit de más de 8.700 millones de euros (1,2% del PIB), lo que supone un 21% más que en los dos primeros meses de 2002.

2. PRECIOS Y COSTES

El índice de costes laborales aumentó un 4,6% en el último trimestre de 2002, por encima del crecimiento experimentado en el tercer trimestre. El componente salarial avanzó hasta el 3,9%, mientras que el no salarial se incrementó un 6,6%. La industria lideró de nuevo los aumentos de costes, con un 5,4% en el total y un 5% en el tramo salarial. Los primeros datos sobre el proceso de negociación colectiva en 2003 se refieren a los convenios registrados en enero y sitúan el aumento salarial pactado en el 3,4%. La mayor parte de ellos son revisiones de convenios plurianuales, mientras que el incremento pactado en los convenios de nueva firma, 4,9%, afecta a muy pocos trabajadores. Por ramas de actividad, los incrementos salariales en agricultura y construcción fueron del 3,9%, mientras que en los servicios se redujeron al 3,6% y en la industria al 2,9%.

El índice de precios de consumo (IPC) avanzó dos décimas en febrero y su tasa de crecimiento interanual se elevó hasta el 3,8%, desde el 3,7% observado en enero (véase gráfico 4). Excluyendo los componentes tradicionalmente más variables del IPC, el IPSEBENE también repuntó ligeramente hasta el 3,3%. En el caso de los componentes más variables, se produjeron movimientos opuestos, pues la aceleración de los precios de los productos energéticos, hasta el 6,7%, se combinó con una desaceleración de los alimentos no elaborados, que pasaron del 7,2% en enero al 5,9% en febrero. La aceleración de los precios energéticos recoge la evolución ascendente del precio del petróleo en febrero. Entre los restantes componentes, cabe destacar el repunte de dos décimas —hasta el 2,2%— de los precios de los bienes industriales no energéticos, reflejo de la evolución de los precios del vestido y el calzado, tras su notable moderación en enero. Cabe señalar también el avance experimentado por los precios de los alimentos elaborados, cuya tasa se elevó desde el 3,7% en enero hasta el 4,2% en febrero, apreciándose subidas generalizadas. Por último, los precios de los servicios recortaron en una décima su ritmo de avance interanual, hasta el 3,9%, al descontarse, en parte, la notable aceleración que experimentaron en febrero de 2002.

En el mes de febrero, el IAPC español mantuvo el ritmo de variación interanual inalterado en el 3,8%. En el conjunto de la UEM, sin embargo, el IAPC se aceleró en dos décimas, hasta el 2,4%, por lo que el diferencial de inflación se redujo hasta 1,4 pp. El diferencial de servicios disminuyó una décima, hasta 1,2 pp, y el de bienes se redujo en dos, hasta los 1,8 pp, inducido por el mayor avance de la inflación en la zona euro. Resulta llamativo el comportamiento del diferencial de inflación en los alimentos no elaborados, que, tras aumentar hasta los 6,2 pp en enero, volvió a descender a 4,5 pp en febrero.

El índice de precios industriales se aceleró nuevamente en febrero, mes en el que alcanzó una tasa de variación interanual del 2,9%, cuatro décimas por encima de la registrada en enero. Este comportamiento fue debido, fundamentalmente, al avance de los precios de los productos energéticos, que llegaron a incrementarse un 8,9% (7,5% en enero); los precios de los bienes intermedios aumentaron un 1,4%, dos décimas más que en enero, mientras que los de los bienes de consumo se estabilizaron en tasas del 2% interanual. Por último, el componente de bienes de equipo mantuvo una trayectoria de desaceleración.

Los índices de valor unitario (IVU) de las exportaciones fueron desacelerándose a lo largo de 2002, alcanzando un retroceso del 1,9% en diciembre. En el caso de las importaciones, la desaceleración de sus precios —aunque de

intensidad variable a lo largo de todo el año— supuso un descenso medio del 3,2%, similar al registrado en diciembre. Como ya ocurrió en octubre y noviembre, los fuertes incrementos del precio del petróleo se tradujeron en aumentos de los IVU de las importaciones y exportaciones de bienes intermedios energéticos. A pesar de este repunte en el cuarto trimestre, en el conjunto del año 2002 el IVU de las importaciones energéticas cayó un 6,4%.

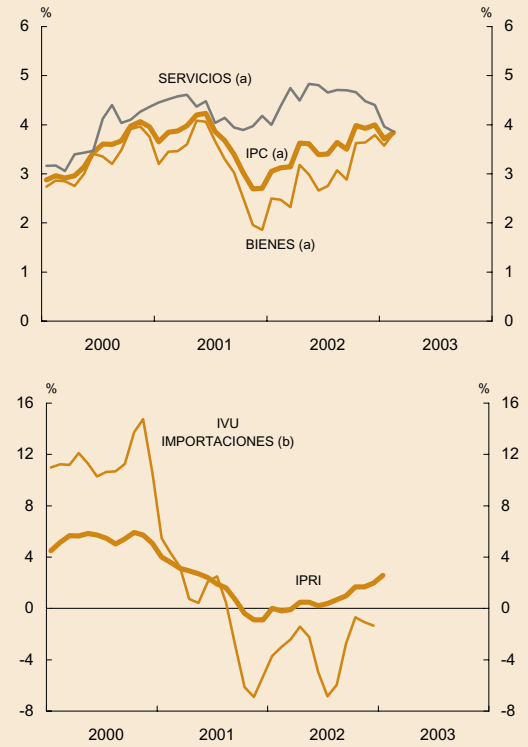
3. EVOLUCIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA EN LA U.E.M.

La evolución de los mercados financieros ha sufrido fuertes altibajos en el transcurso de los meses de febrero y marzo, por la incertidumbre geopolítica. Tras una tendencia fuertemente depreciadora, con cotizaciones por encima de 1,10 dólares por euro, el dólar registró un cambio en su tendencia con el inicio de las operaciones militares en Irak, hasta situarse en niveles en torno a 1,05. Similar volatilidad se ha producido en la renta variable. La renta fija soberana, que había alcanzado tipos de interés particularmente reducidos, ha sufrido un significativo revés tras el inicio de la guerra, con incrementos superiores a los 50 puntos básicos en las rentabilidades negociadas a diez años. Por su parte, el precio del crudo ha bajado fuertemente, desde niveles en torno a 33 dólares el barril hasta oscilar en torno a 25 dólares, pero sigue siendo muy volátil.

En *Estados Unidos* se ha producido una reversión del buen tono mostrado por los indicadores económicos al comienzo del año, como consecuencia de las incertidumbres generadas por el conflicto en Irak y la merma de márgenes y poder adquisitivo que supone el aumento del precio del crudo, factores ambos que están retrasando las decisiones de gasto tanto de empresas como de consumidores. El cambio más drástico se ha producido en el mercado laboral, ya que, tras el aumento en el empleo de enero en 185.000 personas, en febrero cayó en 308.000. Además, el índice de indicadores adelantados de febrero se redujo un 0,4% mensual, la primera caída desde septiembre de 2002. Esta atonía de la actividad se ha sentido también en la industria, donde se ha desacelerado el crecimiento en febrero, que ha pasado del 0,8% al 0,1% mensual. Se han producido también un fuerte deterioro de los indicadores de confianza de los consumidores y un descenso en febrero de los capítulos menos volátiles de las ventas al por menor. Detrás de este deterioro podrían encontrarse factores climatológicos adversos, como los que afectaron al comportamiento de las viviendas iniciadas.

GRÁFICO 4

Índices de precios
Tasas de variación interanuales



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.
(a) En enero de 2002 se produce una ruptura, al comenzar la base 2001.
(b) Tasa de variación interanual de la tendencia.

La subida del precio del crudo habría empezado a incidir sobre los precios de producción y los de consumo, como muestra el fuerte incremento del IPC de febrero (0,6% mensual), que ha situado la tasa interanual en el 3%. No obstante, de momento estas leves tensiones sobre los precios no son significativas, y la tasa subyacente sigue en mínimos (1,7% interanual). Por último, la cuenta corriente se deterioró hasta un 5,2% del PIB en el cuarto trimestre y la balanza comercial de enero ha mejorado respecto a diciembre, gracias al aumento de las exportaciones y al retroceso de las importaciones.

En *Japón* se ha producido una mejoría en los indicadores de actividad, impulsada por el buen comportamiento del sector externo, como muestra el crecimiento del saldo comercial de febrero (20% interanual). La producción industrial registró un crecimiento interanual del 7,4% en enero, lo que favoreció que el indicador sintético contemporáneo de actividad aumentase en dicho mes hasta el nivel de 90, sensiblemente por encima del umbral de recuperación (50), mientras que el indicador avanzado se situó en 60. Sin embargo, el consumo privado siguió su pauta de atonía a comienzos del año,

CUADRO 1

Situación económica, financiera y monetaria en la UEM

	OCT	NOV	DIC	ENE	FEB	MAR (a)
ACTIVIDAD Y PRECIOS (b):						
Índice de Producción Industrial	0,8	2,6	-0,8	0,7		
Comercio al por menor	1,7	-0,6	-1,6			
Matriculaciones de turismos nuevos	-2,8	-0,8	4,0	-5,5		
Indicador de confianza de los consumidores	-12	-14	-16	-18	-19	
Indicador de clima industrial	-11	-11	-9	-10	-11	
IAPC	2,2	2,3	2,3	2,2	2,4	
VARIABLES MONETARIAS Y FINANCIERAS (c):						
M3	6,9	7,0	6,8	7,4		
M1	8,3	9,2	9,8	9,8		
Crédito a los sectores residentes						
Total	*4,3*	*3,9*	*4,0*	*4,2*		
AAPP	*2,2*	*1,7*	*1,7*	*1,8*		
Otros sectores residentes	*4,9*	*4,6*	*4,7*	*4,8*		
EONIA	3,30	3,30	3,09	2,79	2,76	2,80
EURIBOR a tres meses	3,26	3,12	2,94	2,83	2,69	2,53
Rendimiento bonos a diez años	4,62	4,59	4,41	4,27	4,06	4,04
Diferencial bonos a diez años EEUU-UEM	-0,68	-0,53	-0,32	-0,21	-0,12	-0,33
Tipo de cambio dólar/euro	0,981	1,001	1,018	1,062	1,077	1,083
Índice Dow Jones EURO STOXX amplio (d)	-31,5	-27,2	-34,5	-4,8	-9,2	-9,6

Fuentes: Eurostat, Comisión Europea, Banco Central Europeo y Banco de España.
(a) Media del mes hasta el día 24 de marzo de 2003.
(b) Tasa de variación interanual, excepto en los indicadores de confianza.
(c) 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.
(d) Variación porcentual acumulada en el año. Datos a fin de mes. En el último mes, día 24 de marzo de 2003.

impulsado por la subida de la tasa de paro en enero, al 5,5%, y por la continuada caída interanual de los salarios nominales (–0,2% en enero). Así, las ventas al por menor se contrajeron un 3,2% interanual, y el gasto nominal de las familias, un 2% en enero. Por último, no se ha modificado la tendencia deflacionista de la economía: los precios de consumo cayeron un 0,4% interanual en enero.

La economía del *Reino Unido* continuó desacelerándose, según muestran los datos del PIB del último trimestre de 2002. Pese a la leve recuperación de la producción industrial en enero, las encuestas de opinión empresarial de febrero y marzo indican nuevamente un estancamiento en la actividad industrial y un menor crecimiento en la construcción y los servicios. Los indicadores de consumo privado también registran un claro deterioro, aunque por el momento los datos de empleo aún no se han resentido: la tasa de paro está en el 5% y los salarios crecen al 3,6% interanual. La tasa de inflación aumentó en febrero hasta el 3% interanual, medio punto por encima del objetivo del gobierno, por las fuertes subidas del componente de vestido y calzado. Sin embargo, el Banco de Inglaterra, en la reunión del Comité de Política Monetaria del mes de marzo, decidió mantener el tipo de interés oficial en el 3,75%.

En *América Latina,* el directorio del FMI ha aprobado las revisiones de los acuerdos financieros con varios países (Argentina, Brasil y Uruguay), mientras que en Ecuador finalmente se aprobó un nuevo acuerdo, tras más de un año de negociaciones. Otro hecho destacable es la relativa mejoría en las variables financieras, a pesar de las tensiones geopolíticas, especialmente los diferenciales soberanos, que han vuelto a los niveles previos a las crisis de Brasil y Uruguay del pasado verano. En Argentina, los datos de contabilidad nacional mostraron que el PIB cayó un 10,9% en 2002, al tiempo que confirmaron el inicio de la recuperación en la actividad. Cabe destacar las recientes sentencias judiciales sobre redolarización de los depósitos, cuyas repercusiones son aún inciertas. Brasil ha sido el país más beneficiado de la mejoría del sentimiento de los inversores hacia la región, debido al impulso reformador de la actual administración, que está tratando de

acelerar la agenda legislativa. Además, se comienzan a percibir los primeros signos de reversión en la trayectoria de la inflación, lo que llevó al banco central a mantener el tipo de intervención en su última reunión de política monetaria. En Méjico prosigue la debilidad económica, ligada a la evolución de Estados Unidos, mientras que el peso se ha apreciado y ha abandonado sus mínimos históricos, en parte como respuesta al anuncio de futuras ventas de dólares por el Banco de Méjico, para disminuir el ritmo de acumulación de reservas internacionales. En Venezuela la producción de petróleo ha vuelto a los niveles previos a la huelga, pero persisten las incertidumbres sobre la evolución económica asociadas a las rigideces introducidas por los controles de cambios.

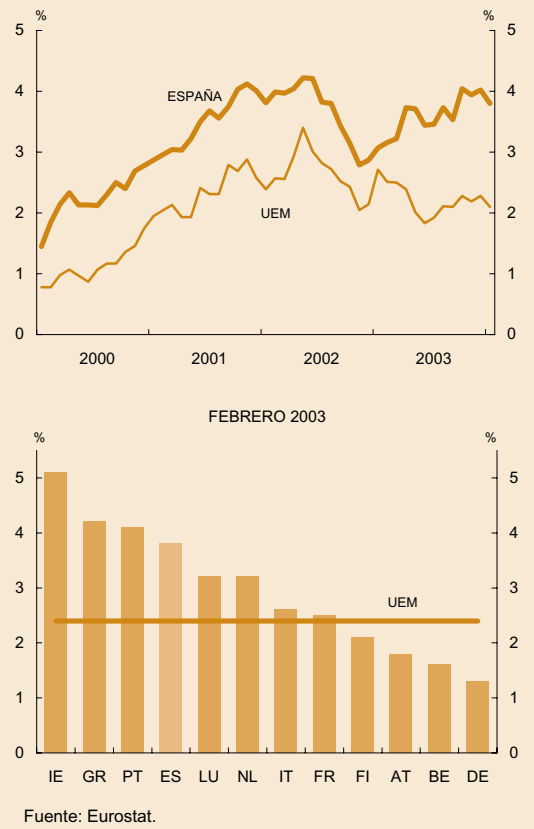
Según la primera estimación de la Contabilidad Nacional del área del euro relativa al cuarto trimestre de 2002, el producto interior bruto experimentó un crecimiento intertrimestral del 0,2%, dos décimas por debajo del aumento del período precedente, que se corresponde con un 1,3% de variación interanual. Esta desaceleración del PIB obedeció a la aportación negativa de la demanda exterior neta, resultado de la mayor pérdida de dinamismo de las exportaciones que de las importaciones, ya que la demanda interna sin existencias creció al mismo ritmo que el trimestre pasado y la contribución de la variación de inventarios se volvió positiva. Entre los componentes de la demanda interna, el consumo privado registró un aumento similar al del período anterior, mientras que el ritmo de avance del consumo público y de la formación bruta de capital fijo mejoró ligeramente. En el conjunto del año 2002, se estima que el PIB creció un 0,8%, seis décimas por debajo de la tasa registrada en 2001. Esta desaceleración se debió, sobre todo, a la demanda interna, pues la contribución de la demanda exterior neta se situó algo por encima de la del año anterior, como reflejo de la paulatina recuperación de las exportaciones, pero también de la atonía de las compras al exterior. Dentro de la demanda interna, el consumo privado y la formación bruta de capital fijo mostraron una tasa de variación muy inferior a la del año precedente, mientras que la contribución negativa de la variación de existencias al crecimiento del producto fue algo menor.

Los indicadores más recientes, referidos, en su mayor parte, a los meses de enero y febrero, señalan, en general, un mantenimiento del ritmo de crecimiento de la actividad a tasas positivas, pero reducidas. En este sentido apunta la evolución del índice de producción industrial en enero, que, aunque mejoró en relación con el mes anterior, mostró un escaso dinamismo (véase cuadro 1). Por su parte, los últimos datos de los indicadores de opinión de las manufacturas no reflejan una pauta de avance definida de la actividad industrial, ya que el indicador de confianza de la Comisión Europea se situó en febrero un punto por debajo del dato de enero y el de la encuesta a gestores de compras subió levemente. La información procedente de los indicadores de confianza de servicios también muestra una gran erraticidad, mientras que los referidos al sector de la construcción experimentaron un comportamiento más favorable. Desde la óptica de la demanda, los indicadores de confianza de los consumidores y de los minoristas elaborados por la Comisión Europea se movieron en febrero en direcciones opuestas, empeorando ligeramente el primero y mejorando el segundo. Por su parte, las ventas al por menor retrocedieron en diciembre en relación con el mes anterior. Más recientemente, las matriculaciones de automóviles mejoraron en febrero.

La tasa de variación del IAPC fue del 2,4% en el mes de febrero, dos décimas por encima del dato del mes anterior. Tras esta evolución se encuentra la desfavorable trayectoria del componente energético y, en menor medida, de los

GRÁFICO 5

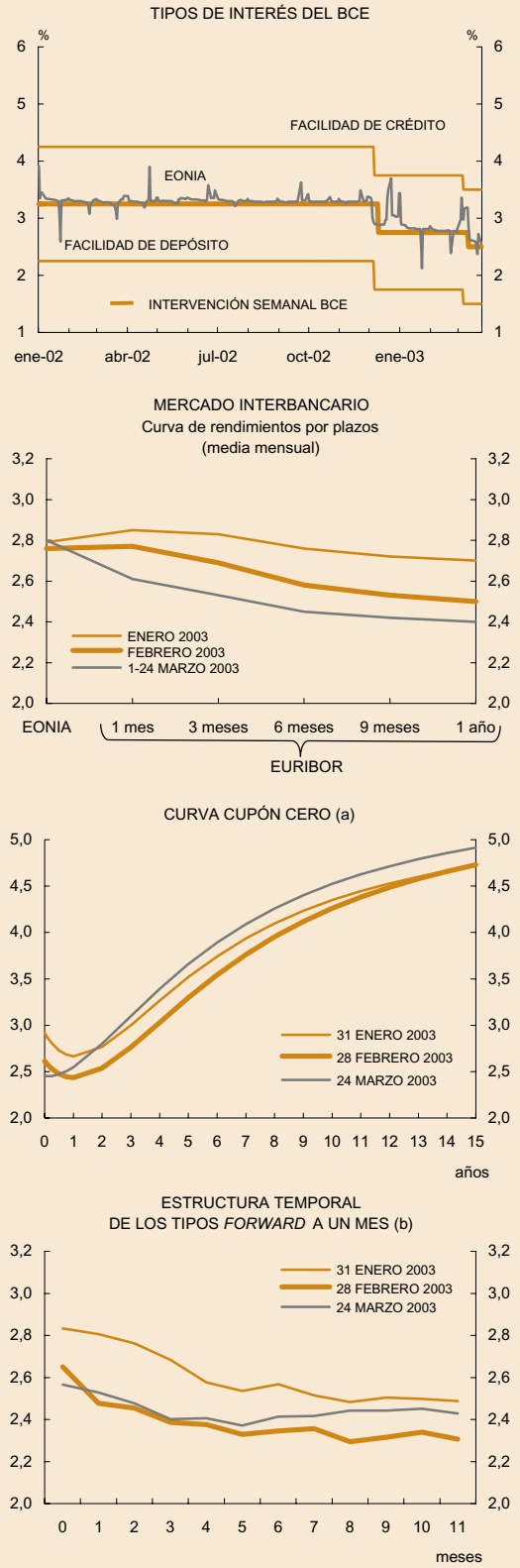
Índices armonizados de precios de consumo
Tasas de variación interanuales



Fuente: Eurostat.

GRÁFICO 6

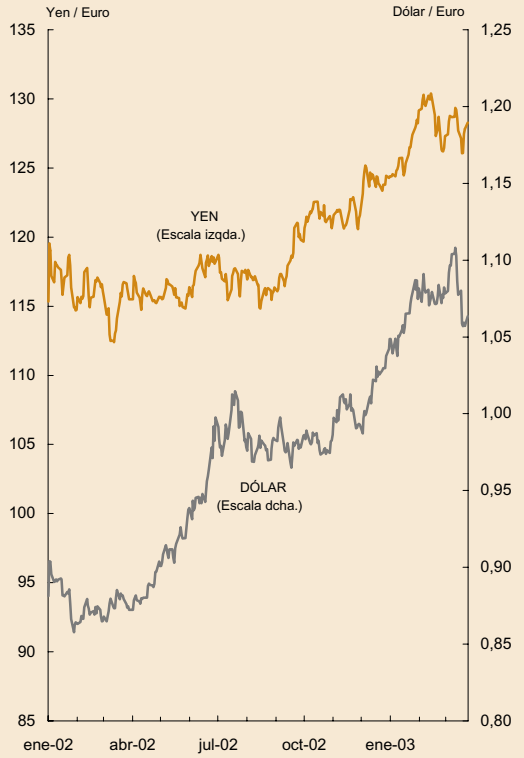
Tipos de interés en la zona del euro



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

GRÁFICO 7

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



Fuente: Banco de España.

precios de los alimentos y de los bienes industriales no energéticos, mientras que se moderó el crecimiento de los precios de los servicios. Como resultado del comportamiento descrito de los distintos componentes del índice, la tasa de variación del índice de precios que excluye los alimentos no elaborados y la energía (IPSEBENE) aumentó una décima, hasta llegar al 2,1%. Salvo Irlanda, Luxemburgo y España, todos los países de la UEM experimentaron tasas de variación superiores a las de enero. Por su parte, los precios industriales (IPRI) aumentaron en el mes de enero hasta el 2,2%, como consecuencia de la elevación de los precios de los bienes intermedios.

Debido a la mejora en las perspectivas sobre la evolución de los precios derivada de la débil recuperación del ritmo de crecimiento económico y de la apreciación del tipo de cambio del euro, el Consejo de Gobierno del BCE decidió reducir los tipos de interés oficiales, en su reunión de marzo, en 25 puntos básicos, con lo que el tipo de intervención semanal del BCE se situó en el 2,5%. La inminencia del conflicto bélico y su posterior materialización a mediados de marzo afectaron a los mercados financieros y de materias primas, modificando, en

CUADRO 2

Tipos de interés y mercados financieros nacionales

	1999	2000	2001	2002		2003		
	DIC	DIC	DIC	NOV	DIC	ENE	FEB	MAR (a)
BANCARIOS:								
Tipo sintético pasivo	1,98	3,02	2,22	2,20	2,06	1,99	1,96	…
Tipo sintético activo	5,03	6,35	4,86	4,67	4,40	4,39	4,36	…
TESORO:								
Subasta de letras a doce meses (b)	3,75	4,71	3,11	2,98	2,87	2,57	2,25	…
Subasta de bonos a tres años	4,56	4,81	…	…	…	3,02	2,81	…
Subasta de obligaciones a diez años	5,38	5,24	5,02	4,67	4,51	4,27	…	3,86
MERCADOS SECUNDARIOS (c):								
Letras del Tesoro a seis-doce meses	3,60	4,70	3,11	2,85	2,72	2,56	2,33	2,29
Deuda pública a diez años	5,37	5,20	4,97	4,60	4,43	4,24	4,01	3,94
Diferencial de rentabilidad con el bono alemán	0,19	0,29	0,19	0,10	0,06	0,05	0,05	0,01
Índice General de la Bolsa de Madrid (d)	16,22	-12,68	-6,39	-15,86	-23,10	-1,58	-1,19	1,55
Diferencial renta fija privada con letras del Tesoro a doce meses	0,24	0,29	0,22	0,23	0,29	0,32	0,30	0,34
Diferencial renta fija privada con deuda pública a diez años	0,41	0,70	0,67	0,64	0,62	0,61	0,63	0,62

Fuente: Banco de España.
(a) Media de datos diarios hasta el 19 de marzo de 2003.
(b) Tipo de interés marginal.
(c) Medias mensuales.
(d) Variación porcentual acumulada del Índice a lo largo del año.

algunos casos, las tendencias observadas en los últimos meses. Así, por ejemplo, los tipos de interés del mercado monetario registraron un ligero repunte a mediados de marzo, de manera que se situaban, en la tercera semana del mes, en niveles algo superiores a los observados en febrero, configurándose una curva de rendimientos plana entre los plazos de seis y doce meses, algo por debajo del 2,5% (véase gráfico 6). Por otra parte, en los mercados secundarios de deuda pública, las rentabilidades a diez años continuaron reduciéndose en febrero y en la primera quincena de marzo en la UEM y, en mayor medida, en Estados Unidos.

A lo largo de febrero y principios de marzo, los mercados de renta variable europea continuaron dominados por una elevada volatilidad, dentro de una tendencia bajista, más aguda que en el resto de las bolsas internacionales. No obstante, en los días previos al conflicto bélico las cotizaciones bursátiles registraron una mejora, de forma que el índice Dow Jones EURO STOXX amplio recuperó en esos días parte de las pérdidas observadas hasta mediados de marzo. En el mercado de divisas, tras la apreciación del euro en diciembre y enero, el tipo de cambio efectivo nominal se estabilizó en febrero. En las primeras semanas de marzo, sin embargo, el tipo de cambio del euro registró importantes fluctuaciones, especialmente en relación con el dólar, hasta marcar el 24 de marzo un cambio de 1,06 dólares por euro, por debajo del cambio medio de febrero (véase gráfico 7).

Por lo que se refiere a la evolución de los agregados monetarios en el área del euro, los datos publicados referidos al mes de enero reflejan el mantenimiento del dinamismo de M3, que se debe, en gran medida, al elevado clima de incertidumbre y al consiguiente aumento de la preferencia por la liquidez. Su crecimiento interanual se situó en el 7,4%, seis décimas por encima del mes anterior (véase cuadro 1). Por el lado de los activos de las instituciones financieras y monetarias, el crédito concedido al sector privado siguió creciendo en enero a tasas ligeramente por debajo del 5%. Según la información del crédito por agentes y finalidades recientemente publicada, en el cuarto trimestre de 2002 se mantuvieron las pautas observadas en los meses anteriores, caracterizadas por un crecimiento moderado del crédito a empresas y una mayor fortaleza del concedido a familias, debido al dinamismo que mantiene el crédito para adquisición de vivienda en algunos países.

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)**

	2003	2000	2001	2002		2003
	ENE (b)	DIC	DIC	NOV	DIC	ENE
Medios de pago (MP)	**313,3**	**4,4**	**6,8**	**13,1**	**10,7**	**11,5**
Efectivo	49,9	-0,4	-21,3	9,5	23,9	21,2
Depósitos a la vista	137,2	9,1	16,0	17,8	10,3	13,2
Depósitos de ahorro	126,2	2,4	11,8	9,7	6,5	6,4
Otros pasivos bancarios (OPB)	**256,5**	**19,8**	**8,4**	**3,0**	**3,8**	**5,4**
Depósitos a plazo	205,6	25,4	13,0	6,3	6,9	7,5
Cesiones y valores bancarios	35,4	11,8	-0,3	-11,4	-11,8	-2,3
Depósitos en el exterior (c)	15,5	-8,6	-20,5	-4,6	4,7	-2,0
Fondos de inversión	**145,3**	**-16,8**	**-2,4**	**-4,2**	**-6,0**	**-4,0**
FIAMM	47,9	-21,8	31,2	15,8	13,7	15,6
FIM renta fija en euros	32,6	-33,0	19,7	9,9	9,1	11,5
Resto de fondos	64,9	-9,8	-18,0	-18,5	-21,0	-19,6
PRO MEMORIA:						
AL1 = MP + OPB + FIAMM	**617,7**	**8,1**	**8,9**	**8,9**	**8,0**	**9,2**
AL2 = AL1 + FIM renta fija en euros	**650,2**	**5,2**	**9,4**	**9,0**	**8,1**	**9,3**

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.

4. EVOLUCIÓN FINANCIERA EN ESPAÑA

Durante el mes de enero se produjo en nuestro país un aumento en los ritmos de crecimiento de los principales agregados monetarios y crediticios, que fue algo más intenso que el observado para el conjunto de la UEM. La información provisional de febrero apunta a una ligera desaceleración de las tenencias de los activos más líquidos y a un mantenimiento de las elevadas tasas de expansión del crédito concedido al sector privado no financiero.

La trayectoria descendente observada durante los últimos meses en los tipos de interés aplicados por las entidades de crédito a su clientela continuó durante el mes de febrero. Tanto el tipo de interés sintético de pasivo como el de activo se redujeron en tres puntos básicos, quedando situados en el 1,96% y 4,36%, respectivamente.

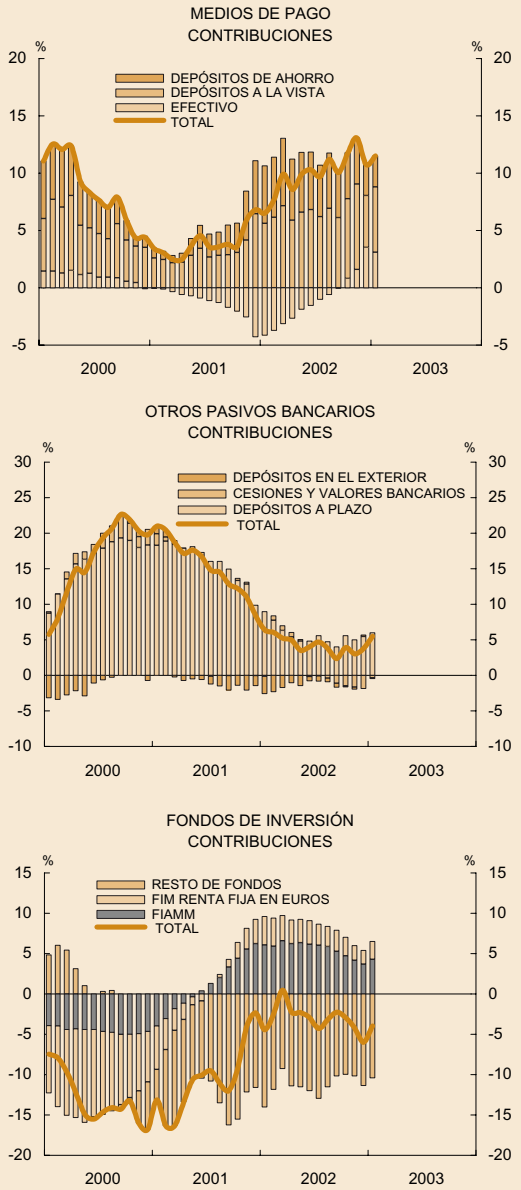
En los mercados nacionales de renta fija se mantuvo en febrero y durante los primeros días de marzo el perfil descendente de las rentabilidades negociadas. No obstante, en los días posteriores se ha observado un repunte en los tipos a largo plazo. De este modo, la rentabilidad media diaria del bono español a diez años se ha situado en el 3,94% en la parte transcurrida de marzo (véase cuadro 2). El diferencial medio con el bono alemán al mismo plazo se mantuvo en cinco puntos básicos en febrero, pero en marzo ha descendido hasta tan solo un punto básico, continuando así con la tendencia descendente de meses anteriores. Por su parte, los diferenciales a corto y largo plazo entre la renta fija privada y la pública permanecieron estables alrededor de los 30 y 60 puntos básicos, respectivamente.

En los mercados bursátiles nacionales, al igual que en la mayor parte de las bolsas internacionales, las cotizaciones han continuado mostrando una elevada volatilidad, asociada fundamentalmente al conflicto en Irak. En la fecha de cierre de este artículo, el IGBM se situaba en torno a los niveles de principios de año, lo que contrasta con el descenso del 8,2% en el índice DJ Euro Stoxx de las bolsas del área del euro.

Los activos financieros más líquidos de las sociedades no financieras y los hogares experimentaron un aumento en su ritmo de expansión durante el mes de enero, después de la desaceleración experimentada en el mes anterior (véanse cuadro 3 y gráfico 8). Así, los medios de pago aumentaron un 11,5% en relación con enero de 2002, 0,8 puntos más que en el mes

GRÁFICO 8

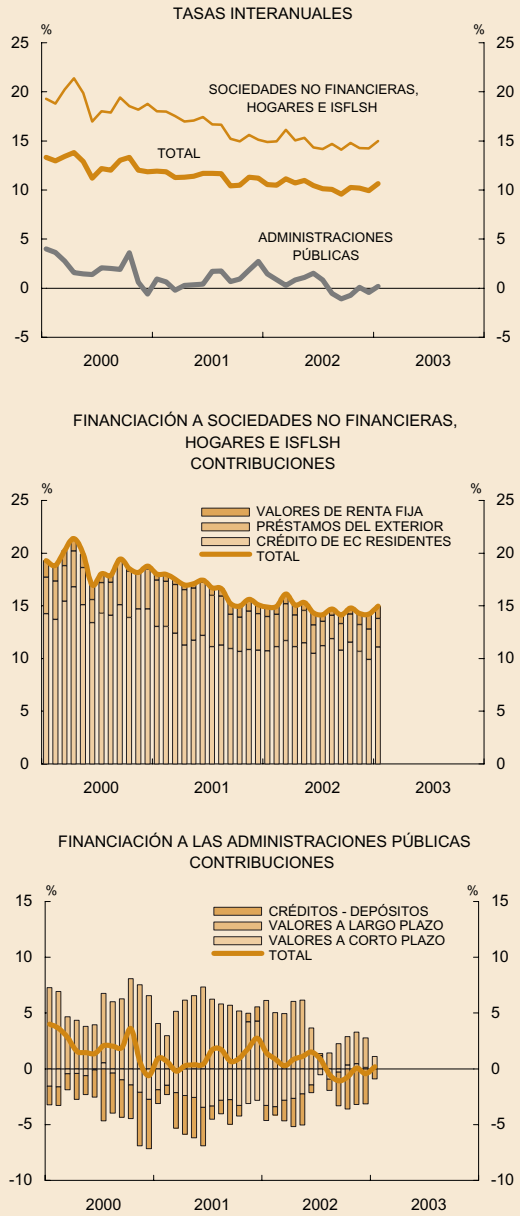
Medios de pago, otros pasivos bancarios y participaciones en fondos de inversión de sociedades no financieras, hogares e ISFLSH



Fuente: Banco de España.

GRÁFICO 9

Financiación a los sectores residentes no financieros



Fuente: Banco de España.

anterior. Las tasas interanuales de sus componentes están influenciadas de nuevo, tal y como se indicó en el informe del mes anterior, por el comportamiento excepcional que dichos agregados tuvieron en diciembre de 2001 y en los primeros meses de 2002, debido a la introducción de los billetes y monedas denominados en euros.

Por su parte, el agregado *otros pasivos bancarios* —que incluye depósitos a plazo, cesiones, valores bancarios y depósitos en el exterior— incrementó su tasa de crecimiento interanual hasta el 5,4%, frente al 3,8% del mes precedente. Esta evolución es, principalmente, el resultado de la aceleración del componente de mayor peso, los depósitos a plazo, que aumentaron un 7,5%, y, en menor medida, del descenso en la contracción mostrada por las cesiones y los valores bancarios.

El patrimonio gestionado por los fondos de inversión aumentó, en enero, en 0,78 mm de euros, situándose su tasa de crecimiento interanual en

CUADRO 4

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

	2003	2000	2001	2002		2003
	ENE (b)	DIC	DIC	NOV	DIC	ENE
1. Financiación total (2 + 3)	**1.218,8**	**11,8**	**11,2**	**10,2**	**10,0**	**10,6**
2. Sociedades no financieras, hogares e ISFLSH	**894,3**	**18,8**	**15,1**	**14,3**	**14,2**	**15,0**
De los cuales:						
Crédito de entidades de crédito residentes	697,2	18,0	13,4	13,5	12,5	14,1
Valores de renta fija + financiación intermediada por fondos de titulización	53,5	3,9	15,5	18,6	26,3	21,4
3. Administraciones Públicas	**324,5**	**-0,6**	**2,7**	**0,1**	**-0,4**	**0,2**
Valores a corto plazo	40,2	-15,8	-19,3	3,9	0,7	9,7
Valores a largo plazo	281,0	8,3	4,9	3,1	3,0	0,0
Créditos - depósitos (c)	3,3	-13,9	4,1	-9,9	-10,2	-2,9

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

un –4%, dos puntos por encima de la del mes anterior. Por categorías, tanto los FIAMM como los FIM de renta fija en euros se aceleraron (15,6% y 11,5%, respectivamente), mientras que el patrimonio gestionado por el resto de los fondos continuó registrando descensos (–19,6%).

La información provisional correspondiente al mes de febrero sugiere, sin embargo, que los componentes más líquidos de las carteras de los hogares y las sociedades españolas podrían haber registrado una ligera desaceleración en dicho mes.

La financiación obtenida por el total de los sectores residentes no financieros se aceleró en enero, situándose su tasa interanual en el 10,6%. Esta evolución resulta del incremento en el ritmo de expansión de los fondos recibidos tanto por las Administraciones Públicas como por el sector privado no financiero. Estos últimos avanzaron un 15% en términos interanuales, 0,8 puntos por encima del mes anterior. Por instrumentos, la financiación a empresas y familias intermediada por las entidades de crédito residentes, el componente con mayor peso, creció un 14,1% en relación con enero de 2002, más de un punto y medio porcentual por encima de lo observado en diciembre. Por su parte, los valores de renta fija y la financiación intermediada por los fondos de titulización registraron un flujo negativo en enero, situándose su tasa de crecimiento interanual en un 21,4%. La información provisional del mes de febrero apunta a un mantenimiento en los ritmos de expansión del crédito concedido por las entidades residentes a las empresas y familias españolas.

Por último, la financiación recibida por las Administraciones Públicas pasó a crecer a una tasa interanual del 0,2% en enero, lo que contrasta con el registro negativo del mes anterior. La evolución por instrumentos fue muy desigual. Así, mientras que las emisiones de valores a corto plazo avanzaron de forma notoria en términos interanuales (9,7%, nueve puntos por encima de la tasa del mes anterior), el saldo de los valores a largo plazo se mantuvo en torno a los mismos niveles del año anterior y la financiación neta procedente de las entidades de crédito se contrajo un 2,9%, 7,3 puntos menos de lo que lo hizo en diciembre.

25.3.2003.

Resultados de las empresas no financieras en el cuarto trimestre de 2002 y avance de cierre del ejercicio (1)

1. INTRODUCCIÓN

La información de la Central de Balances Trimestral (CBT) hasta el cuarto trimestre de 2002 confirma los primeros resultados de avance elaborados con datos de los tres primeros trimestres, difundidos en el *Boletín económico* de noviembre de 2002, coincidiendo con la presentación de los resultados de la Central de Balances Anual (CBA) para 2001. Según se muestra en el cuadro 1 y en el gráfico 1, las empresas mantuvieron crecimientos moderados de actividad en 2002, registrando tasas ligeramente superiores a las del año precedente (incremento nominal de un 4,3% del VAB en 2002, frente a un 3,9% en 2001). Esta evolución se produjo en un escenario de fuerte incertidumbre en el panorama internacional y, en consecuencia, de atonía de la actividad productiva, que no hace sino resaltar el buen comportamiento relativo de las empresas españolas. Según se deduce de la evolución de las empresas colaboradoras con la CBT, el crecimiento se basó, principalmente, en el mantenimiento del consumo. El sector industrial, a pesar de su mayor exposición y dependencia exterior que otras actividades, mantuvo una evolución positiva, en contraste con la experimentada en años precedentes. Sin embargo, todo indica que el aumento de la inestabilidad internacional en la última parte del año hizo remitir la recuperación que se había comenzado a percibir en la industria en el tercer trimestre de 2002 (véanse recuadro 1 y cuadro 2).

Dentro del ámbito exterior hay que destacar los efectos que la crisis de algunas economías latinoamericanas, y la cancelación de determinadas inversiones europeas de una gran empresa de telecomunicaciones, han tenido sobre las cuentas de resultados de los grandes grupos españoles en 2002. Estos efectos se han puesto de manifiesto mediante abultadas dotaciones netas a provisiones, que han afectado negativamente a la evolución de los beneficios netos del agregado total de empresas de la muestra, aunque no a los resultados ordinarios, ni a sus rentabilidades, ya que ambos se calculan a partir de los excedentes obtenidos por la actividad ordinaria. La evolución reciente de los países latinoamericanos en los que se concentran las principales inversiones españolas (Argentina, Brasil, Chile y Méjico) ofrece algunos indicios de estabilización y de mejora de

(1) La información a la que se refiere este artículo es la que corresponde a los datos recibidos en la Central de Balances hasta el 14 de marzo de 2003 por las 766 empresas que, por término medio, han enviado información a la CBT para el período analizado. En términos de actividad, la cobertura de este agregado de empresas supone, aproximadamente, un 14,5% del VAB del sector Sociedades no financieras.

CUADRO 1

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

Bases	Estructura CBA	Central de Balances Anual		Central de Balances Trimestral (a)		
	2001	2000	2001	I a IV 00/ I a IV 99	I a IV 01/ I a IV 00	I a IV 02/ I a IV 01
Número de empresas / Cobertura Total Nacional		8053/28,9%	7081/26,0%	904/16,5%	864/15,5%	766/14,5%
1. VALOR DE LA PRODUCCIÓN (incluidas subvenciones)	100,0	16,0	2,9	17,8	1,5	4,5
De ella:						
1. Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación	130,0	17,4	5,6	22,3	2,9	4,7
2. CONSUMOS INTERMEDIOS (incluidos tributos)	69,0	20,1	2,3	24,2	0,2	4,6
De ellos:						
1. Compras netas	42,9	23,8	-2,0	30,4	-2,1	5,0
2. Otros gastos de explotación	25,6	14,4	7,9	9,6	3,2	3,9
S.1. VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES [1 – 2]	31,0	*7,5*	*4,1*	*7,9*	*3,9*	*4,3*
3. Gastos de personal	15,9	*7,5*	*5,2*	*5,5*	*4,6*	*3,9*
S.2. RESULTADO ECONÓMICO BRUTO DE LA EXPLOTACIÓN [S.1 – 3]	15,1	*7,5*	*3,0*	*10,0*	*3,3*	*4,6*
4. Ingresos financieros	5,3	26,3	25,8	20,9	12,6	-2,6
5. Gastos financieros	4,1	26,3	14,4	34,7	9,2	-6,5
6. Amortizaciones y provisiones de explotación	6,8	6,6	-0,2	7,1	0,5	0,4
S.3. RESULTADO ORDINARIO NETO [S.2 + 4 – 5 – 6]	9,5	8,3	12,2	8,4	7,9	7,6
7. Plusvalías e ingresos extraordinarios	4,5	-10,3	2,6	18,6	11,5	134,2
8. Minusvalías y gastos extraordinarios	3,7	11,0	2,9	-19,1	28,3	97,3
9. Otras dotaciones netas a provisiones	3,3	-21,1	46,2	141,5	35,8	255,4
10. Impuesto sobre beneficios	1,7	-15,4	1,9	-20,2	0,1	7,1
S.4. RESULTADO NETO [S.3 + 7 – 8 – 9 – 10]	5,3	15,3	-0,8	14,6	-13,0	-31,2
Pro memoria:						
RECURSOS GENERADOS [S.2 + 4 – 5 – 10]	14,7	10,5	7,2	12,0	5,3	4,6
RENTABILIDADES						
R.1 Rentabilidad ordinaria del activo neto (antes de impuestos)		7,4	7,6	8,4	7,9	9,0
R.2 Intereses por financiación recibida sobre recursos ajenos con coste		5,0	5,1	5,6	5,2	4,6
R.3 Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (antes de impuestos)		9,1	9,5	10,4	10,1	12,9
R.4 Diferencia rentabilidad-coste financiero (R.1 – R.2)		2,4	2,5	2,8	2,7	4,4
R.5 *Ratio* de endeudamiento		47,3	49,0	46,3	49,9	50,7

Fuente: Banco de España.
(a) Todos los datos de estas columnas se han calculado como media ponderada de los datos trimestrales.
Nota: Para el cálculo de las tasas, los conceptos 4, 5, 7, 8, 9 y 10 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 y actividad principal de las empresas
(Tasas de crecimiento sobre las mismas empresas en igual período del año anterior)

	Valor añadido bruto al coste de los factores				Trabajadores (media del período)				Gastos de personal				Gastos de personal por trabajador			
	CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)	
	2000	2001	I a IV 01	I a IV 02	2000	2001	I a IV 01	I a IV 02	2000	2001	I a IV 01	I a IV 02	2000	2001	I a IV 01	I a IV 02
Total	**7,5**	**4,1**	**3,9**	**4,3**	**4,3**	**2,5**	**0,8**	**0,2**	**7,5**	**5,2**	**4,6**	**3,9**	**3,1**	**2,7**	**3,8**	**3,7**
TAMAÑOS:																
Pequeñas	9,9	7,6	—	—	4,8	2,0	—	—	9,5	7,5	—	—	4,5	5,4	—	—
Medianas	8,4	8,5	5,4	5,5	5,9	3,7	2,0	2,2	9,9	9,1	6,7	4,6	3,7	5,2	4,6	2,3
Grandes	7,3	3,4	3,8	4,2	3,9	2,3	0,6	0,0	7,0	4,6	4,4	3,9	2,9	2,2	3,8	3,9
DETALLE DE LAS ACTIVIDADES MEJOR REPRESENTADAS EN LA MUESTRA:																
Energía	13,5	-5,9	-6,4	-2,8	-3,4	-2,5	-3,8	-3,5	0,0	3,0	2,4	-0,7	3,5	5,7	6,4	2,9
Industria	6,1	-0,9	-2,3	2,7	2,9	-1,0	-0,4	-1,6	6,5	2,9	3,4	2,6	3,6	3,9	3,8	4,3
Comercio y reparación	6,8	10,5	17,2	9,9	9,1	7,2	6,1	4,5	11,3	9,1	9,3	6,9	2,0	1,7	3,0	2,3
Transporte y comunicaciones	2,5	9,2	9,4	7,2	0,5	0,1	-2,4	-1,2	5,5	3,1	1,4	4,2	5,0	3,0	3,9	5,5

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

las expectativas. En cualquier caso, el clima de incertidumbre generado en la última parte del año por las crecientes tensiones en Oriente Próximo ha afectado a los precios del petróleo y, de modo más general, a la confianza y a las expectativas de relanzamiento de la economía, que dependen de la clarificación de este panorama.

A pesar del desfavorable entorno internacional, el crecimiento del empleo medio de las grandes y medianas empresas de la CBT mantuvo en 2002 una tasa de variación positiva, aunque muy reducida (0,2%), lo que confirma tanto la relativa resistencia con la que las empresas españolas están atravesando este período de mayor incertidumbre como el paulatino impacto negativo que el clima internacional ha causado al proceso de generación de empleo. El comportamiento de las remuneraciones medias en 2002, con un incremento del 3,7%, frente al 3,8% de 2001, refleja la existencia de una ligera contención salarial que, no obstante, debería afianzarse en los próximos trimestres. La evolución conjunta del empleo y de las remuneraciones medias determinó que los gastos de personal crecieran un 3,9% en 2002, tasa algo menor que la del VAB (4,3%), lo que permitió que el resultado económico bruto creciera a un ritmo mayor (4,6%), y por encima del año anterior (3,3%), aunque aún claramente por debajo de las tasas registradas en 2000 (10%). Por su parte, los gastos financieros se redujeron de forma generalizada, como consecuencia de las caídas de tipos de interés, lo que alivió, una vez más, las cuentas de resultados de las empresas. Sin embargo, a pesar de las ventajosas condiciones que continuaron ofreciendo los mercados financieros y crediticios, no se apreciaron incrementos significativos de financiación ajena, posiblemente por el clima de incertidumbre reinante, lo que pone de manifiesto que las empresas han optado por posponer las decisiones sobre nuevas inversiones para períodos más favorables.

Por último, el resultado ordinario neto mostró en 2002 un crecimiento similar al registrado en 2001, aunque, debido a la favorable evolución de los gastos financieros, creció a tasas más elevadas que la actividad y el excedente (7,6%, frente al 4,3% y 4,6% de aquellos). En consonancia con esta tendencia, las rentabilidades ordinarias se mantuvieron en niveles altos (9% para la rentabilidad ordinaria del activo neto y 12,9% para la rentabilidad ordinaria de los recursos propios), ambas ligeramente por encima de las de años anteriores, lo que, unido a la reducción del coste de la financiación ajena (que cayó algo más de medio punto entre 2001 y 2002), permitió que la *ratio* que mide la diferencia entre la rentabilidad del activo y el

GRÁFICO 1

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

NÚMERO DE EMPRESAS

CBA	8.054	8.135	8.248	8.053	7.081	
CBT	722	839	891	904	864	766
% DEL PIB DEL SECTOR SOCIEDADES NO FINANCIERAS						
CBA	33,6	33,5	31,6	28,9	26,0	
CBT	18,7	18,2	17,8	16,5	15,5	14,5

NÚMERO DE EMPRESAS

CBA	8.054	8.135	8.248	8.053	7.081	
CBT	722	839	891	904	864	766
% DEL PIB DEL SECTOR SOCIEDADES NO FINANCIERAS						
CBA	33,6	33,5	31,6	28,9	26,0	
CBT	18,7	18,2	17,8	16,5	15,5	14,5

Informaciones relativas a la Central de Balances Anual.

Informaciones relativas a la Central de Balances Trimestral.

Fuente: Banco de España.
(a) Información disponible hasta el 14 de marzo de 2003 (CBA y CBT).
(b) Datos de 1997, 1998, 1999, 2000 y 2001 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 2002 sobre igual período de 2001.

RECUADRO 1

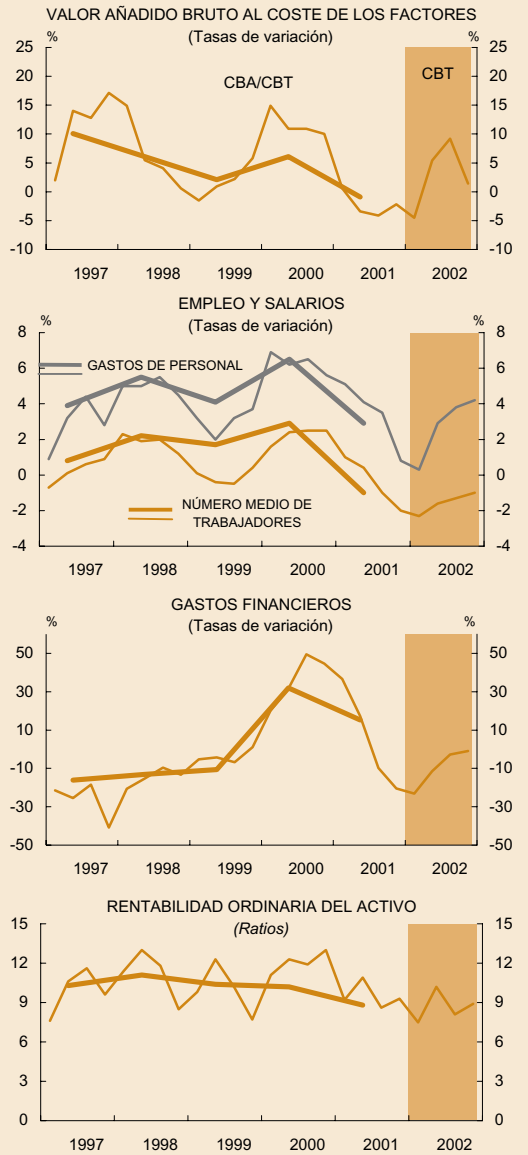
Análisis del sector industrial

En 2002 las empresas industriales de la CBT experimentaron un moderado crecimiento de su actividad productiva. Así, el VAB aumentó en el conjunto de 2002 un 2,7%, lo que supone un significativo cambio de tendencia respecto de la tasa de –2,3% registrada en 2001. Cabe destacar que solo las agrupaciones de actividad relativas a la fabricación de material de transporte y a otras industrias manufactureras presentaron tasas negativas de variación del VAB para 2002. Esta recuperación se ha fundado en el comportamiento de la inversión en bienes de equipo y en la mejoría experimentada por la actividad exterior, fundamentalmente en el tercer trimestre del año, que llevó a que el conjunto de las empresas industriales registrara en ese período aumentos del VAB superiores al 9%. Sin embargo, el retorno en los últimos meses del año a un panorama de mayor tensión internacional y correlativo estancamiento en las economías de nuestro entorno volvió a frenar el ritmo de crecimiento del sector industrial y a propiciar unas perspectivas más negativas para los próximos trimestres.

A pesar de la evolución más positiva de la actividad productiva, las empresas industriales siguieron sin ofrecer en 2002 aumentos netos de empleo, registrando reducciones del –1,6% para el conjunto del año. Como excepción, hay que reseñar a la industria de material y equipo eléctrico, electrónico y óptico, por ser el único de los sectores industriales en que el empleo creció claramente (2,7%), aunque vio reducido su ritmo de creación de empleo en comparación con el de los dos años anteriores (7,1% y 3,4% en 2000 y 2001, respectivamente). En cualquier caso, en el total de la industria también se observa una mejoría del perfil trimestral de la serie de empleo, al pasar desde el –2,3% registrado en el primer trimestre de 2002 hasta el –1%, tasa a la que evolucionaron las plantillas en el cuarto trimestre del año. Sin embargo, no cabe prever procesos de creación de empleo en el sector en tanto no se clarifique la situación de estancamiento en que se encuentra la economía mundial. Las remuneraciones medias, por su parte, crecieron un 4,3% (3,8% en 2001), probablemente influidas por el efecto de la aplicación de las cláusulas de revisión salarial indiciadas con la inflación. El efecto conjunto de ambas variables (empleo y remuneraciones) llevó a que los gastos de personal aumentaran en 2002 un 2,6%, casi un punto menos que el año anterior. Esta evolución, junto con la reducción experimentada por los gastos financieros (–11,4%), por la bajada de los tipos de interés, no se trasladó completamente a la evolución del resultado ordinario neto, que creció solo un 1,8%, porque las empresas industriales han realizado provisiones y amortizaciones por encima de lo que hicieron en 2001. La evolución conjunta del resultado ordinario neto y de los gastos financieros permitió a la industria presentar unos niveles de rentabilidad ordinaria elevados, situándose, en el caso de la rentabilidad del activo neto, en un 8,7% y, en el de la rentabilidad de los recursos propios, en el 10,6%, tasas que, aun siendo elevadas, fueron menores que las registradas tanto en 2001 como en 2000. La *ratio* que mide el coste de la financiación ajena registró una reducción de más de un punto, lo que, junto con las rentabilidades obtenidas, permitió que la *ratio* «Diferencia rentabilidad-coste de la financiación» se mantuviera en valores positivos, e incluso superiores a los de 2001.

A modo de conclusión, se puede decir que la industria española recuperó durante 2002 un tono más dinámico de su actividad productiva, a pesar de que en la última parte del año los acontecimientos derivados de la crisis económica de otros países y las tensiones internacionales afectaron negativamente a la evolución del sector. Como quiera que en el primer trimestre de 2003 se mantienen las incertidumbres sobre la situación internacional, resulta difícil prever cuál va a ser la evolución de la industria en los próximos trimestres, aunque todo indica que las empresas españolas están en condiciones de recuperar un mayor dinamismo, una vez se clarifiquen las expectativas.

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



NÚMERO DE EMPRESAS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002
CBA	3.342	3.247	3.035	2.830	2.397	
CBT	351 342 334 328	401 391 385 377	420 404 395 386	431 411 389 376	406 395 382 362	393 377 355 223

% DEL PIB DEL SUBSECTOR SOCIEDADES DEL SECTOR INDUSTRIA

	1997	1998	1999	2000	2001	2002
CBA	35,1	33,8	30,9	28,3	24,4	
CBT	24,9 26,4 24,6 24,6	26,2 26,6 24,7 23,8	27,3 27,7 25,7 25,7	25,7 25,7 24,2 24,6	22,0 21,3 20,4 20,5	21,3 21,8 19,6 13,3

Informaciones relativas a la Central de Balances Anual.

Informaciones relativas a la Central de Balances Trimestral.

Fuente: Banco de España.

(a) Información disponible hasta el 14 de marzo de 2003 (CBA y CBT). Los datos de la CBT son tasas de crecimiento sobre el mismo trimestre del año anterior.

CUADRO 2.b

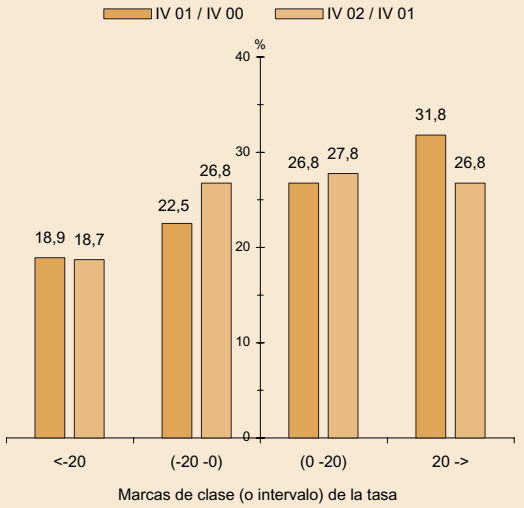
Empleo y gastos de personal
Detalle según evolución del empleo

	Total empresas CBT I a IV 2002	Empresas que incrementan (o no varían) el número de trabajadores	Empresas que disminuyen el número de trabajadores
Número de empresas	**766**	**432**	**334**
Gastos de personal			
Situación inicial I a IV 2001 (millones de euros)	21.214,6	8.902,0	12.312,6
Tasa I a IV 02 / I a IV 01	3,9	8,9	0,3
Remuneraciones medias			
Situación inicial I a IV 2001 (euros)	35.678	33.720	37.198
Tasa I a IV 02 / I a IV 01	3,7	2,3	5,5
Número de trabajadores			
Situación inicial I a IV 2001 (miles)	595	264	331
Tasa I a IV 02 / I a IV 01	0,2	6,4	-4,8
Fijos			
Situación inicial I a IV 2001 (miles)	*493*	*205*	*288*
Tasa I a IV 02 / I a IV 01	*0,6*	*7,5*	*-4,3*
No fijos			
Situación inicial I a IV 2001 (miles)	*102*	*59*	*43*
Tasa I a IV 02 / I a IV 01	*-1,9*	*2,9*	*-8,7*

Fuente: Banco de España.

GRÁFICO 2

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



Fuente: Banco de España.

coste de la financiación presentara, un año más, valores claramente positivos, confirmando así la posición favorable con la que las empresas españolas afrontan el futuro, a pesar de la persistencia de la situación de estancamiento económico e incertidumbre política en el panorama mundial (2).

2. ACTIVIDAD

Los datos disponibles en la CBT confirman que la actividad productiva durante 2002 creció de forma moderada en el conjunto del año (véanse cuadro 1 y gráfico 1), con tasas de variación ligeramente superiores a las del año anterior. Así, el VAB para la muestra de empresas analizada creció un 4,3% en 2002, frente al 3,9% en 2001. La demanda interior, a pesar de evidenciar algunos síntomas de agotamiento, continuó siendo el principal sustento de la actividad empresarial, como se verá más adelante cuando se comenten estos resultados por sectores de actividad. La situación de estancamiento en que permanecen algunas de las principales economías de nuestro entorno impidió que se consolidaran las expectativas de mayor dinamismo exterior que se habían puesto de manifiesto durante el tercer trimestre del año. En cualquier caso, los datos que se muestran en el cuadro 3 confirman el aumento relativo de compras y ventas al exterior, aunque en cantidades moderadas, lo que constituye una prueba de la integración de las empresas españolas con, y su dependencia de, los mercados exteriores.

El análisis por sectores desvela que, salvo en el sector de refino de petróleo (incluido en el agregado de energía), que se vio muy afectado en 2002 por la fuerte volatilidad de los precios del crudo, en el resto de los principales agregados se han registrado crecimientos de la actividad, lo que refuerza la idea de que las empresas españolas han reaccionado más positivamente que en anteriores episodios de desaceleración. Por sectores, la industria, que se estudia con detalle en el recuadro 1, experimentó una clara mejoría de su actividad productiva (su VAB creció un 2,7%, frente a una tasa del –2,3% en el año 2001). Al analizar su evolución intertrimestral se aprecia que la intensificación de las tensiones internacionales en los meses finales de 2002 y la continuidad de la situación de estancamiento en algunas economías de la UE no han favorecido el mantenimiento de la recuperación experimentada por este sector en los trimestres segundo y tercero de 2002, si bien la industria ha continuado evolucionando a tasas positivas. Por su parte, el sector de la energía presentó una variación fuertemente negativa de su VAB en 2002, debido, fundamentalmente, a la evolución

(2) A la *ratio* que mide la diferencia entre la rentabilidad del activo y el coste de la financiación (R.4) se le ha venido denominando, en ediciones anteriores de estos artículos, «apalancamiento financiero». En el recuadro 2 se explica el fundamento de esta nueva denominación.

RECUADRO 2

Novedades en la presentación de la información de la Central de Balances

La Central de Balances del Banco de España revisa periódicamente tanto su metodología como la presentación de la información económica y contable que compila, para mejorar su valor analítico. En esta línea, la presente edición del artículo trimestral incorpora cambios en sus estados contables y *ratios,* que afectan tanto a la presentación como al contenido y denominación de algunos de sus elementos. Este recuadro informa brevemente sobre esos cambios, que se irán detallando en los distintos trabajos de la Central de Balances, a los que se irán incorporando progresivamente. Las modificaciones introducidas son las siguientes:

1. *Cambios que afectan a la cuenta de resultados.* En primer lugar, se ha intentado clarificar la «cascada» de saldos de la cuenta de resultados mediante una presentación más directa e intuitiva. Por este motivo se ha integrado en la cuenta de resultados el saldo «Resultado ordinario neto», que hasta la presente edición se facilitaba como pro-memoria, en sustitución del concepto de «Recursos generados», que pasa ahora a la pro-memoria. Es evidente la creciente importancia que el resultado ordinario neto tiene en los análisis realizados por la Central de Balances (y en los que elaboran los analistas bursátiles, que utilizan el concepto del EBIT, que es similar), tanto para el estudio de la evolución de la actividad ordinaria como en el cálculo de las *ratios* de rentabilidad. Por otra parte, se han detallado las rúbricas que enlazan los conceptos «Resultado ordinario neto» y «Resultado neto», explicitando las que «suman» y las que «restan» y evitado rúbricas con valores netos, cuyas tasas de crecimiento suelen ser erráticas y, por tanto, de difícil comprensión. Por último, se ha recogido en la primera columna la estructura de la cuenta, para que el analista pueda inferir en qué medida puede influir la evolución de la tasa calculada para cada rúbrica concreta en la determinación del saldo de que se trate.

2. *Cambios que afectan a* ratios. El análisis que tradicionalmente realiza la Central de Balances a partir de las *ratios* «R.1. Rentabilidad del activo neto» y «R.2. Coste de la financiación ajena» permite calcular, por diferencia de ambas, un indicador sobre la eficiencia con que los gestores invierten los fondos recibidos en préstamo, que también puede servir de referencia en el análisis de la inversión. Esta diferencia, que la Central de Balances venía denominando «R.4. Apalancamiento financiero (R.1–R.2)», ha pasado a denominarse en la presente edición del artículo trimestral «R.4. Diferencia rentabilidad-coste de la financiación (R.1–R.2)» *[return of investment-cost of debt (R.1–R.2)]*. El cambio pretende evitar la confusión creada a aquellos analistas que, siguiendo la terminología utilizada internacionalmente, denominan «apalancamiento» *(leverage or gearing)* a la *ratio* entre los recursos ajenos y los recursos propios. Desde esta perspectiva, una empresa fuertemente «apalancada» *(highly geared)* es una empresa fuertemente endeudada.

3. *Supresión del detalle por naturaleza jurídica (empresas públicas/privadas).* La paulatina pérdida de importancia en los últimos años del agregado de empresas públicas, debido a la privatización de muchas de ellas, ha restado valor analítico al agregado constituido por las empresas de esta naturaleza y aconsejado su supresión en los trabajos que presentan los resultados de la CBT. No obstante, los estudios que se elaboren a partir de la base de datos anual (CBA), referida a un número de empresas considerablemente mayor, continuarán clasificando a las empresas según su naturaleza jurídica.

del refino de petróleo, ligada, a su vez, a la de los precios del crudo. A pesar de que estos últimos no dejaron de crecer a lo largo de 2002, no ha sido hasta bien avanzado el año cuando se han alcanzado niveles similares a los del mismo período del año anterior. Ello llevó a que las empresas de refino registraran una desaceleración de su VAB en el año 2002 del 40,2%. Por su parte, el sector eléctrico, englobado asimismo en el agregado de energía, se comportó de forma mucho más favorable. La positiva evolución de la demanda eléctrica (creció un 3,1% en 2002) y la menor reducción de sus precios respecto a los años previos favorecieron que el VAB de las empresas de este sector aumentara hasta un 3,1% en el conjunto del año, tasa significativamente mayor que la registrada en años anteriores. Por último, tanto el comercio como los transportes y comunicaciones continuaron siendo los agregados más dinámicos, registrando los mayores incrementos de actividad (9,9% y 7,2%, respectivamente), si bien no tan fuertes como los que se habían alcanzado por estos mismos sectores en 2001 (17,2% para comercio y 9,4% para transporte y comunicaciones). El comercio, se benefició por el mantenimiento del consumo privado, aunque en el año 2002 se comenzaron a percibir algunos síntomas de debilitamiento que se han trasladado a la marcha de las empresas. La positiva evolución del transporte y las comunicaciones se debe, en gran medida, a la expansión experimentada por las telecomunicaciones, fundada en la positiva evolución del segmento de móviles a lo largo de todo el año y en la de la telefonía fija durante la última parte del año.

En lo que respecta a la evolución de las empresas de la muestra individualmente consideradas, el gráfico 2 informa de que, en general, la distribución de las empresas se ha concentrado más en el entorno de crecimientos más moderados de su VAB. Así, mientras que en el cuarto trimestre de 2001 un 31,8% de las empresas

CUADRO 3

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

	Central de Balances Anual		Central de Balances Trimestral	
	2000	2001	I a IV 01 (a)	I a IV 02 (a)
Total empresas	**8.053**	**7.081**	**864**	**766**
Empresas que informan sobre procedencia / destino	8.053	7.081	833	739
	%	%	%	%
Compras netas	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
PROCEDENCIA DE LAS COMPRAS:				
España	64,0	65,3	80,3	78,6
Total exterior	36,0	34,7	19,7	21,4
Países de la UE	*22,4*	*20,8*	*14,8*	*16,4*
Terceros países	*13,5*	*13,9*	*4,9*	*5,0*
Importe neto de la cifra de negocios	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
DESTINO DE LAS VENTAS:				
España	81,3	81,4	87,3	86,9
Total exterior	18,7	18,6	12,7	13,1
Países de la UE	*14,1*	*13,5*	*7,8*	*9,0*
Terceros países	*4,6*	*5,1*	*4,9*	*4,1*

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

de la muestra generó aumentos de VAB superiores al 20%, en idéntico período de 2002 este porcentaje descendió hasta el 26,8%.

3. EMPLEO Y GASTOS DE PERSONAL

Al igual que en el caso de la actividad productiva, los datos disponibles sobre empleo muestran que, en este período de inestabilidad y atonía de la actividad económica mundial, las empresas no financieras españolas no redujeron sus plantillas en términos netos, lo que constituye una novedad, para este tipo de períodos, en la experiencia de la CBT. Efectivamente, en 2002 las plantillas medias de las empresas colaboradoras con la CBT reflejaron un ligero incremento del 0,2%, tasa que, aunque reducida, y menor que la registrada en 2001 (0,8%), debe valorarse positivamente, dada la desaceleración en la actividad productiva registrada en los dos últimos años. Por tipos de contrato, resalta la evolución del empleo temporal (–1,9%), único que se ha visto afectado por la reducción en la actividad, según muestra el cuadro 2.b. Por el contrario, el empleo fijo continuó aumentando, aunque ligeramente (0,6%), y a un ritmo menor al que lo había hecho el año anterior (1,3%). Finalmente, hay que tener en cuenta que, aunque la CBT constituye un buen avance de los datos para 2002 que presentará la CBA en noviembre de 2003, la experiencia muestra que la evolución del empleo de la CBT está sesgada a la baja, dadas las características de la base trimestral, en la que predominan las grandes empresas. Por tanto, es más que probable que la CBA (con mayor número de empresas medianas y pequeñas) muestre una evolución del empleo algo más positiva que la aquí reseñada. Analizando por separado el comportamiento del empleo por sectores, se observa que, como ya venía ocurriendo en los trimestres previos, fue el comercio el que más aumentó sus plantillas. El resto de los sectores presentó reducciones netas de empleo, destacando, por su impacto y significación, el caso del sector industrial, que empeoró ligeramente su situación con respecto a 2001 (cayó en 2002 el –1,6%, frente al –0,4% de 2001), y ello a pesar de la recuperación incipiente detectada en su actividad productiva. En el caso de los sectores eléctrico y de transportes y comunicaciones, sus reducciones de empleo (–3,5% y –1,2%, respectivamente) vienen siendo una constante en los últimos años, y se enmarcan en el proceso de transición a la competencia emprendido por estos sectores. En cualquier caso, durante 2002 se observó en ambos una mejoría con respecto a las reducciones de plantillas experimentadas en los años inmedia-

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	2001	I a IV 00 (a)	I a IV 01 (a)	I a IV 02 (a)	IV 02
Número de empresas	**8.248**	**8.053**	**7.081**	**904**	**864**	**766**	**522**
Gastos de personal	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
Caen	21,0	18,0	22,0	24,6	28,2	33,3	36,2
Se mantienen o suben	79,0	82,0	78,0	75,4	71,8	66,7	63,8
Número medio de trabajadores	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
Caen	22,8	24,5	28,0	35,5	40,5	43,6	42,4
Se mantienen o suben	77,2	75,5	72,0	64,5	59,5	56,4	57,6
Gastos de personal por trabajador (respecto a inflación) (b)	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
Crecimiento menor	51,4	47,2	39,2	47,3	46,7	50,0	50,5
Crecimiento mayor o igual	48,6	52,8	60,8	52,7	53,3	50,0	49,5

Fuente: Banco de España.
(a) Media ponderada de los correspondientes trimestres que componen cada columna.
(b) T (1,12) del IPC.

tamente anteriores. El cuadro 2b muestra que las empresas que están creando empleo, fundamentalmente empleo fijo, son aquellas cuyas remuneraciones medias evolucionan de forma más moderada, mientras que las empresas que destruyen empleo, fundamentalmente empleo no fijo, son aquellas cuyas remuneraciones medias evolucionan a mayor ritmo. En todo caso, como muestra el cuadro 4, con información no sesgada por el peso de las grandes empresas, el 56,4% de las empresas mantiene o aumenta su plantilla, y ello a pesar de la desfavorable coyuntura internacional y de los reducidos incrementos que ha experimentado la actividad en 2002.

Por su parte, las remuneraciones medias crecieron un 3,7% en 2002, prácticamente al mismo nivel que en 2001. Esta ligera reducción en los gastos de personal por trabajador se produce en un contexto de progresiva aceleración a lo largo del año, hasta situarse por encima del 4% en la segunda mitad del ejercicio, probablemente por el efecto al alza de las cláusulas de revisión. Son obvias las implicaciones de esta evolución sobre los costes empresariales y, en definitiva, sobre la competitividad, la inversión y la creación de empleo, por lo que cabe esperar que esta evolución se acabe vinculando a la de la productividad para evitar indeseables efectos en la inflación o en el empleo. El análisis de los datos de la CBT, por agregados sectoriales, pone de manifiesto la disparidad de las remuneraciones medias de cada uno de ellos. Así, el comercio experimentó un crecimiento más moderado (2,3%) que los restantes sectores, debido al efecto de los aumentos de plantilla, con retribuciones medias más reducidas. En la industria esta tasa se elevó hasta el 4,3%, y en los sectores de energía y transportes y comunicaciones, que, como se ha comentado, se encuentran en procesos de reorganización, el coste medio de personal llegó a crecer en torno al 3% y al 5%, respectivamente, en el conjunto de 2002. Del análisis de la distribución de empresas, sin el sesgo derivado del diferente peso de estas, se concluye en el cuadro 4 que, en aproximadamente un 50% de ellas, las remuneraciones medias aumentaron igual que, o por encima de, la inflación en el año 2002, *ratio* que ascendía al 53,3% en los datos de la CBT para 2001, caída que cabe atribuir, en gran medida, a la persistencia de tasas de inflación relativamente elevadas.

4. RESULTADOS, MÁRGENES Y RENTABILIDADES

En este clima de aumentos sostenidos, aunque moderados, de la actividad, los menores crecimientos registrados tanto por el empleo como por las remuneraciones medias llevaron a un crecimiento de los gastos de personal del 3,9% durante el año 2002, siete décimas menor que el de 2001 y ligeramente por debajo del

CUADRO 5

Resultado económico bruto, resultado ordinario neto, rentabilidad ordinaria del activo y diferencia rentabilidad-coste financiero (R.1-R.2). Detalles según tamaño y actividad principal de las empresas
***(Ratios* y tasas de crecimiento sobre las mismas empresas en igual período del año anterior)**

	Resultado económico bruto				Resultado ordinario neto				Rentabilidad ordinaria del activo (R. 1)				Diferencia rentabilidad-coste financiero (R.1-R.2)			
	CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)		CBA		CBT (a)	
	2000	2001	I a IV 01	I a IV 02	2000	2001	I a IV 01	I a IV 02	2000	2001	I a IV 01	I a IV 02	2000	2001	I a IV 01	I a IV 02
Total	**7,5**	**3,0**	**3,3**	**4,6**	**8,3**	**12,2**	**7,9**	**7,6**	**7,4**	**7,6**	**7,9**	**9,0**	**2,4**	**2,5**	**2,7**	**4,4**
TAMAÑOS:																
Pequeñas	10,5	7,6	—	—	4,2	4,3	—	—	9,3	8,9	—	—	3,5	2,8	—	—
Medianas	6,5	7,7	3,5	6,7	5,4	4,7	0,2	4,2	10,4	9,9	9,7	9,7	5,4	4,7	3,9	4,9
Grandes	7,6	2,3	3,3	4,5	8,9	13,2	8,3	7,7	7,1	7,4	7,9	9,0	2,1	2,4	2,7	4,4
DETALLE DE LAS ACTIVIDADES MEJOR REPRESENTADAS EN LA MUESTRA:																
Energía	18,4	-8,6	-8,8	-3,5	23,7	-8,7	-5,5	0,6	8,3	8,4	9,5	10,5	3,4	3,7	4,3	5,7
Industria	5,5	-5,9	-8,7	2,9	-1,7	-7,4	-17,0	1,8	10,2	8,8	9,5	8,7	4,5	3,2	3,6	4,1
Comercio y reparación	1,1	12,5	28,4	13,8	-3,7	20,8	46,5	16,5	11,8	12,5	11,6	11,6	6,7	7,4	6,5	6,9
Transporte y comunicaciones	-0,1	14,2	15,0	9,3	-6,9	43,1	42,9	33,6	5,5	8,4	8,9	11,4	0,1	2,7	3,4	6,6

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

aumento del VAB, lo que permitió que el resultado económico bruto creciera a una tasa del 4,6%, superior a la experimentada por el VAB. Por su parte, los gastos financieros registraron una reducción del 6,5% como consecuencia de las bajadas de los tipos de interés. Los ingresos financieros también se redujeron, aunque en menor medida. Como consecuencia de todo ello, el resultado ordinario neto, que es la variable clave para los cálculos de rentabilidades, creció un 7,6% en 2002, frente al 7,9% en 2001. Del análisis por sectores se obtienen conclusiones similares a las comentadas para la actividad (véase cuadro 5). En general, todos los agregados registraron crecimientos basados en la citada evolución del resultado ordinario neto, aunque más moderados que en 2001, con la excepción de la industria, en la que el crecimiento del resultado ordinario neto en 2002 (1,8%) supuso una notable mejora respecto a la tasa obtenida en 2001 (–17%).

La caída de los gastos financieros rompe la tendencia de los últimos años, en los que habían experimentado crecimientos importantes, sin que ello implicara que su peso en la cuenta de resultados alcanzara niveles relevantes (en el año 2001 apenas suponía el 4,2% del valor de la producción, y ello como consecuencia de las reducciones de tipos de interés previas, e inmediatamente posteriores, a la entrada de España en la UEM). El cuadro que se reproduce a continuación permite discernir en qué medida la variación de los gastos financieros se ha debido al menor coste por las mencionadas bajadas de tipos, y en qué medida se explica por las variaciones experimentadas por la mayor, o menor, apelación de las empresas a financiación ajena con coste.

	I a IV 02/I a IV 01
Variación de los gastos financieros	**–6,5%**
A. Intereses por financiación recibida (1 + 2)	*– 6,4%*
1. Variación debida al coste (tipo de interés)	– 11,5%
2. Variación debida al endeudamiento con coste financiero	+ 5,1%
B. Comisiones y descuentos por pronto pago	*– 0,1%*

Del cuadro se puede concluir que las reducciones de los tipos de interés han sido la principal causa de la reducción en el peso de los gastos financieros en la cuenta de resultados de las empresas, generando con ello mayores recursos con los que financiar su actividad. Como se aprecia en el cuadro, esa evolución fue compatible con un aumento reducido de la financiación ajena, que parece mostrar que las empresas de la CBT han pospuesto decisiones de inversión para momentos más favorables, y

CUADRO 6

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

	Central de Balances Trimestral			
	Rentabilidad ordinaria del activo neto (R. 1)		Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (R.3)	
	IV 01	IV 02	IV 01	IV 02
Total empresas	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
R <= 0%	27,4	26,9	31,0	31,0
0% < R <= 5%	17,0	16,7	13,0	12,6
5% < R <= 10%	14,0	17,1	9,6	11,2
10% < R <= 15%	10,7	10,7	9,8	9,7
15% < R	31,0	28,7	36,6	35,5
Número de empresas	**815**	**522**	**815**	**522**
	I a IV 01	I a IV 02	I a IV 01	I a IV 02
PRO MEMORIA:				
Rentabilidad media (I a IV)	7,9	9,0	10,1	12,9

Fuente: Banco de España.

ello a pesar de las buenas condiciones que los mercados financieros y crediticios están ofreciendo para acceder a nueva financiación. Otro elemento que podrían estar considerando las grandes empresas españolas sería que su nivel de endeudamiento aconseja una cierta cautela antes de afrontar nuevos riesgos. Sin valorar la cuantía de ese endeudamiento, lo que muestra el cuadro 1 es que la *ratio* de endeudamiento (R.5), que recoge la relación entre recursos ajenos y recursos totales, ha continuado creciendo en el año 2002.

El crecimiento del resultado ordinario neto (+7,6%) permitió que las rentabilidades ordinarias del activo neto (R.1) y de los recursos propios (R.3) llegaran hasta el 9% y el 12,9%, superiores ambas a las alcanzadas en el año 2001, lo que evidencia que existen condiciones para el despegue de la inversión, cuando se clarifiquen las expectativas. Por sectores, cabe destacar, una vez más, al comercio y al transporte y las comunicaciones, que fueron los que presentaron rentabilidades más elevadas, en línea con lo comentado sobre la evolución de su actividad. El cuadro 6, que clasifica a las empresas en función de su nivel de rentabilidad, confirma el tono general de mayor moderación de la actividad empresarial en el año que se cierra. Así, se observa una mayor concentración de empresas que generaron rentabilidades situadas entre el 5% y el 10% y, en contrapartida, una reducción en los grupos de empresas con rentabilidades más extremas, tanto positivas como negativas. La buena evolución del resultado ordinario neto no pudo amortiguar la caída del resultado neto total hasta tasas negativas (–31,2%), por la influencia de las importantes dotaciones netas a provisiones (incremento de un 255,4%) realizadas por las empresas españolas con fuertes inversiones en el exterior durante 2002, para sanear sus inversiones en Latinoamérica y las fallidas inversiones en tecnologías todavía no operativas.

En síntesis, las empresas mantuvieron en 2002 una senda de incrementos moderados de su actividad productiva, similares, aunque ligeramente mayores, a los registrados en 2001. Estos crecimientos estuvieron fundamentados en el mantenimiento de la demanda interior, lo que afectó positivamente a las empresas de comercio, transporte y comunicaciones. La coyuntura internacional atraviesa un período de incertidumbre que está influyendo en la evolución de las empresas en general, y en particular de las empresas industriales. No obstante, el análisis de lo acontecido en 2002 refleja la resistencia que han venido mostrando las empresas españolas, que han atravesado este período de coyuntura adversa sin reducciones traumáticas de la actividad y del empleo, y manteniendo buenos niveles de rentabilidad.

21.3.2003.

La industria manufacturera española en el contexto europeo

Este artículo ha sido elaborado por Esther Gordo, María Gil y Miguel Pérez, del Servicio de Estudios.

1. INTRODUCCIÓN

El desarme arancelario que tuvo que afrontar España tras su incorporación a la UE y la participación en los procesos de construcción del Mercado Único Europeo y de creación de la Unión Monetaria han modificado de forma radical su entorno competitivo. Bajo estas coordenadas, el proceso de internacionalización seguido constituye el principal elemento impulsor del progreso y de la modernización de la actividad industrial, que, en este nuevo marco, ha tenido que afrontar cambios importantes en su organización y en las características de su producción.

La industria española representa en la actualidad en torno al 21% del producto interior bruto a precios constantes, porcentaje muy similar al que se da en otros países desarrollados. Pero, más allá de estas cifras, numerosos estudios han puesto de manifiesto la importancia de este sector, por sus efectos de arrastre sobre el resto de las ramas productivas. Por otra parte, la rama de manufacturas es muy relevante en lo que se refiere a la generación y absorción de nuevas tecnologías, y, por consiguiente, su evolución y composición tienen un impacto considerable sobre la productividad total de los factores.

El propósito de este artículo es describir las características y transformaciones que ha experimentado la industria española desde su ingreso en la UE. El análisis se enmarca dentro de un estudio más amplio sobre la evolución de la especialización industrial y la distribución espacial de esta actividad en los países que integran la UE, cuyos principales resultados revelan un paulatino desplazamiento de la producción industrial del área hacia las industrias de mayor contenido tecnológico y con potencial de crecimiento más elevado, que resulta especialmente intenso en algunas economías de pequeña dimensión situadas en la periferia europea [véase Gordo, Gil y Pérez (2002)]. Desde esta perspectiva, resulta relevante analizar con mayor detalle en qué medida la actividad industrial de España ha participado de estos desarrollos y en qué industrias se han producido las mayores transformaciones.

El análisis de la evolución de la producción y del comercio exterior de manufacturas por ramas de actividad se realiza principalmente a partir de la base de datos SBS de Eurostat, que ofrece información a un nivel de desagre-

gación de tres dígitos de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas, Rev. 1, de la Unión Europea para todos los países de la UE, para el período 1988-2000. Para estimar algunas cifras ausentes en esta base y actualizar la información hasta el año 2001 se han empleado los datos que proporciona la base STAN con un menor detalle de desagregación sectorial y otras estadísticas nacionales (1). Dicha información permite obtener una perspectiva comparada de la industria española y de la europea para el período 1988-2001. Por otra parte, para mayor claridad de la exposición, las distintas industrias se clasifican en cuatro grandes grupos según el esfuerzo tecnológico que requiere su producción, distinguiendo, por tanto, entre industrias de tecnología alta, media-alta, media-baja y baja [véase OCDE (2001)] (2). Esta clasificación aporta información relevante sobre el tipo de especialización que está desarrollando una economía, dado que los sectores más intensivos en tecnología son aquellos que presentan un mayor dinamismo de la demanda y mayor potencial de crecimiento, además de requerir una cualificación superior de sus trabajadores. Por el contrario, los sectores de tecnología baja son aquellos con una demanda moderada e intensivos en mano de obra no cualificada.

El artículo se estructura de la siguiente manera. En la sección 2 se analizan los cambios en la especialización productiva de la economía española en el transcurso de las dos últimas décadas, y se compara con lo ocurrido en la UE. En la sección 3 se examina en qué medida los cambios en la especialización productiva se aproximan a los que se han producido en las estructuras comerciales, con el fin de contrastar el grado de interdependencia entre el proceso de apertura al exterior y los cambios en la producción manufacturera. En la sección 4 se ofrecen las principales conclusiones. Por último, se incluye un anejo estadístico y gráfico con información más detallada.

2. PRINCIPALES RASGOS Y EVOLUCIÓN DE LA INDUSTRIA ESPAÑOLA EN LOS AÑOS RECIENTES

Como se aprecia en el cuadro 1 y en el gráfico 1, el valor añadido bruto del sector de manufacturas en España ha registrado tasas de crecimiento superiores a las del conjunto de la UE durante las dos últimas décadas, al tiempo que, en el período más reciente, su crecimiento era más intensivo en creación de empleo. De este modo, la participación de España en la industria manufacturera europea se ha incrementado en esos años, hasta alcanzar el 8,5% del valor añadido total (3) y el 9,6% del empleo del conjunto del área en 2001. A continuación se analizan las industrias que han liderado este proceso de crecimiento y las principales transformaciones que ha experimentado la estructura de la producción industrial en España durante el período 1980-2001.

Como se observa en el cuadro A1.1, en el que se presentan el crecimiento y la estructura de la producción manufacturera española a precios corrientes (4), durante las dos últimas décadas se ha registrado un desplazamiento hacia las actividades de mayor contenido tecnológico, en detrimento de las ramas de tecnología más reducida, intensivas en mano de obra, que habían constituido la base del desarrollo industrial observado en las décadas de los sesenta y setenta. No obstante, mientras que en la década de los ochenta las industrias que mostraron una mayor expansión fueron las de intensidad tecnológica alta —destacando, especialmente, las ramas de Máquinas de oficina y equipos informáticos, las Aeronaves y los Productos farmacéuticos— y la rama de Vehículos de motor, durante los noventa y en los primeros años 2000 fueron las industrias de tecnología media-

(1) En particular, para el período 1988-2000 la información sobre la producción manufacturera procede principalmente de la base SBS de Eurostat. Estas cifras se han enlazado para los años anteriores con las que proporciona la base STAN de la OCDE con una menor desagregación sectorial. Además, la información correspondiente a España se ha actualizado, para el año 2001, con los datos procedentes de la Encuesta de Productos que elabora el Instituto Nacional de Estadística (INE), mientras que para los países de la UE se emplean las cifras elaboradas por la OCDE. Por su parte, las cifras de comercio exterior que proporciona la base SBS están más retrasadas (1998). Las cifras para España, no obstante, se han actualizado con la información sobre el comercio exterior del Departamento de Aduanas, y las de los países de la UE, con los datos de la OCDE. En este sentido, cabe mencionar que las discrepancias existentes entre las cifras de Eurostat, la OCDE y las procedentes de estadísticas nacionales para los años comunes eran muy reducidas.

(2) La OCDE elabora la clasificación de las industrias manufactureras según su intensidad tecnológica, atendiendo a la proporción que representan los gastos en investigación y desarrollo realizados por cada sector sobre su valor añadido o producción [véase OCDE (2001)].

(3) Este porcentaje se calcula a partir de las cifras a precios constantes de 1995 expresadas en paridad de poder de compra.

(4) La utilización de cifras de producción expresadas a precios corrientes está motivada porque el análisis que se realiza en este artículo se enmarca dentro de un estudio más amplio sobre la evolución de la especialización industrial en los países que integran la UE, efectuado a un nivel de desagregación para el que solo se dispone de información a precios corrientes. No obstante, las cifras sobre la evolución del valor añadido a precios constantes por ramas de actividad que elabora el INE para la economía española confirman la dirección de los desplazamientos que se obtienen con las cifras de producción en precios corrientes, aunque matizan moderadamente la intensidad de algunos de ellos, como se señala a continuación.

CUADRO 1

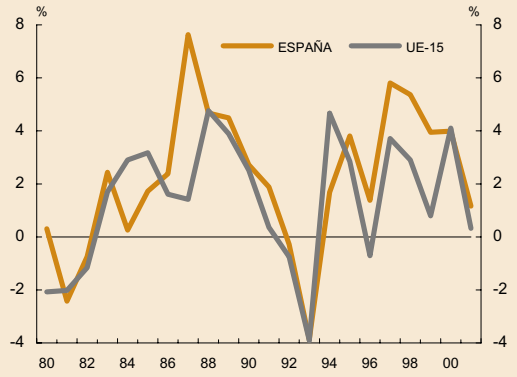
Evolución del sector de manufacturas (a)

	1980-87	1988-98	1999-02
VALOR AÑADIDO A PRECIOS CONSTANTES (b):			
UE-15	0,7	1,8	1,1
España	1,4	2,5	1,9
% de participación de España en la UE-15	7,3	7,8	8,4
EMPLEO:			
UE-15	-1,8	-1,1	-0,5
España	-2,1	0,8	1,7
% de participación de España en la UE-15	7,0	7,9	9,5

Fuente: Ameco.
(a) Tasas interanuales de crecimiento.
(b) Calculados a partir de las variables expresadas en PPC de 1995.

GRÁFICO 1

Evolución del VAB a precios constantes en el sector de manufacturas (tasas de variación interanual)



Fuente: Ameco.

alta las que mostraron un mayor dinamismo. Entre estas últimas destacan, en particular, las ramas de Vehículos de motor, de Maquinaria y material eléctrico, y de Maquinaria y de equipo mecánico. La industria Química, por su parte, conserva un elevado peso, que, sin embargo, ha tendido a reducirse desde mediados de los noventa.

El desplazamiento hacia la producción de manufacturas de tecnología media-alta tuvo como contrapartida el paulatino retroceso de algunas actividades tradicionales, como la Metalurgia y la fabricación de productos metálicos —muy afectados por los procesos de reestructuración industrial— y la rama de Textil, confección, cuero y calzado, en la que, a lo largo de las dos últimas décadas, se ha producido un incremento notable de la presión competitiva procedente de países de industrialización reciente. En todo caso, las industrias de tecnología baja mantienen aún una participación muy significativa en la estructura de la producción española, destacando, especialmente, la rama de Alimentación, bebidas y tabaco y, en segundo lugar, aunque a una cierta distancia, la de Madera, corcho, papel, artes gráficas y edición, que ha experimentado un moderado incremento en el período analizado.

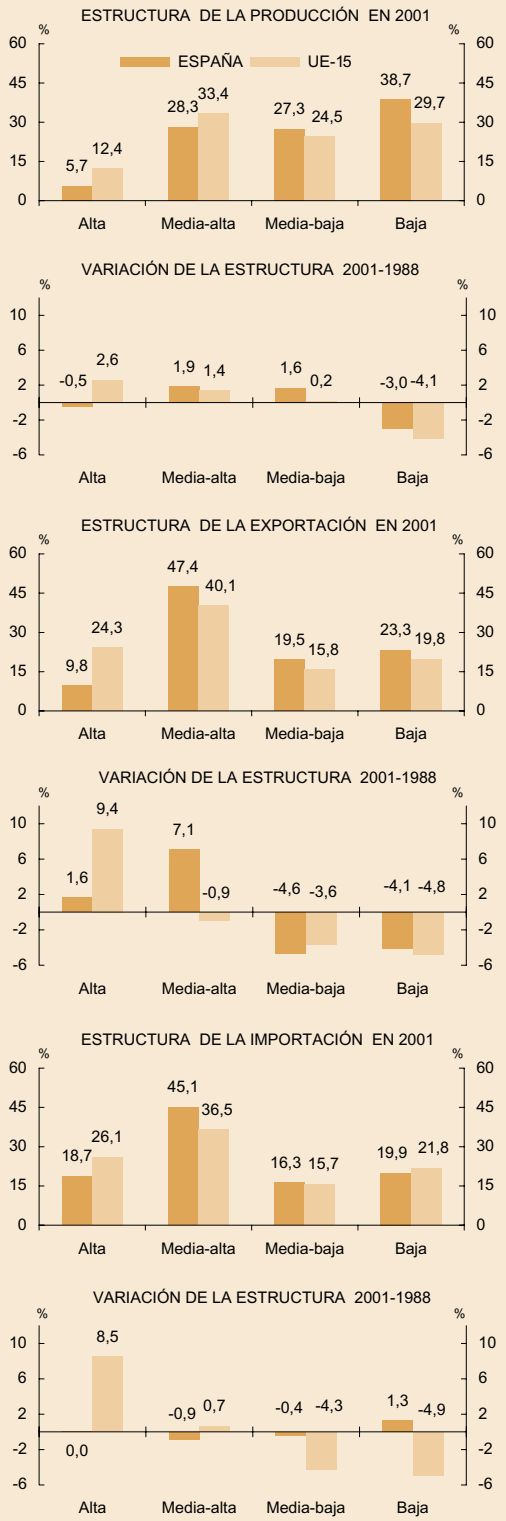
Finalmente, las industrias de intensidad tecnológica alta mantienen una dimensión reducida en la producción total de manufacturas. Algunas de ellas, en las que se ha concentrado gran parte de los avances tecnológicos en los años recientes —como las de Material electrónico y comunicaciones y de material informático—, han reducido incluso su importancia relativa en la producción. Nótese, sin embargo, que este resultado está, en alguna medida, influido por el tipo de información estadística que se utiliza en este análisis, y que se refiere a cifras de producción expresadas en precios corrientes, dado que los precios relativos de los productos intensivos en tecnología han experimentado importantes descensos en los años más recientes. En cualquier caso, como se ve a continuación, el ritmo de aumento de la producción de este tipo de manufacturas ha sido en España inferior al observado en la UE, donde también se han producido descensos en los precios de este tipo de bienes.

Al comparar la estructura productiva de España con la del resto de los países de la UE se observa, en primer lugar, que España ha participado de los patrones de especialización que se han detectado para Europa en las dos últimas décadas, que han consistido en un desplazamiento paulatino hacia las industrias de mayor contenido tecnológico. Como resultado de ello, en el año 2001 una parte importante de la producción de ambas áreas geográficas se concentraba en actividades de tecnología media (5) (véanse gráficos 2 y A1.1). No obstante, también se observan algunas discrepancias, entre las que cabe destacar la menor presencia de las industrias de tecnología alta en la producción española, y, por el contrario, la mayor participación relativa de las ramas de tecnología baja. En relación con la producción de bienes de tecnología alta, la brecha que existía a

(5) De hecho, el análisis de la especialización productiva en los países de la UE mediante el empleo de los denominados índices de GINI o de Krugman revela que España se sitúa entre los países con una estructura manufacturera más parecida a la del promedio de la UE, junto con Alemania, Francia, el Reino Unido e Italia [véase Gordo, Gil y Pérez (2002)], aunque en todos los casos se aprecian algunas características específicas.

GRÁFICO 2

Estructura porcentual y variación de la producción, exportación e importación del sector de manufacturas por intensidad técnologica Comparación España-UE



Fuente: Banco de España, a partir de las bases de datos SBS_PLUS de Eurostat y STAN de la OCDE, de los datos de la Encuesta Industrial del INE y de los datos del Departamento de Aduanas del Ministerio de Hacienda.

finales de los ochenta se ha ampliado a lo largo del período analizado, al tiempo que se acentuaba moderadamente la posición relativa de España frente a la UE en las industrias de tecnología baja, si bien el peso de estas ramas ha caído en ambas zonas geográficas, ante la apertura al exterior de algunos países de industrialización más reciente, que están absorbiendo porcentajes crecientes de la producción mundial de las industrias intensivas en mano de obra.

Por otra parte, en el transcurso de los años examinados la cuota de producción del sector manufacturero español en la industria europea experimentó un notable incremento, como se observa en la parte inferior del gráfico A1.1. La mayoría de las ramas productivas participó de este proceso, aunque destacan, de forma singular, los avances en los sectores relacionados con el material de transporte —excluidos los vehículos de motor— y las ramas de Maquinaria eléctrica y Otros minerales no metálicos. Por el contrario, la cuota de producción en las actividades de tecnología alta se redujo, apreciándose, en particular, un retroceso significativo en la rama de Material electrónico y de comunicaciones, que contrasta con lo sucedido en algunas economías periféricas de la UE, que en este período pasaron a absorber un porcentaje creciente de la producción europea. Por último, las mayores cuotas de producción de la economía española se siguen alcanzando en las industrias con menores requerimientos tecnológicos y, especialmente, en las de tecnología baja.

3. LA ORIENTACIÓN HACIA EL EXTERIOR DE LA INDUSTRIA ESPAÑOLA

El análisis de la industria manufacturera española se completa en este apartado con el estudio de las relaciones comerciales con el exterior y se ofrecen algunas medidas que tratan de resumir su posición competitiva en los mercados internacionales.

Como se aprecia en los cuadros A1.2 y A1.3, que resumen la composición de las exportaciones e importaciones de manufacturas, los cambios experimentados por la estructura de ventas al exterior son similares a los que se observaban en la estructura productiva, aunque de mayor magnitud. Así, el desplazamiento hacia la exportación de productos manufactureros de tecnología media-alta alcanza singular intensidad, lo que se debe a que este tipo de producción se encuentra estrechamente ligado a la afluencia de capital extranjero y a la presencia de empresas multinacionales que presentan una elevada vocación exportadora. Dentro de este grupo de manufacturas destaca la rama de Vehículos

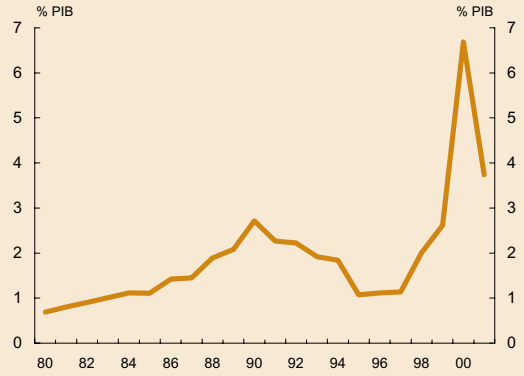
de motor, cuya participación en las ventas al exterior registró un aumento próximo a los 14 puntos porcentuales entre 1980 y 2001, llegando a representar más del 25% de las exportaciones españolas en ese último año. Esta elevada concentración de las ventas al exterior en una industria resulta bastante peculiar en el contexto europeo —de hecho, este porcentaje solo es superado por la participación de la industria química en las exportaciones de Irlanda— y confiere cierta vulnerabilidad a los resultados comerciales, por cuanto estos dependen excesivamente de la evolución de esa rama. Por su parte, las actividades de tecnología media-baja y baja —como las de Metalurgia y de Textil, vestido y calzado, que constituyeron el núcleo de la actividad exportadora durante los años sesenta y setenta— redujeron su presencia en las ventas al exterior, en consonancia con lo observado en la estructura de la producción, poniendo de relieve la insuficiencia competitiva de estas actividades en relación con los países de reciente industrialización, que mantienen ventajas de costes laborales frente a la economía española. Estos desplazamientos han sido comunes a los observados en el conjunto de la UE, aunque de distinta intensidad, lo que ha determinado que España aumentara su cuota de participación en las exportaciones europeas en prácticamente todas las ramas productivas, excepto en aquellas manufacturas tecnológicamente más avanzadas (véanse gráficos 2 y A1.2).

En la vertiente de las importaciones (véase cuadro A1.3), la fuerte participación de manufacturas importadas en las ramas de tecnología media-alta se encuentra ligada al predominio de los intercambios de naturaleza intraindustrial y a la creciente importancia que está adquiriendo la especialización vertical, esto es, la importación de productos intermedios para su transformación y posterior exportación. Por último, el significativo incremento de las importaciones de productos que integran la rama de Textil, vestido y calzado vuelve a reflejar el peso ascendente de algunos países de industrialización reciente en el comercio mundial. Por otra parte, al comparar la estructura de las compras de España al exterior con la del promedio de la UE, destaca la menor relevancia de las importaciones de manufacturas de tecnología alta en la economía española (véanse gráficos 2 y A1.3). Este desarrollo resulta preocupante, debido a la importancia que habitualmente tienen las compras al exterior de este tipo de bienes como vía de adquisición de nuevas tecnologías para aquellos países que muestran insuficiencias en la generación interna.

La afluencia de capital extranjero y la actuación de las empresas multinacionales contribuyen a explicar la reorientación que ha experimentado la estructura productiva y comercial española a lo largo de las dos últimas décadas y la importancia creciente de los flujos de comercio intraindustrial. En efecto, las conclusiones obtenidas en otros estudios indican que las industrias que registraron una mayor afluencia de capital extranjero tras el ingreso de España en la UE fueron principalmente las de tecnología media-alta, además de otras más tradicionales, como la de Alimentación, bebidas y tabaco [véanse, entre otros, Molero (2001) y Martín y Velázquez (1996)]. Durante los años más recientes, por el contrario, se observa cierta ralentización de los flujos de inversión directa del exterior, aunque no se aprecian grandes cambios en las pautas de distribución sectorial de los flujos de inversión bruta (véanse gráfico 3 y cuadro A1.4) (6). En cambio, cuando se analizan los flujos de inversión neta se observa que las ramas de Alimentación, bebidas y tabaco, la industria química y todas aquellas de contenido tecnológico alto registraron una inversión neta

GRÁFICO 3

Evolución histórica de la inversión extranjera directa en la economía española



Fuentes: Secretaría de Estado de Comercio y Turismo, Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

(6) El gráfico se ha construido a partir de la información que proporciona la Balanza de Pagos del Banco de España. Aunque estas series se han visto sometidas a numerosos cambios metodológicos durante los últimos años, como consecuencia de las modificaciones legales del concepto de inversión directa y de los cambios en la regulación sobre inversiones extranjeras, proporcionan una perspectiva razonablemente fiel sobre la evolución de estos flujos. Más compleja resulta la obtención de información desagregada por sectores. De hecho, el análisis sectorial realizado se basa en la información que elabora la Dirección General de Comercio de Inversiones, del Ministerio de Economía, a partir del Registro de Inversiones Extranjeras y se ciñe exclusivamente al período 1999-2001, ya que para años anteriores no se dispone de cifras sobre inversión extranjera neta a un nivel de detalle de la CNAE-93. Por ello, la comparación de los resultados sobre las pautas de distribución sectorial de la inversión extranjera que aquí se presentan con los obtenidos para años anteriores en otros estudios —basados en cifras sobre inversión bruta— se encuentra sujeta a muchas cautelas.

negativa y de elevada cuantía. El caso de las industrias de tecnología alta resulta muy significativo, por cuanto constituyen las ramas con menor afluencia de capital y con mayor desinversión durante el período analizado. No obstante, la explicación de este fenómeno requiere un análisis detallado que escapa a los objetivos de este artículo.

En paralelo a la transformación de la estructura comercial descrita en los párrafos anteriores, a lo largo del período analizado se ha producido un incremento notable y generalizado de la propensión a exportar, al tiempo que tenía lugar un aumento de la presencia de las importaciones en el abastecimiento de la demanda interna (7) (véase cuadro A1.5). Esta dualidad en el comportamiento de los flujos comerciales con el exterior, que ha supuesto una importante pérdida de posiciones de los productores nacionales en el abastecimiento de la demanda interna, al tiempo que estos adquirían una proyección creciente en los mercados exteriores, es una pauta muy extendida en los países de la UE para la mayoría de las ramas productivas. Detrás de este comportamiento subyacen, por una parte, el proceso de apertura exterior que, en mayor o menor medida, han experimentado todas estas economías y, por otra, la propia naturaleza de la especialización productiva y comercial, en la que, como se ha señalado, han predominado los flujos de comercio intraindustrial y se han generalizado las estrategias de distribución espacial de los procesos productivos llevadas a cabo por empresas multinacionales en numerosos sectores.

Con el propósito de analizar conjuntamente los resultados comerciales mencionados a lo largo de esta sección, en el cuadro A1.6 se presenta el indicador de ventaja comparativa revelada —que se calcula como el cociente entre el déficit o superávit de una industria determinada y el comercio total realizado en esa industria con el resto del mundo (8)—. Como se puede apreciar, a lo largo del período analizado la estructura de ventajas comparativas de la economía española se ha transformado de manera sustancial. Los cambios observados en los años recientes reflejan una disminución de la ventaja comparativa que mostraban los sectores tradicionales (particularmente importante en la rama de Textil, vestido y calzado; Manufacturas diversas; Caucho; Embarcaciones y productos metálicos), en la que las exportaciones españolas se han visto desplazadas por la oferta de otros países. Adicionalmente, se aprecia un descenso de la desventaja que tradicionalmente habían mostrado las actividades más intensivas en tecnología, aunque podría estar reflejando el moderado crecimiento de las compras al exterior de los bienes que incorporan nuevas tecnologías hasta finales de la década de los noventa.

4. CONCLUSIONES

Durante las últimas décadas, la estructura productiva española se ha aproximado al modelo industrial europeo como resultado del retroceso de las industrias más tradicionales, que habían constituido la base del desarrollo industrial de los sesenta y setenta, y de la reorientación de la actividad hacia actividades de mayor contenido tecnológico. Los cambios en el entorno competitivo y la afluencia de capital extranjero contribuyen a explicar las transformaciones que ha experimentado la estructura industrial en España, que, a medida que se desmantelaban los esquemas de protección frente al exterior, se iba asentando sobre bases competitivas más sólidas, propiciando un aumento de su participación en la producción y en las exportaciones industriales europeas. En este sentido, destaca el esfuerzo que han realizado las empresas industriales españolas para lograr una mayor implantación de sus productos en los mercados internacionales, si bien, y al igual que ha sucedido en otros países de nuestro entorno, este proceso ha venido acompañado de un aumento de la participación de las importaciones en el abastecimiento de la demanda interna de todas las ramas industriales.

Con todo, en el caso de la economía española se observa un desplazamiento de la producción y de los flujos de comercio exterior hacia las industrias de tecnología media-alta, destacando, en particular, los que se han dirigido hacia la rama de Vehículos de motor, mientras que en la UE también las industrias de tecnología alta cobraron mayor importancia relativa. De este modo, aún persisten algunas discrepancias entre la estructura de la producción manufacturera y comercial española y la del resto de los países de la UE. En particular,

(7) La propensión a exportar se define como el porcentaje que representan las exportaciones sobre la producción de cada rama productiva. Por su parte, la dependencia de importaciones se define como el porcentaje de las importaciones de cada rama sobre el consumo aparente de esa misma rama. Este último se aproxima mediante la suma de la producción y las importaciones menos las exportaciones de cada industria.

(8) Cabe esperar que este índice alcance valores positivos en aquellas industrias en las que España presenta ventaja comparativa, entendida en un sentido amplio, en comparación con el resto del mundo, y negativos en aquellas ramas en las que la existencia de desventajas se traduce en un déficit comercial. Las variaciones de estos índices reflejan un aumento o disminución de esas ventajas o desventajas. Por otra parte, es importante destacar que el valor que presenta este índice para una industria determinada no debe interpretarse como indicativo de la incidencia de esa industria en el déficit o superávit global.

las industrias de menor contenido tecnológico continúan representando una proporción más elevada en la producción y en las exportaciones en España, mientras que las industrias de tecnología alta mantienen una dimensión más reducida, que no se suple por un mayor dinamismo importador de este tipo de manufacturas, lo que refleja que la economía española continúa mostrando cierto desfase en la generación y absorción de productos de tecnología más compleja e innovadora.

Por su parte, las industrias tradicionales se han enfrentado en los últimos años a presiones competitivas crecientes, procedentes de los países de nueva industrialización, y las industrias de tecnología media-alta, que en la actualidad constituyen el núcleo más dinámico de la producción, se pueden ver afectadas por la competencia de los países que integrarán la UE a partir de 2004, lo que requiere seguir avanzando en la modernización de estas manufacturas, impulsando la adopción de tecnologías más innovadoras y las ventajas competitivas derivadas de la diferenciación de los productos mediante la creación de marcas o las mejoras del diseño o la calidad.

21.3.2003.

BIBLIOGRAFÍA

GORDO, E., GIL, M. y PÉREZ, M. (2002). «Los efectos de la integración económica sobre la especialización y distribución geográfica de la actividad industrial en los países de la UE», *Boletín económico,* Banco de España, diciembre.

MARTÍN, C. (1997). *España en la nueva Europa,* Alianza Editorial, Madrid.

MARTÍN, C. y VELÁZQUEZ, F. J. (1996). «Factores determinantes de la inversión directa en los países de la OCDE: una especial referencia a España», *Papeles de Economía Española,* 66, pp. 209-219.

MOLERO, J. (2001). *Industrialisation and internationalisation in the Spanish economy,* Universidad Complutense de Madrid, documento de trabajo 2801.

OCDE (2001). *OECD Science, technology and Industry Scoreboard: towards a knowledge based economy.*

ANEJO

CUADRO A1.1

Evolución de la producción del sector de manufacturas en España

	Estructura porcentual			Tasas de variación media anual	
	1980	1990	2001	1981-1990	1991-2001
TOTAL	**100**	**100**	**100**	**5,9**	**4,5**
Industrias de tecnología alta	**4,3**	**6,5**	**5,7**	**10,4**	**3,4**
Aeronaves	0,2	0,5	0,7	19,5	7,9
Productos farmacéuticos	1,3	2,0	2,2	10,9	5,2
Máquinas de oficina y equipos informáticos	0,3	0,7	0,6	24,4	4,7
Material electrónico y comunicaciones	1,8	2,4	1,2	9,3	-1,5
Equipos quirúrgicos, óptica y de precisión	0,7	0,8	0,9	6,6	6,2
Industrias de tecnología media-alta	**20,6**	**25,6**	**28,3**	**8,1**	**5,5**
Maquinaria y material eléctrico	3,0	2,8	3,5	5,2	6,8
Vehículos de motor	6,1	9,9	11,9	11,1	6,7
Industria química (excepto farmacia)	6,3	7,6	6,5	7,9	2,9
Material ferroviario y otro equipo de transporte	0,5	0,5	0,6	7,5	7,1
Maquinaria y equipo mecánico	4,8	4,9	5,8	6,1	6,3
Industrias de tecnología media-baja	**33,9**	**26,8**	**27,3**	**3,7**	**4,8**
Refino del petróleo	6,8	3,4	3,9	0,4	8,0
Caucho y materias plásticas	2,6	3,5	4,2	8,9	6,2
Otros productos minerales no metálicos	5,6	6,1	5,9	6,9	4,3
Embarcaciones	1,8	1,3	0,8	8,1	1,7
Metalurgia y fabricación de productos metálicos	9,0	5,9	5,0	1,8	3,4
Fabricación de productos metálicos	7,2	6,6	7,5	5,2	5,9
Industrias de tecnología baja	**41,1**	**41,1**	**38,7**	**5,8**	**3,7**
Alimentación, bebidas y tabaco	19,0	20,8	19,5	6,7	3,7
Textiles, confección, cuero y calzado	11,2	8,3	6,4	2,6	2,1
Madera, corcho, papel, artes gráficas y edición	7,7	8,8	9,5	7,4	5,2
Manufacturas diversas	3,9	3,3	3,3	4,1	4,5

Fuente: Banco de España, a partir de las bases de datos STAN de la OCDE y SBS_PLUS de Eurostat, y de la Encuesta Industrial del INE.

CUADRO A1.2

Evolución de las exportaciones del sector de manufacturas en España

	Estructura porcentual			Tasas de variación media anual	
	1980	1990	2001	1981-1990	1991-2001
TOTAL	**100**	**100**	**100**	**11,7**	**9,4**
Industrias de tecnología alta	**4,4**	**8,6**	**10,0**	**20,2**	**10,8**
Aeronaves	0,5	2,0	1,2	37,3	6,9
Productos farmacéuticos	1,3	1,7	2,5	14,8	13,0
Máquinas de oficina y equipos informáticos	1,0	2,0	1,5	33,5	7,1
Material electrónico y comunicaciones	1,0	1,7	3,4	18,3	16,4
Equipos quirúrgicos, óptica y de precisión	0,8	1,1	1,3	17,3	11,7
Industrias de tecnología media-alta	**32,7**	**42,8**	**46,5**	**14,4**	**10,3**
Maquinaria y material eléctrico	3,3	3,9	4,6	12,9	11,3
Vehículos de motor	12,1	21,9	25,8	18,2	11,6
Industria química (excepto farmacia)	7,6	8,3	8,3	12,8	9,5
Material ferroviario y otro equipo de transporte	0,8	0,2	0,7	5,7	25,4
Maquinaria y equipo mecánico	9,3	8,6	7,2	11,1	7,4
Industrias de tecnología media-baja	**32,4**	**23,7**	**20,0**	**9,1**	**7,7**
Refino del petróleo	3,7	4,5	3,2	17,8	9,4
Caucho y materias plásticas	3,4	3,2	3,9	10,9	11,7
Otros productos minerales no metálicos	5,4	3,8	3,9	8,0	9,4
Embarcaciones	1,3	1,5	0,6	18,7	3,6
Metalurgia y fabricación de productos metálicos	13,7	7,2	5,3	6,3	6,6
Fabricación de productos metálicos	5,1	3,5	3,1	7,5	8,2
Industrias de tecnología baja	**30,3**	**24,9**	**23,5**	**9,6**	**8,7**
Alimentación, bebidas y tabaco	11,5	9,4	9,3	9,8	9,2
Textiles, confección, cuero y calzado	10,3	8,6	7,4	9,9	7,6
Madera, corcho, papel, artes gráficas y edición	5,2	4,1	3,9	8,8	9,5
Manufacturas diversas	3,0	2,8	2,9	10,3	9,7

Fuente: Banco de España, a partir de las bases de datos STAN de la OCDE y SBS_PLUS de Eurostat, y de los datos del Departamento de Aduanas del Ministerio de Hacienda.

CUADRO A1.3

Evolución de las importaciones del sector de manufacturas en España

	Estructura porcentual			Tasas de variación media anual	
	1980	1990	2001	1981-1990	1991-2001
TOTAL	**100**	**100**	**100**	**16,9**	**8,5**
Industrias de tecnología alta	**16,9**	**18,7**	**17,7**	**18,2**	**8,1**
Aeronaves	2,3	3,2	1,6	31,6	10,5
Productos farmacéuticos	2,0	1,8	3,8	15,4	15,9
Máquinas de oficina y equipos informáticos	3,7	5,0	3,4	22,2	4,5
Material electrónico y comunicaciones	4,1	4,8	5,8	19,3	11,2
Equipos quirúrgicos, óptica y de precisión	4,8	3,9	3,1	14,6	6,0
Industrias de tecnología media-alta	**39,0**	**44,7**	**44,7**	**18,6**	**9,1**
Maquinaria y material eléctrico	4,3	4,9	5,4	18,7	9,4
Vehículos de motor	6,7	13,9	19,4	26,4	13,0
Industria química (excepto farmacia)	14,1	11,2	9,6	14,1	7,4
Material ferroviario y otro equipo de transporte	0,4	0,8	0,6	29,2	7,7
Maquinaria y equipo mecánico	13,1	13,9	9,8	18,1	5,7
Industrias de tecnología media-baja	**25,6**	**16,6**	**17,1**	**12,8**	**8,9**
Refino del petróleo	7,6	2,6	3,1	12,6	15,9
Caucho y materias plásticas	1,6	2,5	3,2	22,2	11,4
Otros productos minerales no metálicos	2,0	1,7	1,5	15,5	7,4
Embarcaciones	0,3	0,3	0,5	41,2	18,3
Metalurgia y fabricación de productos metálicos	11,2	6,9	6,1	12,5	8,0
Fabricación de productos metálicos	2,8	2,6	2,8	16,3	9,6
Industrias de tecnología baja	**19,4**	**20,0**	**20,5**	**17,2**	**8,8**
Alimentación, bebidas y tabaco	7,8	7,5	7,8	16,5	8,7
Textiles, confección, cuero y calzado	3,9	5,4	6,4	21,3	10,8
Madera, corcho, papel, artes gráficas y edición	5,3	5,0	4,3	16,4	7,0
Manufacturas diversas	2,7	2,0	2,0	14,3	8,9

Fuente: Banco de España, a partir de las bases de datos STAN de la OCDE y SBS_PLUS de Eurostat, y de los datos del Departamento de Aduanas del Ministerio de Hacienda.

CUADRO A1.4

Evolución reciente de la inversión extranjera directa en la economía española (1999-2001)

millones de euros y %

	Inversión bruta	Inversión neta	Liquidaciones	Inversión bruta	Liquidaciones
TOTAL	**19.834**	**398**	**19.436**	**100,0**	**100,0**
Industrias de tecnología alta	**370**	**-808**	**1.178**	**1,9**	**6,1**
Aeronaves	—	—	—	—	—
Productos farmacéuticos	—	—	—	—	—
Máquinas de oficina y equipos informáticos	29	-33	62	0,1	0,3
Material electrónico y comunicaciones	291	-294	585	1,5	3,0
Equipos quirúrgicos, óptica y de precisión	49	-482	531	0,2	2,7
Industrias de tecnología media-alta	**8.694**	**-50**	**8.744**	**43,8**	**45,0**
Maquinaria y material eléctrico	927	-302	1.229	4,7	6,3
Vehículos de motor	1.613	865	748	8,1	3,8
Industria química (excepto farmacia)	4.391	-489	4.880	22,1	25,1
Material ferroviario y otro equipo de transporte	93	-29	122	0,5	0,6
Maquinaria y equipo mecánico	1.671	-95	1.766	8,4	9,1
Industrias de tecnología media-baja	**4.903**	**2.058**	**2.844**	**24,7**	**14,6**
Refino del petróleo	—	—	—	—	—
Caucho y materias plásticas	321	-47	368	1,6	1,9
Otros productos minerales no metálicos	3.451	2.153	1.298	17,4	6,7
Embarcaciones	—	—	—	—	—
Metalurgia y fabricación de productos metálicos	789	52	737	4,0	3,8
Fabricación de productos metálicos	342	-99	441	1,7	2,3
Industrias de tecnología baja	**5.868**	**-802**	**6.670**	**29,6**	**34,3**
Alimentación, bebidas y tabaco	3.421	-1.050	4.471	17,2	23,0
Textiles, confección, cuero y calzado	364	-161	524	1,8	2,7
Madera, corcho, papel, artes gráficas y edición	2.033	400	1.634	10,3	8,4
Manufacturas diversas	50	9	40	0,2	0,2

Fuentes: Secretaria de Estado de Comercio y Turismo, Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

CUADRO A1.5

Propensión a exportar y dependencia de las importaciones del sector de manufacturas en España

	Propensión a exportar			Dependencia de las importaciones		
	1980	1990	2001	1980	1990	2001
TOTAL	**11,4**	**18,8**	**31,6**	**9,3**	**23,2**	**35,5**
Industrias de tecnología alta	**11,6**	**24,8**	**54,6**	**28,7**	**48,4**	**73,2**
Aeronaves	29,9	71,8	55,7	62,3	84,1	75,8
Productos farmacéuticos	11,5	15,8	34,3	13,9	20,2	48,6
Máquinas de oficina y equipos informáticos	41,0	54,6	74,6	67,6	79,5	88,8
Material electrónico y comunicaciones	6,2	13,2	89,2	17,9	35,5	94,8
Equipos quirúrgicos, óptica y de precisión	11,8	26,1	44,6	40,3	62,7	68,0
Industrias de tecnología media-alta	**18,1**	**31,5**	**53,0**	**17,4**	**38,5**	**56,0**
Maquinaria y material eléctrico	12,8	26,2	41,8	13,2	37,0	46,6
Vehículos de motor	22,5	41,6	70,9	11,4	37,1	69,4
Industria química (excepto farmacia)	13,8	20,6	41,0	19,2	31,4	49,9
Material ferroviario y otro equipo de transporte	19,4	8,6	33,3	9,1	29,0	34,4
Maquinaria y equipo mecánico	22,1	33,2	38,3	24,2	51,3	48,1
Industrias de tecnología media-baja	**10,9**	**16,6**	**22,6**	**7,2**	**15,4**	**22,5**
Refino del petróleo	6,2	25,1	25,3	9,7	20,0	28,0
Caucho y materias plásticas	15,0	17,2	29,4	6,2	17,3	28,7
Otros productos minerales no metálicos	10,9	11,7	20,4	3,5	7,4	10,4
Embarcaciones	8,0	21,7	21,5	1,6	6,3	18,8
Metalurgia y fabricación de productos metálicos	17,3	22,9	31,8	12,0	27,1	38,6
Fabricación de productos metálicos	8,0	9,9	12,9	3,7	9,6	12,9
Industrias de tecnología baja	**8,4**	**11,4**	**19,0**	**4,5**	**11,8**	**19,3**
Alimentación, bebidas y tabaco	6,9	8,5	15,2	3,9	8,9	14,6
Textiles, confección, cuero y calzado	10,4	19,5	34,5	3,4	16,6	35,8
Madera, corcho, papel, artes gráficas y edición	7,7	8,7	13,4	6,4	13,3	16,0
Manufacturas diversas	8,8	16,0	27,5	6,5	15,2	23,0

Fuente: Banco de España, a partir de las bases de datos STAN de la OCDE, SBS_PLUS de Eurostat, Encuesta Industrial del INE, y de los datos del Departamento de Aduanas del Ministerio de Hacienda.

CUADRO A1.6

Ventajas comparativas del sector de manufacturas en España (a)

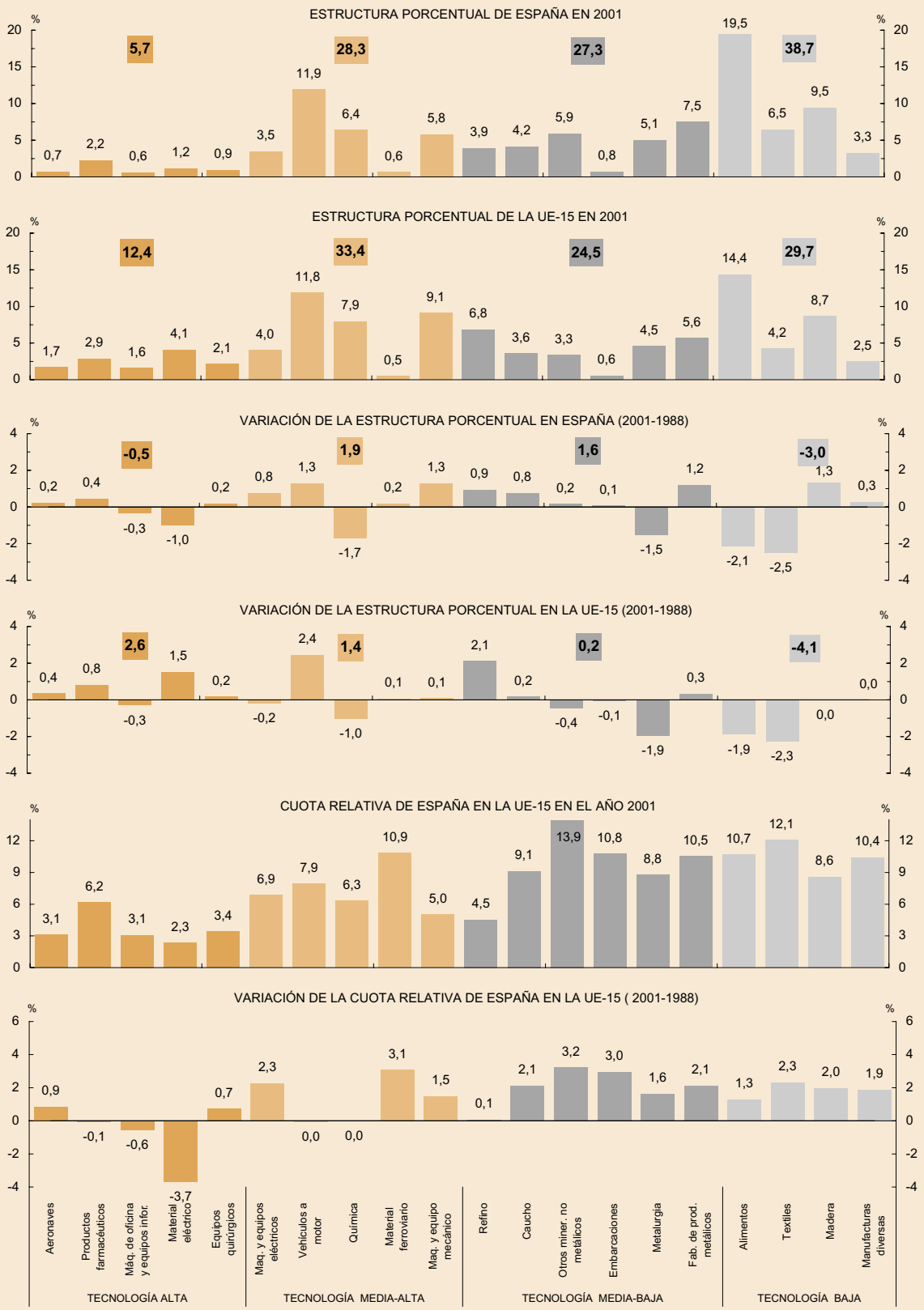
	1980	1990	2001
TOTAL	**11,1**	**-13,2**	**-8,7**
Tecnología alta	**-51,0**	**-48,0**	**-39,0**
Aeronaves	-59,0	-35,0	-42,7
Productos farmacéuticos	-10,8	-15,0	-28,9
Máquinas de oficina y equipos informáticos	-50,1	-52,6	-46,1
Material electrónico y comunicaciones	-53,6	-56,6	-37,9
Equipos quirúrgicos, óptica y de precisión	-67,0	-65,3	-45,1
Tecnología media-alta	**2,2**	**-15,4**	**-6,1**
Maquinaria y material eléctrico	-1,6	-24,7	-9,9
Vehículos de motor	38,3	9,4	3,7
Industria química (excepto farmacia)	-19,5	-27,9	-17,7
Material ferroviario y otro equipo de transporte	41,5	-62,3	-2,4
Maquinaria y equipo mecánico	-5,9	-35,9	-19,7
Tecnología media-baja	**22,4**	**4,6**	**0,2**
Refino del petróleo	-24,1	14,5	-6,9
Caucho y materias plásticas	45,4	-0,2	1,6
Otros productos minerales no metálicos	54,1	25,1	37,5
Embarcaciones	68,9	61,1	8,4
Metalurgia y fabricación de productos metálicos	20,9	-11,2	-14,7
Fabricación de productos metálicos	39,2	1,7	0,2
Tecnología baja	**32,3**	**-2,2**	**-0,8**
Alimentación, bebidas y tabaco	29,7	-1,9	2,2
Textiles, confección, cuero y calzado	54,0	10,0	-3,0
Madera, corcho, papel, artes gráficas y edición	10,2	-23,1	-10,2
Manufacturas diversas	16,5	2,9	11,9

Fuente: Banco de España, a partir de las bases de datos STAN de la OCDE y SBS_PLUS de Eurostat, y de los datos del Departamento de Aduanas del Ministerio de Hacienda.

(a) Calculado como el déficit o superávit de cada industria (X-M) en relación con el comercio total realizado por esta con el resto del mundo (X+M).

GRÁFICO A1.1

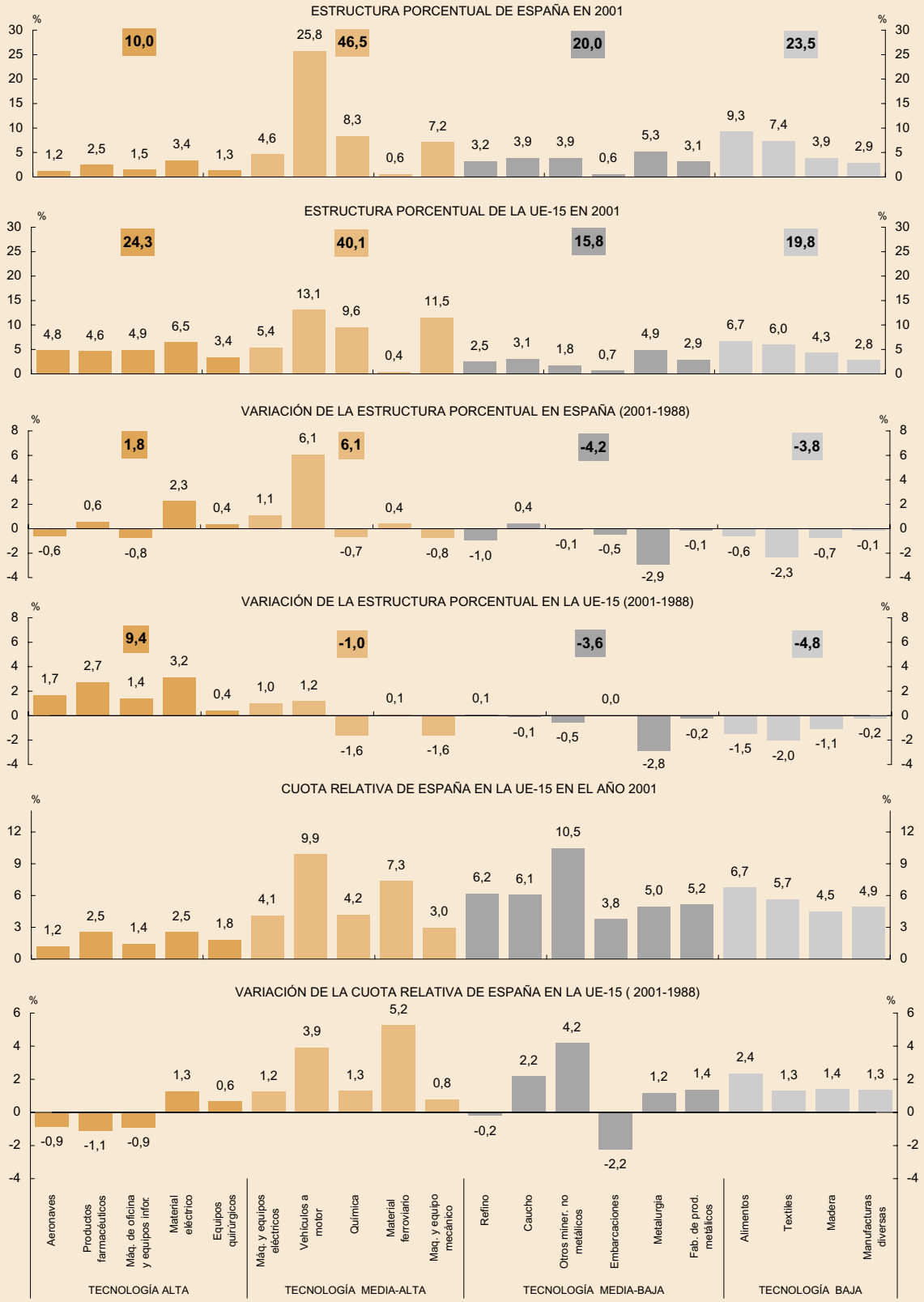
Estructura porcentual y variación de la producción del sector de manufacturas por intensidad tecnológica
Comparación España-UE



Fuente: Banco de España, a partir de las bases de datos SBS_PLUS de Eurostat y STAN de la OCDE, y de los datos de la Encuesta Industrial del INE.

GRÁFICO A1.2

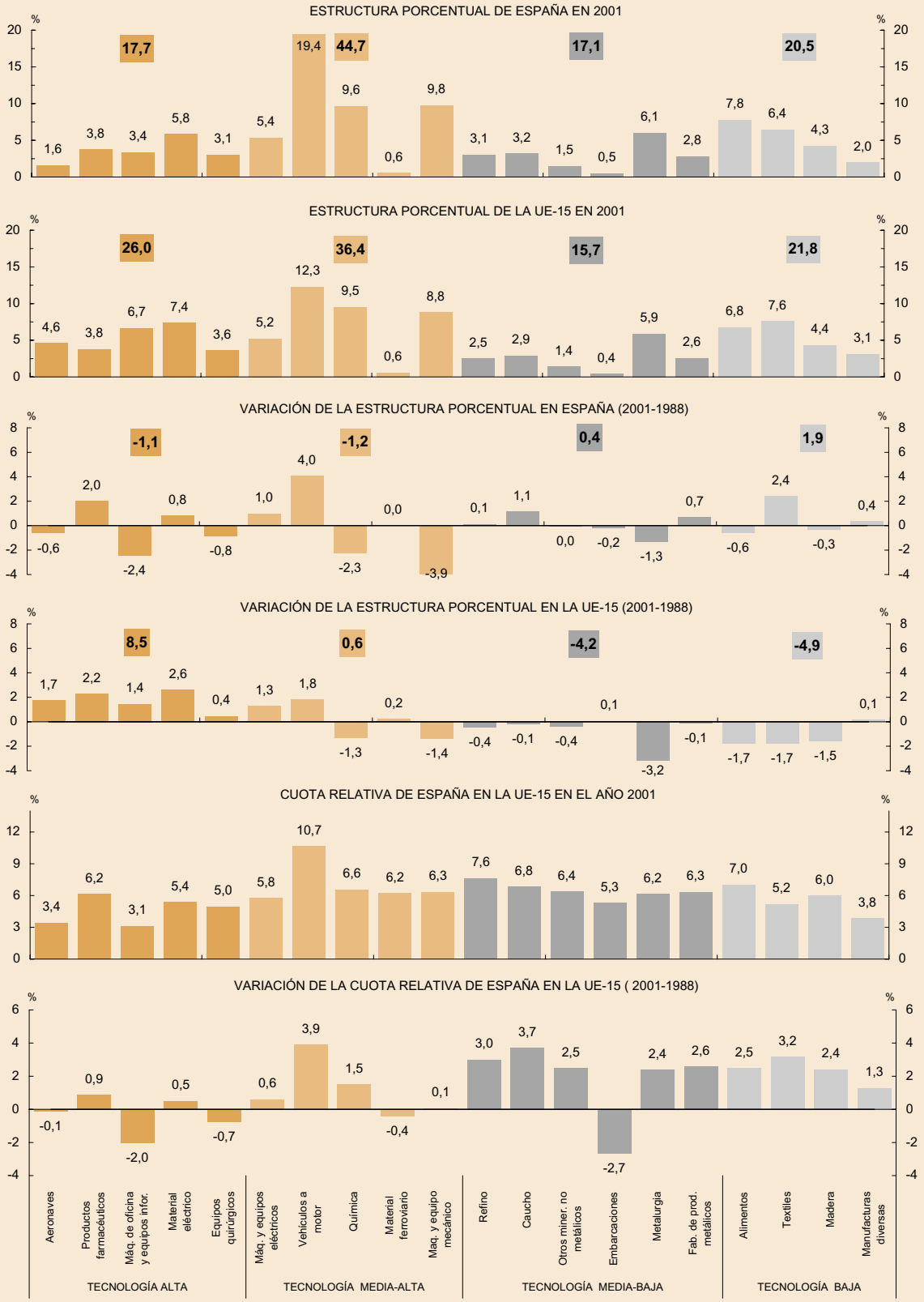
Estructura porcentual y variación de las exportaciones del sector de manufacturas por intensidad tecnológica
Comparación España-UE



Fuente: Banco de España, a partir de las bases de datos SBS_PLUS de Eurostat y STAN de la OCDE, y de los datos del Departamento de Aduanas del Ministerio de Hacienda.

GRÁFICO A1.3

Estructura porcentual y variación de las importaciones del sector de manufacturas por intensidad tecnológica
Comparación España-UE



Fuente: Banco de España, a partir de las bases de datos SBS_PLUS de Eurostat y STAN de la OCDE, y de los datos del Departamento de Aduanas del Ministerio de Hacienda.

¿Aprovechan los hogares la revalorización de su riqueza inmobiliaria para financiar un aumento del consumo?

Este artículo ha sido elaborado por José Manuel Marqués y Fernando Nieto, del Servicio de Estudios.

1. INTRODUCCIÓN

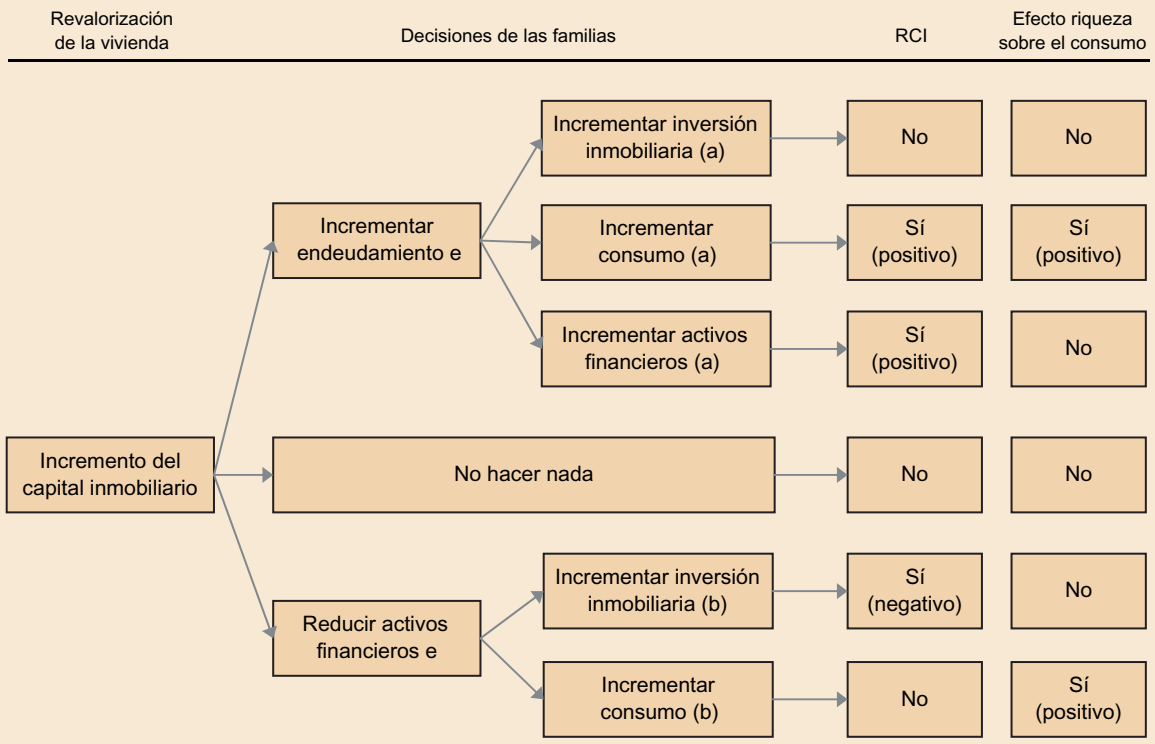
Un argumento que se ha empleado con frecuencia para explicar la moderada desaceleración de la actividad durante la actual fase del ciclo económico en algunos países desarrollados, ha sido la capacidad de las familias para mantener su nivel de consumo sobre la base de una importante revalorización de su riqueza inmobiliaria. Este argumento se ha utilizado, por ejemplo, en los casos de Estados Unidos y del Reino Unido.

Merece la pena comentar con cierto detenimiento cuál es la naturaleza de este potencial efecto riqueza sobre el consumo asociado a un cambio en el precio de la vivienda. Para ello, la comparación con el caso en el que el aumento de la riqueza de las familias tiene un origen financiero ofrece un punto de partida útil. Así, el incremento en, por ejemplo, el precio de una acción reflejará, normalmente, mayores beneficios esperados de la compañía emisora. Estos mayores beneficios responderán, previsiblemente, a una ganancia de eficiencia de la empresa y, en consecuencia, supondrán más producción (y, por tanto, riqueza) para el conjunto de la economía. La vivienda, sin embargo, es un activo real cuya utilidad procede de su capacidad para proporcionar servicios de alojamiento hoy y en el futuro, por lo que su precio deberá igualar el valor presente descontado de esos servicios, que, para una vivienda determinada, son fijos. Por ello, una casa más cara hoy significará, normalmente, unos servicios de alojamiento más onerosos mañana. Desde esta perspectiva, no es evidente que cambios en la riqueza inmobiliaria tengan que afectar obligatoriamente a las decisiones de gasto corrientes de los hogares.

Para entender por qué el consumo privado puede responder ante variaciones en el precio de la vivienda es preciso tener en cuenta que, a la hora de decidir la combinación de consumo presente y consumo futuro que desean, las familias se enfrentan a menudo con restricciones procedentes de sus dificultades para acceder a los mercados de crédito y poder consumir hoy con cargo a sus rentas futuras. En estas condiciones, aumentos de la riqueza inmobiliaria suponen un mayor volumen de garantías disponibles para colateralizar sus préstamos y, por tanto, elevan la capacidad potencial de endeudamiento de los hogares. Esa mayor capacidad puede materializarse directamente en gasto mediante un mayor recurso

ESQUEMA 1

Efectos del incremento del precio de la vivienda sobre la actividad económica



Fuente: Banco de España.
(a) En igual cuantía que el endeudamiento.
(b) En igual cuantía que la reducción de activos financieros.

inmediato a los préstamos o, por el contrario, hacerlo de una manera más indirecta, si se traduce en una menor propensión a ahorrar. En ambos casos se obtendría un mayor nivel de consumo corriente, y es precisamente esta doble posibilidad la que hace que la medición de este efecto riqueza (inmobiliaria) resulte extremadamente compleja.

En este contexto, recientemente se ha prestado cierta atención a la evolución de un indicador que se denominará «Reembolso del Capital Inmobiliario» (1) (en adelante, RCI), que, bajo ciertas condiciones, puede proporcionar información útil sobre la relación entre precio de la vivienda y consumo. El RCI mide la diferencia entre la variación del crédito hipotecario concedido a los hogares durante un cierto período y el valor de la inversión neta en activos inmobiliarios realizada por estos en el mismo intervalo temporal. Este indicador mide, por tanto, los fondos netos procedentes de la financiación hipotecaria que el conjunto de los hogares destina a fines distintos de la inversión inmobiliaria. Así, un signo positivo del RCI significaría que se está utilizando una parte de la financiación obtenida con garantía hipotecaria para fines distintos a la adquisición de vivienda. Por ello, el RCI se suele utilizar para valorar hasta qué punto las familias aprovechan las revalorizaciones de su vivienda para financiar una expansión del consumo mediante el recurso al crédito.

Sin embargo, es preciso matizar que este es un indicador útil, pero no concluyente, sobre la magnitud del efecto riqueza, ya que, desde un punto de vista estricto, la existencia de un RCI positivo no es condición ni necesaria ni suficiente para que exista un aumento del consumo derivado de una revalorización inmobiliaria. Por un lado, como ya se ha señalado, el efecto sobre el consumo podría discurrir por la vía de una menor propensión al ahorro, lo que no tendría reflejo alguno en el RCI. Por otro lado, un RCI de signo positivo no implica, necesariamente, que se esté destinando la financiación obtenida a un mayor consumo, ya que los fondos se podrían dedicar a una finalidad distinta, como, por ejemplo, a la adquisición, por parte del sector, de activos financieros. El esquema 1 ilustra con mayor detalle este extremo.

(1) Esta medida se correspondería con el concepto de «Mortgage Equity Withdrawal» que se emplea en la literatura.

En este artículo se compara la evolución reciente del RCI en España, el Reino Unido y Estados Unidos, y se estudia su relación con el consumo y el precio de la vivienda en estos países. Su estructura es la siguiente: la sección segunda describe el procedimiento de cálculo empleado para obtener el RCI y discute los problemas metodológicos en la aproximación adoptada. En la tercera se estima el valor del RCI para los distintos países y se analiza la relación entre este, el precio de la vivienda y las decisiones de gasto de los individuos. Por último, en la sección cuarta se resumen las principales conclusiones.

2. EL CÁLCULO DEL REEMBOLSO DEL CAPITAL INMOBILIARIO (R.C.I.)

Para obtener el RCI se precisan estimaciones del volumen de crédito hipotecario de las familias y de la inversión neta en vivienda por parte de estas. En cuanto a la primera de las variables, existe información agregada para los tres países considerados, procedente de los estados contables que presentan las entidades de crédito (2).

La estimación de la inversión neta de los hogares en activos inmobiliarios está sujeta a diversos problemas. Este concepto recoge el importe de los fondos netos que destinan las familias, como agregado sectorial, a la adquisición de dichos activos. De este modo, las transacciones en el mercado de segunda mano entre particulares no deben considerarse, ya que no suponen ninguna variación en la inversión neta del sector. En cambio, sí se debería incluir el valor de adquisición de las viviendas nuevas, así como deducirse los ingresos que perciben las familias por la venta de viviendas o terrenos a otros sectores, en la medida en que suponen una desinversión en activos inmobiliarios. Desafortunadamente, las estadísticas disponibles solo permiten realizar una aproximación al valor de adquisición de las viviendas nuevas a partir del concepto «inversión interna residencial» (IIR) de los hogares de la contabilidad nacional (3), que excluye tanto el importe desembolsado por los compradores de vivienda correspondiente al valor de los terrenos que las constructoras venden junto con la casa, como las rentas percibidas por las familias por la venta del suelo a los constructores. De este modo, al utilizar la IIR como aproximación de la inversión inmobiliaria neta se cometen dos errores de signo contrario, cuyo efecto conjunto dependerá del tiempo transcurrido entre el momento en que el constructor adquiere (normalmente, a un hogar) los terrenos para edificar y el instante en el que se materializa la venta de la vivienda nueva.

Otro problema práctico de la medición del RCI tiene su origen en el desfase temporal existente entre el momento en el que se contabilizan la IIR y el crédito hipotecario. Así, el valor de la vivienda se incluye en la serie de IIR conforme va siendo construida, mientras que el crédito hipotecario concedido a las familias se computa habitualmente cuando se produce la venta. En consecuencia, durante el período de construcción el RCI tenderá a estar subestimado y sufrirá un ajuste brusco en el momento de la adquisición del inmueble.

En definitiva, la aproximación utilizada en la medición del RCI en este trabajo, que es la habitual en la literatura, sería exacta bajo los siguientes supuestos (4):

1. La concesión del crédito inmobiliario y el registro como IIR de la vivienda construida se producen dentro del período de medición del RCI (5).

2. Todo el suelo sobre el que se construyen las viviendas es, inicialmente, propiedad del sector hogares.

3. Las plusvalías que obtienen las constructoras por la posesión temporal de ese suelo son redistribuidas a los hogares en cuanto se generan —en forma, por ejemplo, de dividendos—.

4. La adquisición del terreno por parte de la constructora y la venta de la vivienda a los hogares se producen dentro del período de medición del RCI.

El primer supuesto elimina los errores producidos por la distinta fecha en que se contabilizan la IIR y el crédito, mientras que los otros tres implican que los dos sesgos cometidos al aproximar la inversión inmobiliaria neta a partir

(2) Para España, se ha utilizado la serie de créditos concedidos para adquisición de vivienda, que incluyen tanto los préstamos con garantía hipotecaria como los que no la tienen, al no disponer de datos de financiación hipotecaria de los hogares. En el caso del Reino Unido se añaden las ayudas para adquisición de vivienda que el gobierno concede a través de distintas asociaciones, siguiendo la metodología utilizada por el Banco de Inglaterra [véase Davey (2001)].

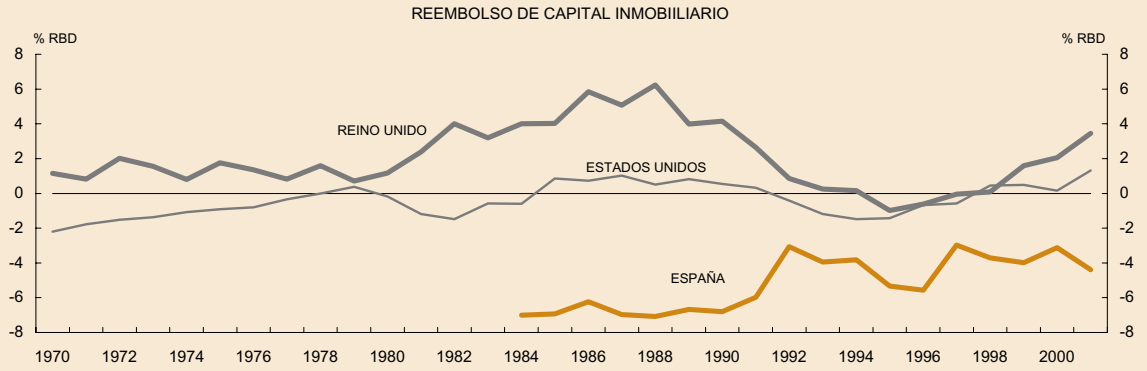
(3) En los casos de España y del Reino Unido, el concepto de inversión interna residencial incluye una estimación del coste de los servicios inmobiliarios.

(4) Estos supuestos son condiciones suficientes, pero no necesarias. Es decir, si se cumplen, el RCI se estima sin error, pero su incumplimiento no genera, necesariamente, una discrepancia, ya que podrían compensarse entre sí las debidas a los diferentes motivos antes comentados.

(5) En este artículo, el RCI se estima con una frecuencia anual.

GRÁFICO 1

Comparación internacional del RCI (a)



Fuentes: Banco de Inglaterra, Comisión Europea, Reserva Federal y Banco de España.
(a) Calculado como diferencia entre la variación del crédito para adquisición de vivienda y la inversión interna residencial. En los casos de Estados Unidos y del Reino Unido, se utiliza crédito hipotecario.

de la IIR se cancelan entre sí. Así, el importe desembolsado en concepto de suelo por los compradores de la vivienda, que incluye tanto el valor que tenían los terrenos en el momento de la compra por parte de los constructores como las plusvalías que estos hayan podido generar durante su tenencia, coincide con las rentas inmobiliarias percibidas, durante el mismo período, por el sector de hogares. Dado el difícil cumplimento de estos supuestos, cualquier análisis basado en esta medida debe tomarse con las debidas cautelas, siendo probable que los valores medios del RCI en períodos de tiempo no excesivamente cortos sean más informativos que los valores concretos en un momento del tiempo.

3. COMPARACIÓN INTERNACIONAL DEL REEMBOLSO DEL CAPITAL INMOBILIARIO (R.C.I.)

En el gráfico 1 se muestra la evolución del RCI en relación con la Renta Bruta Disponible en España, el Reino Unido y Estados Unidos entre 1970 y 2001 (6). Se observa que en el Reino Unido y, en algunos períodos, en Estados Unidos el RCI ha tendido a presentar signo positivo, lo que sugiere que en estos dos países los hogares han destinado una parte de la financiación hipotecaria recibida a fines distintos de la adquisición de vivienda. Al final de la muestra, además, el RCI se ha incrementado significativamente, sobre todo en el Reino Unido. En el caso de Estados Unidos, informes publicados recientemente (7), utilizando información sobre refinanciación de hipotecas por parte de los hogares, muestran que durante el 2002 se produjo un incremento muy importante de este tipo de operaciones, estimándose que aproximadamente la mitad de los fondos obtenidos fue destinada al consumo realizado por dicho sector. En cambio, en España el RCI ha presentado un signo negativo durante todo el período considerado, lo que indicaría que, de modo agregado, los hogares españoles financian sus inversiones en vivienda, además de con el recurso al crédito hipotecario, con otras fuentes alternativas, como los créditos personales o la liquidación de activos financieros. En consecuencia, esta evidencia parece descartar que en nuestro país las familias utilicen una parte importante de la financiación hipotecaria para fines distintos de la inversión inmobiliaria. Además, esta evidencia implica, entre otras cosas, que las ganancias de capital realizadas por las familias que han vendido activos inmobiliarios revalorizados se han destinado principalmente a adquirir nuevas propiedades y, por tanto, a financiar la inversión residencial.

De cualquier modo, como se ha comentado anteriormente, un signo positivo del RCI, como se ha observado en Estados Unidos y en el Reino Unido, no implica necesariamente que se canalice hacia el consumo una parte de la financiación hipotecaria obtenida. Para profundizar un poco más en el análisis de esta cuestión tiene sentido examinar la relación entre el RCI, el consumo y el precio de la vivienda. Así, la existencia de una correlación positiva entre el RCI y el precio de la vivienda sugeriría que el conjunto de las familias tiende a incrementar el recurso a la financiación hipotecaria para, eventualmente, fines diferentes de la adquisición de viviendas, en los períodos en los que se revalorizan sus

(6) En España la serie se inicia en 1984 dada la ausencia de información antes de dicha fecha.
(7) Véase Greenspan (2003).

activos inmobiliarios (8). Si, adicionalmente, el RCI está positivamente correlacionado con el consumo, podría ser indicativo de que una parte de aquella financiación se destina a este.

El gráfico 2 muestra que la relación entre la tasa de crecimiento del precio de la vivienda y el RCI parece evidente en el Reino Unido y en Estados Unidos, y resulta inapreciable en España. En este gráfico se presenta, además, una definición más amplia del RCI, que incluye, junto con la financiación hipotecaria, el crédito al consumo (9). Esta aproximación permite que la revalorización en el patrimonio inmobiliario de los hogares se pueda plasmar en un tipo de financiación no hipotecaria. Con la nueva definición, mejora la relación del RCI con el crecimiento del precio de la vivienda, tanto en Estados Unidos como en el Reino Unido. Así, entre 1984 y 2001 la correlación entre ambas variables pasa del 71% en Estados Unidos y el 59% en el Reino Unido, cuando no se considera el crédito al consumo, al 81% y 71%, respectivamente, cuando se incluye este tipo de financiación. Sin embargo, en España, durante el mismo período, continúa sin observarse una relación clara entre las dos variables.

En el gráfico 3 se presenta la evolución del RCI y del consumo. En el Reino Unido, la relación entre ambas variables parece evidente y es más intensa en la última parte de la muestra. Así, entre 1994 y 2001 su correlación fue del 70%. En Estados Unidos, la correlación entre ambas variables es menor, si bien recientemente se ha incrementado significativamente (entre 1994 y 2001 fue del 75%). Por el contrario, en España tampoco parece existir una relación clara entre el consumo y el RCI.

Estos resultados apoyan, con las cautelas ya comentadas, la hipótesis de que en el Reino Unido y en Estados Unidos los hogares han destinado al consumo una parte de la mayor financiación hipotecaria obtenida gracias a la revalorización de sus activos inmobiliarios. Además, este fenómeno parece haber ganado mayor importancia durante las fases en las que, como en el período reciente, el precio de la vivienda ha mostrado mayores tasas de crecimiento.

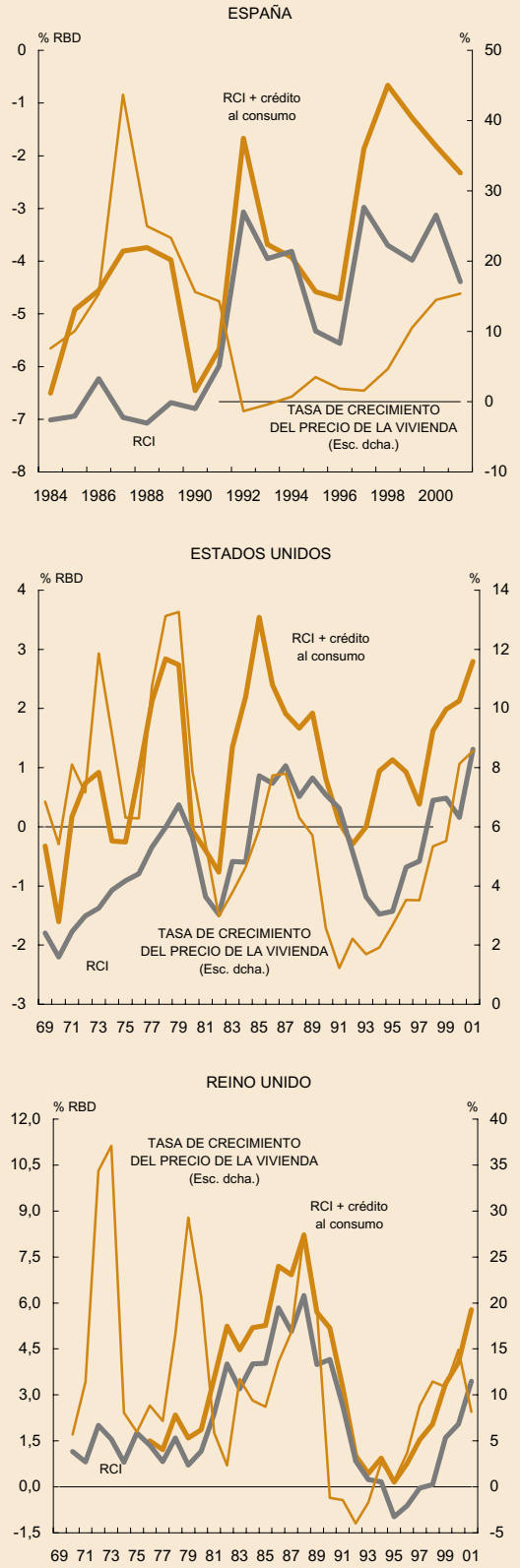
En España, sin embargo, parece improbable que se haya producido este efecto directo de los mayores precios de la vivienda sobre el

(8) En el caso en que el RCI es negativo, financiarían una proporción mayor de la adquisición con cargo a crédito.

(9) En el caso de España, en lugar del crédito al consumo se utiliza el total del crédito concedido a las personas físicas, excluyendo el destinado a la adquisición de vivienda.

GRÁFICO 2

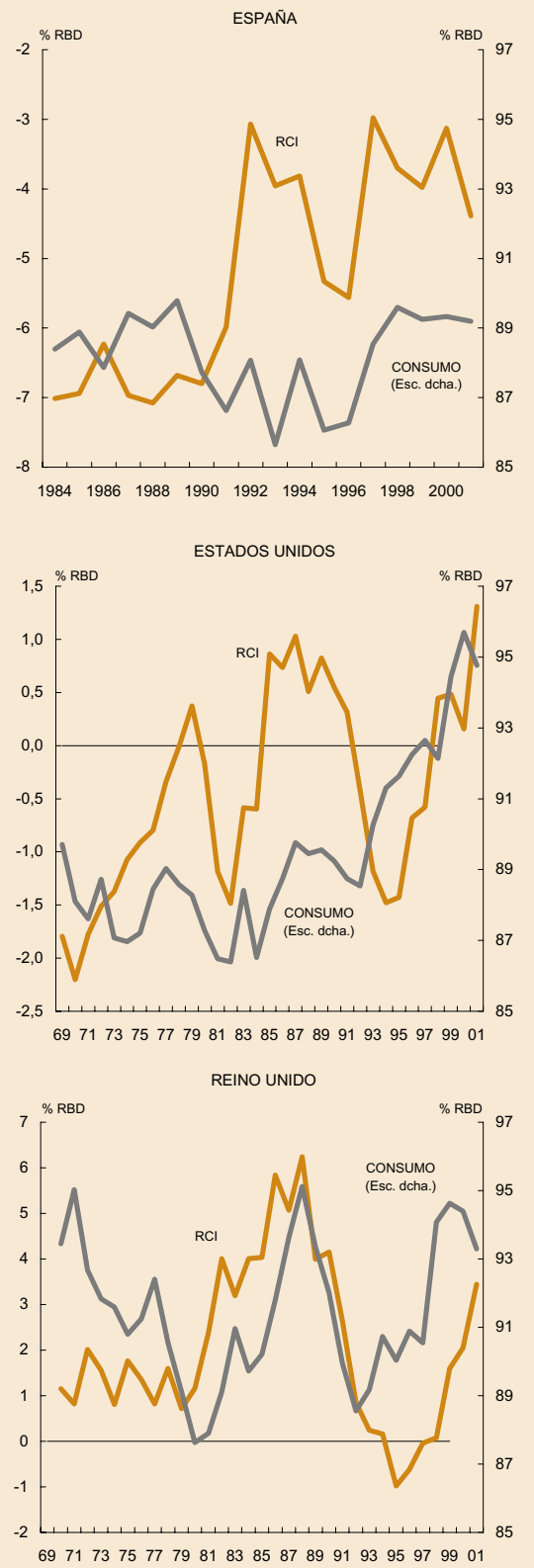
RCI y precio de la vivienda



Fuentes: Banco de Inglaterra, BIS, Comisión Europea, Reserva Federal y Banco de España.

GRÁFICO 3

RCI y consumo



Fuentes: Banco de Inglaterra, Comisión Europea, Reserva Federal y Banco de España.

consumo. Este comportamiento del RCI en España, que, de acuerdo con estudios recientes, es compartido con la mayoría de los países europeos (10), podría estar relacionado con factores de demanda, como la menor propensión que los hogares españoles han mostrado en el pasado a endeudarse. De hecho, sus *ratios* de endeudamiento han estado tradicionalmente por debajo no solo de las de Estados Unidos y Reino Unido, sino de la media de la UEM (11). Pero podría responder también a factores de oferta, como la existencia de unas menores facilidades relativas para la renegociación de las hipotecas o el menor desarrollo en España de instrumentos que permitan a la banca transferir el riesgo crediticio.

No obstante, la evolución del RCI en España, en un contexto de un elevado crecimiento del crédito hipotecario vinculado con la significativa revalorización de los activos inmobiliarios, sugiere que el efecto del incremento del precio de la vivienda sobre la inversión residencial puede ser relativamente más importante que el que tiene en Estados Unidos o en el Reino Unido.

4. CONCLUSIONES

En este artículo se calcula y compara el Reembolso de Capital Inmobiliario (RCI) en España, el Reino Unido y Estados Unidos. Los resultados muestran que, en los dos últimos casos, el RCI ha presentado un signo positivo durante buena parte de la muestra estudiada y, además, se encuentra positivamente correlacionado con el precio de la vivienda y con el consumo. Recientemente, se ha observado también un aumento significativo de las tres variables en estos dos países. Esta evidencia apoya la hipótesis de que, en el Reino Unido y en Estados Unidos, los hogares han aprovechado la revalorización de su riqueza inmobiliaria para financiar un incremento de su consumo mediante el recurso al crédito hipotecario. En este sentido, los aumentos recientes de los precios de la vivienda habrían contribuido a moderar la intensidad de la desaceleración económica que ambas economías están experimentando.

Por el contrario, en España, al igual que en la mayoría de los países europeos, el RCI presenta un signo negativo durante todo el período estudiado, por lo que no existe evidencia de que este fenómeno se haya producido. Esto no excluye, sin embargo, la posibilidad de que la revalorización de la riqueza in-

(10) Véase BCE (2003).

(11) Para una comparación internacional del nivel de endeudamiento de los hogares, véase del Río (2002).

mobiliaria haya tenido un efecto indirecto sobre el consumo, en la medida en que los hogares hayan aprovechado la mayor capacidad potencial de endeudamiento futuro que ofrecen unos valores más altos de sus activos de garantía para reducir su ahorro por motivo precaución. En todo caso, la evolución del RCI en España sugiere que el efecto del aumento del precio de la vivienda y el incremento asociado de la financiación hipotecaria han tenido un mayor impacto sobre la inversión residencial que en otros países.

De cualquier modo, los resultados de este artículo deben tomarse con las debidas cautelas, dado que la medición del RCI que es posible realizar con la información disponible obliga a realizar una serie de supuestos, que se han comentado con detalle, cuya verosimilitud resulta difícil de valorar.

18.3.2003.

BIBLIOGRAFÍA

BCE (2003). *Structural factors in EU housing market,* marzo.

Davey, M. (2001). «Mortgage equity withdrawal and consumption», *Quarterly Bulletin,* Bank of England, primavera.

Del Río, A. (2002). *El endeudamiento de los hogares españoles,* Banco de España, Documento de Trabajo nº 0228.

Greenspan, A. (2003). «Home mortgage market», discurso en la «Annual convention of the Independent Community Bankers of America», marzo.

Hatzius, J. (2002). *Housing and the US consumer: mortgaging the economy's future,* Goldman Sachs, Global Economics Paper, nº 83.

Un análisis de las pautas cíclicas en la UEM

Este artículo ha sido elaborado por Alberto Cabrero, del Servicio de Estudios.

1. INTRODUCCIÓN

El proceso de gradual integración económica que ha protagonizado Europa en las últimas décadas ha favorecido la consecución de un elevado grado de sincronía cíclica entre los países miembros de la UE. Este rasgo facilita, a su vez, el funcionamiento de la Unión Monetaria, pues propicia que las decisiones de política monetaria contribuyan a la estabilidad macroeconómica en todos los Estados miembros. En principio, cabe pensar que la propia adopción de la moneda única puede contribuir a acelerar el proceso de integración económica en Europa, al intensificar los intercambios de bienes y servicios y los flujos financieros, lo que redundará en un ciclo económico más homogéneo en los países de la Unión Monetaria. No obstante, la Unión Monetaria no garantiza que se produzca esa mayor sincronía, pues, por una parte, pueden desencadenarse fuerzas tendentes a una mayor especialización territorial de la producción y el comercio y, por otra, la pérdida de las políticas monetaria y cambiaria como instrumentos de ajuste en el ámbito nacional puede generar algunas dificultades en el ajuste frente a las perturbaciones. El objetivo de este artículo es valorar la evolución del grado de sincronía cíclica entre la UEM y los distintos Estados miembros e intentar determinar en qué medida el establecimiento de la moneda única ha influido en dicho proceso. Para ello, este trabajo trata de caracterizar las pautas del comportamiento en los distintos países de la UEM a partir de la estimación de los componentes cíclicos de las principales variables de la actividad económica.

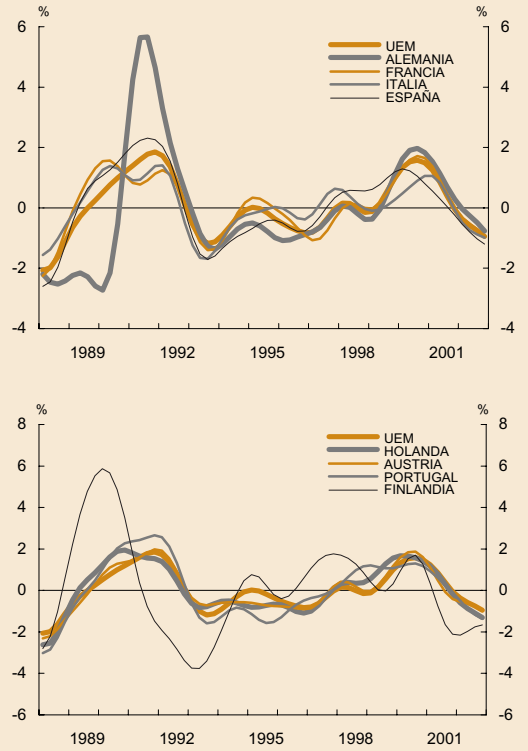
El resto del artículo se estructura como sigue. En el epígrafe 2 se procede al análisis y valoración de las características cíclicas de los países europeos sobre la base de la estimación de los *output gap*. En el epígrafe 3 se analiza la coincidencia de los puntos de giro del ciclo, mientras que el análisis se extiende en el epígrafe 4 a los distintos componentes del PIB real. Por último, en el epígrafe 5 se resumen las principales conclusiones.

2. IDENTIFICACIÓN DEL CICLO ECONÓMICO EN LA U.E.M. Y COMPARACIÓN CON EL CICLO ECONÓMICO DE LOS ESTADOS MIEMBROS

La evolución de las variables económicas puede, en general, desglosarse en el comportamiento de dos componentes principales: la tendencia,

GRÁFICO 1

***Output gap* de la UEM y países miembros** (a) (b)



Fuentes: Eurostat y Banco de España.
(a) Última información disponible: IV trimestre de 2002.
(b) Estimados mediante las aplicaciones TRAMO-SEATS [Gómez y Maravall (1996)] y TRACE [Gómez (1999)].

normalmente asociada a factores que influyen de manera permanente en la trayectoria de la variable, y el ciclo, que se asocia a elementos que, si bien tienen un comportamiento regular, revisten un carácter más o menos transitorio. Una excesiva divergencia cíclica de las economías de la Unión Monetaria dificultaría la actuación de la política monetaria única y generaría efectos muy diferenciados entre los distintos países.

Desde el prisma estrictamente metodológico, la descomposición de las variables económicas entre tendencia y ciclo es una tarea compleja. Además, en la literatura sobre el análisis cíclico no hay un consenso generalizado sobre la distinción entre ambos conceptos, ni sobre el método más adecuado para llevar a cabo dicha descomposición (1) (2). En concreto, la utilización mecanicista de filtro Hodrick-Prescott (HP), tradicionalmente utilizado para el análisis del ciclo económico, tiende a presentar serios inconvenientes, como se pone de manifiesto en Kaiser y Maravall (1999). Por eso, en este trabajo se ha optado por la aproximación que proponen dichos autores, basada en la estimación de modelos ARIMA para obtener una descomposición entre ambos componentes no observables, pero introduciendo una ligera variante, en la medida en que se utiliza un filtro denominado *pasa-banda,* que permite estimar el componente cíclico no observable mediante una banda frecuencial, de acuerdo con el método propuesto en Gómez (1999 y 2001). Frente al tradicional filtro HP, este tipo de filtros permite estimar el componente cíclico de una manera más nítida, evitando ambigüedades y dotándolo de un marco teórico algo más sólido (3).

Así pues, la forma de proceder en este análisis ha sido la siguiente: a partir de las series de las principales rúbricas de la Contabilidad Nacional de la UEM y de cada uno de los Estados miembros, se han obtenido las correspondientes desviaciones cíclicas, utilizando la aproximación metodológica descrita anteriormente (4). Posteriormente, se valora el grado de sincronía analizando las respectivas correlaciones cruzadas y la variabilidad relativa en relación con la UEM. Otro aspecto que también se analiza es el grado de homogeneidad en cuanto a la composición del ciclo. Para ello se examinan las correlaciones y la variabilidad que las correspondientes rúbricas del PIB presentan con el propio *output gap,* en la UEM y entre los distintos países.

El gráfico 1 presenta la estimación de los *output gap* de la UEM y de la mayoría de los Estados miembros. La simple inspección visual pone de manifiesto la existencia de un elevado grado de homogeneidad de sus ciclos económicos a lo largo de todo el período muestral. Un análisis de las correlaciones estimado para el conjunto de la muestra confirma esta primera impresión. Según se observa en el cuadro 1, las correlaciones contemporáneas entre el *output gap* de la UEM y el de los países integrantes se sitúan, en la mayor parte de los casos, en torno al 90%. Además, la correlación

(1) Véase Artis *et al.* (1997) para una discusión de las distintas aproximaciones metodológicas al análisis cíclico.

(2) El concepto de ciclo empleado en este trabajo es el de desviaciones cíclicas. En este sentido, las fases de expansión son aquellas en las que la actividad económica se mueve por encima de su tendencia de largo plazo, mientras que las fases de recesión vienen determinadas por una evolución más débil que el crecimiento tendencial.

(3) En concreto, el componente de tendencia-ciclo se estima mediante las aplicaciones TRAMO-SEATS. Posteriormente, la estimación del ciclo basada en el filtro pasa-banda se ha realizado mediante el procedimiento TRACE [Gómez (1999)].

(4) En relación con los datos utilizados, la fuente utilizada es Eurostat. Para el análisis de las rúbricas trimestrales de la Contabilidad Nacional, el período muestral comprende desde el primer trimestre de 1988 al cuarto trimestre de 2002, mientras que, en el caso de las series mensuales del IPI, el rango temporal analizado abarca desde enero de 1985 a diciembre de 2002.

CUADRO 1

Correlación entre el *output gap* de la UEM y los Estados miembros (1988 T1 2002 T4)

	Variabilidad relativa (a)			Correlaciones cruzadas de los *output gap*, en trimestres								
	1988-1997	1998-2002	1988-2002	Adelanto de los países sobre la UEM (b)				Contemporáneo	Adelanto de la UEM sobre los países (b)			
				4	3	2	1	0	1	2	3	4
Alemania	2,2	1,1	2,0	0,1	0,4	0,6	0,7	0,8	0,8	0,8	0,7	0,6
Francia	1,0	1,0	1,0	0,4	0,6	0,8	0,9	0,9	0,9	0,7	0,5	0,2
Italia	0,9	0,8	0,9	0,5	0,6	0,8	0,9	0,9	0,8	0,6	0,4	0,1
España	1,3	1,0	1,2	0,6	0,7	0,9	0,9	0,9	0,9	0,7	0,5	0,2
Holanda	1,2	1,2	1,2	0,6	0,8	0,9	1,0	0,9	0,9	0,7	0,5	0,3
Bélgica	1,1	1,3	1,1	0,5	0,7	0,9	0,9	0,9	0,8	0,6	0,3	0,0
Austria	1,1	1,1	1,1	0,5	0,7	0,8	0,9	1,0	0,9	0,8	0,6	0,4
Grecia	1,0	0,5	0,9	0,6	0,7	0,7	0,8	0,7	0,6	0,4	0,2	0,0
Portugal	1,6	1,1	1,5	0,5	0,7	0,8	0,9	0,9	0,8	0,7	0,5	0,3
Finlandia	2,7	1,8	2,4	0,7	0,7	0,6	0,5	0,3	0,1	-0,1	-0,4	-0,6

Fuentes: Eurostat y Banco de España.
(a) Calculada como el cociente entre la desviación típica del PIB de cada país respecto a la desviación típica del PIB de la UEM.
(b) El sombreado indica la máxima correlación y desfase considerados.

máxima cuando se consideran desfases o adelantos de las series es la contemporánea, por lo que no puede rechazarse que los ciclos sean coincidentes. Finlandia, como se aprecia también en el gráfico, constituye un caso especial, con una baja correlación respecto a la UEM y una relación desfasada con el resto de países de la UEM. Esto puede deberse a que este país mantuvo en el pasado fuertes lazos comerciales con la URSS, por lo que se vio afectado por el colapso económico que sufrió este país a finales de la década de los ochenta. Además, más recientemente, Finlandia presenta una estructura industrial particular, muy especializada en el sector de alta tecnología. También en Alemania la evolución del *output gap* presenta cierta asincronía en el período 1991-1992, vinculado al proceso de reunificación. En el caso de España, el grado de sincronía a lo largo de todo el período es muy elevado, de forma que el coeficiente de correlación contemporánea del *output gap* con el área alcanza el 0,9 (5).

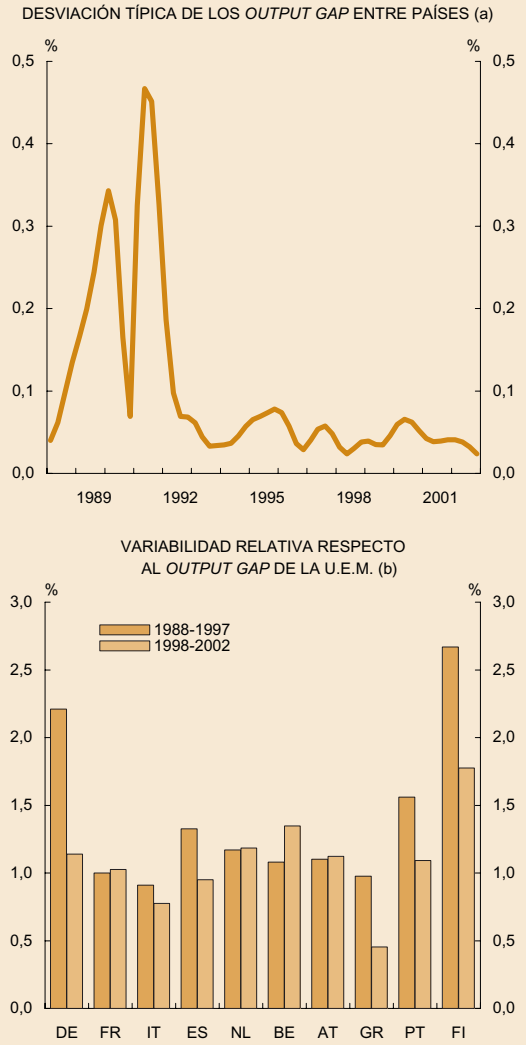
Otra forma de observar el grado de divergencias es el que se presenta en la parte superior del gráfico 2, donde se sintetiza la evolución de la dispersión de los *output gap* de los distintos países, ponderados por su peso en la UEM. Los mayores avances en términos de la reducción de las divergencias tuvieron lugar con anterioridad al inicio del proceso de creación de la UEM, a partir de 1993, tras absorberse en Alemania el impacto de la reunificación y superarse la propia crisis del SME, que se produjo entre finales de 1992 y los primeros meses de 1993. Desde 1999, sin embargo, no se ha producido una disminución sustancial. De hecho, lo que se percibe es una gran estabilidad en torno a los niveles alcanzados en el período inmediatamente anterior, aunque esto es consecuencia de un comportamiento desigual entre países.

En este sentido, hay que señalar que, en general, la variabilidad relativa del *output gap* frente a la UEM ha tendido a disminuir a lo largo de todo el período, situándose en los últimos años próxima a la unidad en todos los países, excepto en Finlandia, donde alcanza un valor superior por las razones comentadas anteriormente (véanse cuadro 1 y parte inferior del gráfico 2). En particular, han sido los países más alejados del núcleo los que más han reducido su variabilidad relativa. Así, en países como Portugal, Grecia, España y, en menor medida, Italia, se aprecia de forma más clara un mayor acercamiento en términos de la disminución en la amplitud cíclica. Esto puede vincularse a los importantes avances que estas economías han llevado a cabo desde mediados de la década de los noventa, en términos de estabilización macroeconómica y de reformas estructurales, lo que les ha permitido mejorar su capacidad

(5) Estos resultados están en línea con algunos estudios recientes desarrollados por la Comisión Europea, que, sobre la base de un análisis de correlaciones a partir del *output gap* de los distintos Estados miembros en relación con el área, muestran un progresivo aumento del grado de sincronización entre las distintas economías en la década de los noventa. En cualquier caso, persiste un cierto grado de factores idiosincrásicos, no solo en los países mayores del área, sino también en las otras economías más pequeñas [véase European Commission (2002)].

GRÁFICO 2

Divergencias y amplitud del *output gap* entre países



Fuentes: Eurostat y Banco de España.

(a) Medidos por la desviación típica ponderada de los *output-gap* entre países en cada momento del tiempo.

(b) La variabilidad relativa se calcula como el cociente entre la desviación típica del *output-gap* de cada país en relación con el del conjunto de la UEM.

para afrontar perturbaciones externas. Sin embargo, en países que formaban ya parte del núcleo de la UEM, como Francia, Bélgica, Holanda y Austria, y que partían de posiciones mucho más vinculadas entre sí, en cuanto a integración comercial y financiera, la creación de la Unión Monetaria no parece haber conducido a alcanzar mayores cotas en términos de sincronía cíclica. En el caso particular de Alemania, si bien en términos de la amplitud del ciclo sí se observa una clara disminución de la variabilidad relativa en esta última etapa, esta viene muy determinada por el efecto de la reunificación, que generó una mayor asincronía en el período 1991-1992.

3. IDENTIFICACIÓN Y CLASIFICACIÓN DEL CICLO A PARTIR DE LOS PUNTOS DE GIRO

Para completar el análisis cíclico general de la UEM, se ha procedido a realizar un ejercicio de identificación de los puntos de giro, que caracterizan los procesos de transición entre las fases de expansión y desaceleración. En este tipo de análisis, la frecuencia mensual se revela como más adecuada, ya que permite capturar mejor los cambios de régimen de los fenómenos económicos. Para analizar la actividad económica en términos mensuales se utiliza como variable *proxy* el índice de producción industrial, excluida la construcción (IPI), que muestra un grado elevado de correlación con el PIB real (6). Los puntos de giro se obtienen a partir de la estimación del componente cíclico de los respectivos índices nacionales, de la forma similar a la descrita anteriormente para las rúbricas de la Contabilidad Nacional y utilizando para su identificación y clasificación el procedimiento desarrollado por Abad y Quilis (1996 y 1997) (7).

Analizando, en primer lugar, la relación entre el PIB y el IPI, en el cuadro 2 se presentan las correlaciones y el máximo desfase estimado en cada país frente al conjunto de la UEM. En general, se aprecia una correlación alta —entre 0,7 y 0,8— entre el ciclo del IPI y el del PIB en casi todos los países, lo que supone, para el período muestral analizado, que la variabilidad cíclica del IPI explica un elevado porcentaje de la que corresponde al PIB. Los resultados del cuadro ponen también de manifiesto que el IPI es un indicador coincidente para el conjunto de la UEM y en la mayoría de los países, aunque, en los casos de Alemania, España, Italia, Portugal y Finlandia, este indicador tendería a adelantar alrededor de un trimestre al PIB (8).

(6) De hecho, el NBER (National Bureau of Economic Research), que es la institución que oficialmente fecha los cambios de régimen del ciclo económico en Estados Unidos, utiliza como uno de los cuatro indicadores de referencia el Índice de Producción Industrial.

(7) En concreto, se han utilizando unas aplicaciones que permiten caracterizar el ciclo económico de series individuales y clasificarla respecto a un ciclo de referencia. El procedimiento consiste en identificar los puntos de giro a partir de una señal que aproxime la evolución cíclica de un indicador. También sirve para realizar un análisis detallado de los procesos de recuperación y caída cíclica, calculando la duración, amplitud y simetría de dichos procesos. Asimismo, la aplicación desarrollada permite establecer y analizar el fechado cíclico de forma simultánea entre un indicador de referencia y un conjunto de indicadores, estimando una medida de coincidencia y determinando el grado de retraso, coincidencia o adelanto de dichos indicadores respecto al de referencia.

(8) Véanse, por ejemplo, INE (1994) o Stock y Watson (1991) para el caso de Estados Unidos. La comparación internacional que realizan muestra que el IPI es un indicador coincidente con sesgo a adelantar en torno a un trimestre el punto de giro del PIB real.

CUADRO 2

Puntos de giro del ciclo europeo (a)

	Correlación y desfases PIB-IPI		Desfases respecto a los máximos de la serie de referencia				Desfase respecto a los mínimos de la serie de referencia					Desfase mediano	Clasificación (b)
	Correlación	Desfase	AGO 90	MAR 95	FEB 98	OCT 00	JUL 87	JUL 93	OCT 96	ABR 99	ABR 02		
Alemania	0,7	-1	15	-3	1	0	5	0	-7	1	1	1	C
Francia	0,9	0	-4	-2	2	1	-2	1	0	0	(c)	0	C
Italia	0,7	0	-10	3	-2	1	-4	2	1	0	(c)	1	C
España	0,6	-1	-10	-1	0	-5	-12	-2	-2	-1	-2	-2	C
Holanda	0,5	0	2	11	(c)	2	1	-1	(c)	0	(c)	2	C
Bélgica	0,8	0	-1	3	-2	-2	-3	1	-4	0	-5	-2	C
Austria	0,8	0	2	2	2	-1	-1	3	1	-2	(c)	2	C
Grecia	0,3	0	-7	7	(c)	-2	-4	0	9	(c)	(c)	-1	C
Portugal	0,6	-1	1	11	3	-2	12	9	5	4	(c)	5	R
Finlandia	0,6	-1	-8	-3	4	-1	-22	-17	-2	1	-1	-2	C

Fuentes: Eurostat y Banco de España.
(a) El signo menos (–) indica adelanto, y el signo más (+), retraso frente al indicador de referencia.
(b) Clasificación respecto al indicador de referencia: C = coincidente, R = retardado.
(c) No se encuentra relación para el punto de giro de referencia.

En cuanto al análisis concreto de los puntos de giro, en el período 1985-2002 se identifican nueve fechas (cuatro máximos y cinco mínimos) en el IPI de la UEM —tomado como ciclo de referencia—, que aproximan los cambios de régimen en la evolución de la serie (véase, de nuevo, cuadro 2). De esta forma, pueden definirse en ese período cuatro ciclos, de máximo a máximo, que coinciden, a grandes rasgos, con los ciclos que se identificarían para el PIB (9). En general, los ciclos extraídos de los IPI de todos los países pueden caracterizarse como coincidentes en relación con el que corresponde al conjunto de la UEM, con un desfase mediano en torno a dos meses, con la excepción de Portugal, país cuya evolución del IPI se retrasa en casi cinco meses. Además, puede observarse que los desfases entre los puntos de giro han ido disminuyendo a lo largo del tiempo, especialmente desde 1998 (10). Hay que señalar que, en el caso de Finlandia, al contrario de lo que se desprende del análisis de correlaciones, no se observa gran discrepancia respecto a los del conjunto de la UEM en los puntos de giro identificados. Por el contrario, Portugal es el país que presenta un desfase más significativo respecto a la UEM, sobre todo en los puntos de giro obtenidos al inicio del período.

A partir del análisis realizado, puede sintetizarse para cada país la caracterización cíclica en cuanto a amplitud y duración del ciclo, utilizando como medida estadística el desfase mediano (véase gráfico 3). En el caso de la UEM, el ciclo completo es de 38 meses, mostrando gran simetría entre las fases de expansión y de contracción (en cuanto a su amplitud y duración). En los distintos países se observa como rasgo común que la duración de los procesos de desaceleración es algo mayor que la correspondiente a los de expansión. Aunque los perfiles son en ambas fases relativamente similares, se observan algunos casos diferenciados. Grecia, que es el país para el que el IPI muestra una menor relación con su propia evolución del PIB, presenta una caracterización cíclica especialmente diferenciada en cuanto a amplitud y duración. También cabe señalar, de nuevo, el caso de Finlandia, con una amplitud y duración del ciclo medio más intensas que las del conjunto de la UEM. España muestra una pauta cíclica parecida al conjunto del área, tanto en duración como en amplitud, y con un alto grado de simetría entre las fases alcistas y contractivas.

4. COMPOSICIÓN DEL CICLO ECONÓMICO

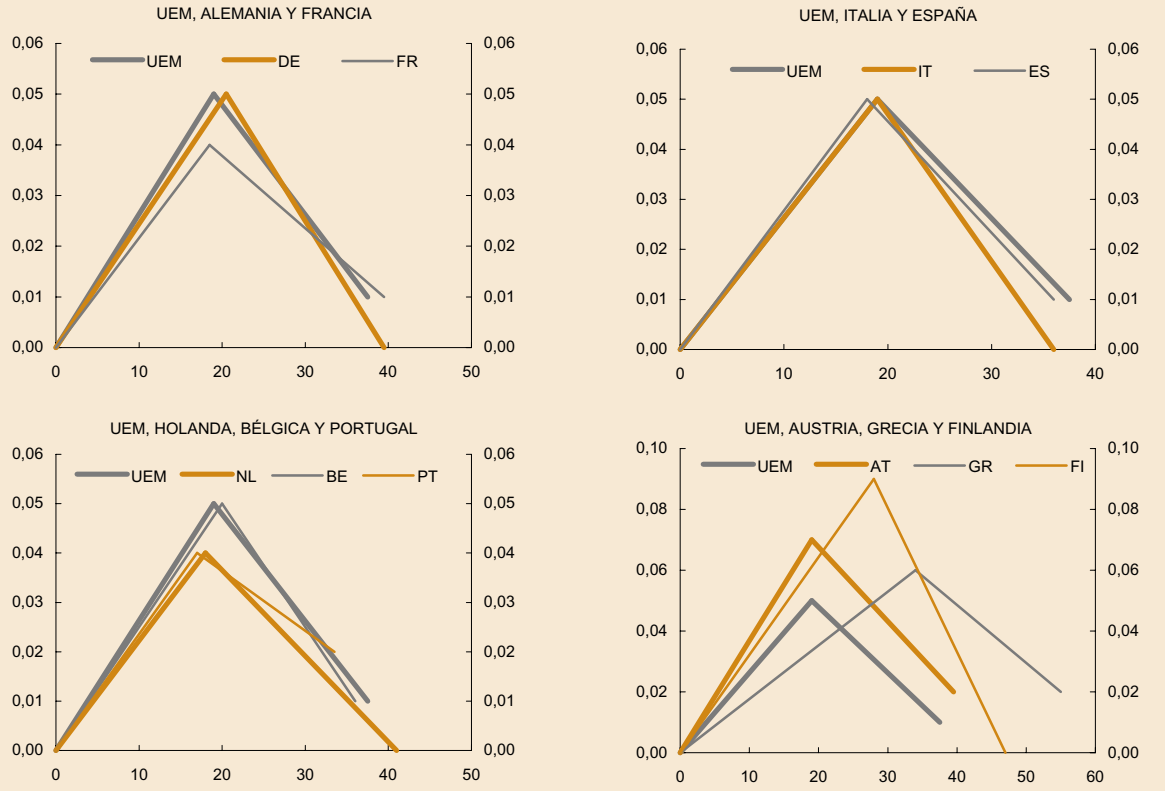
Un factor complementario que conviene valorar adicionalmente es en qué medida la sincronía cíclica observada en la evolución del PIB

(9) En BCE (2002) se identifica el ciclo económico sobre la base de un análisis trimestral para el conjunto de la UEM durante los años noventa, estableciendo la contribución de las principales rúbricas a la conformación de dicho ciclo.

(10) En cualquier caso, nótese que el último punto de giro identificado en la UEM —que es un nivel mínimo en abril de 2002— no es identificado en muchos países, pudiendo estar enmascarando un cierto retraso adicional en esos casos en que no se capta por coincidir con el final del período muestral.

GRÁFICO 3

Amplitud (a), **duración** (b) **e intensidad** (c) **del ciclo mediano en meses, a partir del Índice de Producción Industrial, excluida construcción**



Fuentes: Eurostat y Banco de España.

(a) Eje de ordenadas. Diferencia en valor absoluto entre la tasa de crecimiento (o el nivel) registrado en un punto de giro respecto a la tasa correspondiente en el punto de giro anterior.

(b) Eje de abcisas. Número de meses transcurridos entre un punto de giro y el inmediatamente anterior. Se representa la duración del ciclo mediano.

(c) La intensidad se aproxima por la pendiente del gráfico. Se calcula como la *ratio* entre duración y amplitud.

real (y del IPI) por países responde también a un comportamiento sincrónico de los distintos componentes de la demanda. Esto puede analizarse mediante el cálculo de las correlaciones entre los componentes cíclicos de las distintas rúbricas de la Contabilidad Nacional y el *output gap.* El gráfico 4 recoge de forma sintética la comparación entre países del desfase asociado a la máxima correlación en valor absoluto entre la desviación cíclica del PIB y el de cada uno de sus principales componentes de gasto.

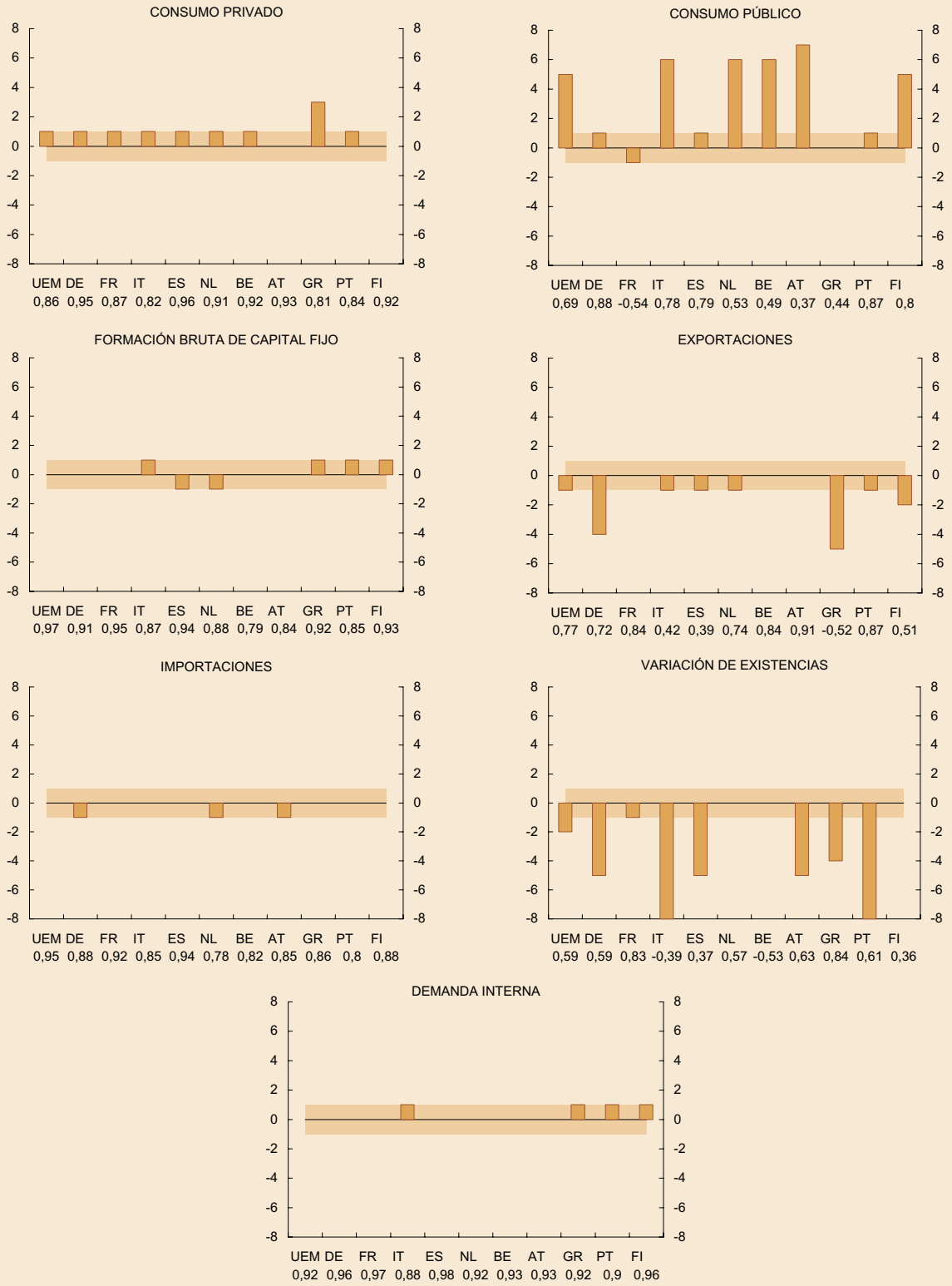
En general, se observa bastante similitud entre los países y el conjunto de la UEM en cuanto a la caracterización cíclica de los componentes de la demanda interna en relación con el PIB; así, el consumo privado presenta una alta correlación positiva prácticamente contemporánea o ligeramente retrasada respecto al producto. También en la formación bruta de capital fijo se identifica en todos los países una relación fuertemente procíclica, con un coeficiente de correlación cercano a la unidad, y en fase con el ciclo económico en el caso de la UEM. Por su parte, en la variación de existencias se observa una pauta diferenciada en cuanto a la relación que el ajuste de inventarios tiene en la composición del producto y en los desfases. En cualquier caso, este componente tiene un comportamiento procíclico y adelantado en casi todos los países, indicativo de que la acumulación de inventarios tiende a preceder a cambios en el *output gap.* En el caso de la UEM, el adelanto se cifra en torno a dos trimestres. Este desfase es superior en Alemania, Italia y España, en donde llega a los cinco trimestres. Por el contrario, en Francia, por ejemplo, el ajuste en los inventarios no llega a un trimestre de adelanto (11).

El componente de la demanda interna en el que se observan más diferencias es en el con-

(11) Bélgica es el único país en el que se estima una relación anticíclica contemporánea, con una difícil justificación económica.

GRÁFICO 4

Comportamiento cíclico de los componentes del PIB (a) (b)



Fuentes: Eurostat y Banco de España.

(a) Las barras representan el retardo (+) o adelanto (–) en trimestres con máxima correlación en valor absoluto de cada variable respecto al PIB. El área sombreada cubre el rango +/– un trimestre, que se consideraría una relacion de coincidencia.

(b) En el eje, junto al indicativo del país, se presenta la correlación correspondiente. El signo (–) indica relacion anticíclica entre el *output gap* y el *gap* del componente correspondiente.

sumo público. Estas diferencias pueden responder, por ejemplo, a ciclos políticos distintos o a diferencias en la aplicación de las políticas fiscales en los países miembros. El único país en el que se registra una marcada relación anticíclica, aunque prácticamente coincidente, es Francia, donde el adelanto de este componente está en torno al trimestre. En el resto de países, el consumo público presenta una correlación positiva y retardada, dentro de un rango amplio. Así, en el caso de la propia UEM, este retardo se cifra en cuatro trimestres. En otros países, como Italia, Bélgica, Holanda o Austria, estos retardos son aún superiores. Sin embargo, en los casos de Alemania, España y Francia, este componente puede calificarse de coincidente, con desfases en torno a un trimestre.

Por lo que respecta a las rúbricas del sector exterior, mientras que las importaciones de bienes y servicios son coincidentes con el ciclo económico con una pauta muy similar en todos los países, las exportaciones, si bien tienden a coincidir en su relación procíclica y adelantada frente al PIB, también presentan diferencias en cuanto al grado de correlación y a los desfases con que actúan. En cualquier caso, parece ser general en todos los países el efecto dinamizador de las exportaciones respecto al producto, especialmente en las fases de recuperación.

5. CONCLUSIONES

Tras varias décadas de progresos en el proceso de integración europea, se ha llegado a un elevado grado de sincronía cíclica entre los países miembros. Este proceso, a la vez que ha ido estrechando los vínculos comerciales y financieros de los países europeos, ha permitido avanzar de forma decidida hacia un entorno de estabilidad macroeconómica, indispensable para que la Unión Monetaria surgida en 1999 funcione adecuadamente. En este contexto, el esfuerzo realizado por los denominados países periféricos ha sido especialmente significativo y se ha visto apoyado en el uso autónomo de sus instrumentos de política económica, lo que les ha permitido alcanzar niveles de convergencia nominal elevados.

Aunque es prematuro obtener conclusiones definitivas acerca de los efectos de la creación de la UEM sobre la sincronía cíclica de sus miembros, no parece que se hayan producido avances adicionales en este terreno. Hasta el momento, no se percibe que los efectos sobre la homogeneización de los ciclos de los países europeos derivados de la intensificación en la integración económica que acarrea la introducción de la moneda única hayan profundizado los originados mediante el uso en el pasado de herramientas internas de política monetaria y cambiaria. No obstante, los avances hacia una mayor liberalización y flexibilización de los mercados de factores deberían favorecer una mejor capacidad de adaptación de la economía europea a las perturbaciones y, por tanto, el mantenimiento de unas pautas cíclicas muy próximas entre sus miembros.

26.3.2003.

BIBLIOGRAFÍA

ABAD A. Y QUILIS, E. M. (1996). «<F> y <G>: Dos programas para el análisis cíclico. Aplicación a los agregados monetarios», *Boletín Trimestral de Coyuntura,* nº 62, INE, pp. 63-103.

— (1997). «Programas de análisis cíclico: <F>, <GG y <FDESC>. Manual del usuario», Instituto Nacional de Estadística, Documento Interno.

ARTIS, M. J. (1997). «Business Cycle for G-7 and European Countries», *Journal of Economic Business,* v. 70, nº 2, abril, pp. 249-279.

BCE (2002). «Characteristics of the euro area business cycle in the 1990s», *Boletín Mensual,* julio.

EUROPEAN COMMISSION (2002). «Business Cycle Synchronisation and Variability in the Euro Area», European Commission, Special topics, Spring Forecast 2002.

GÓMEZ, V. (1999). *Program TRACE (Trend And Cycle Estimation). Instructions for the User* (12).

— (2001). «The use of Butterworth filter for Trend and Cycle estimation in Economic Time Series», *J.B.E.S.,* vol. XIX, pp. 365-377.

GÓMEZ, V. Y MARAVALL, A. (1996). *Programs TRAMO and SEATS,* Documento de Trabajo nº 9628, Servicio de Estudios, Banco de España.

INE (1994). *Sistema de indicadores cíclicos de la economía española, metodología e índices sintéticos de adelanto, coincidencia y retraso,* Instituto Nacional de Estadística.

KAISER, R. Y MARAVALL, A. (1999). *Short-Term and Long-Term Trends, Seasonal Adjustment, and the Business Cycle,* Documento de Trabajo nº 9918, Servicio de Estudios, Banco de España.

STOCK, J. H. Y WATSON, M. W (1994). «A Procedure for Predicting Recessions with Leading Indicators: Econometric Issues and Recent Experience», en *Business Cycles, Indicators, and Forecasting,* NBER, pp. 95-156.

(12) Manual y programa de libre distribución. Se obtiene solicitándolo al autor.

INFORMACIÓN DEL BANCO DE ESPAÑA

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

Situación al día 28 de febrero de 2003

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
Media simple	*6,56*	*33,18*	*29,00*	*32,53*	*29,00*
RESTO BANCA NACIONAL					
ACTIVOBANK	-	30,32	27,00	30,32	27,00
ALBACETE	-	-	-	-	-
ALCALÁ	7,71	23,24	21,00	22,13	20,50
ALICANTINO DE COMERCIO	-	-	-	-	-
ALLFUNDS BANK	-	-	-	-	-
ALTAE BANCO	5,00	22,50	20,82	(12,55)	(12,00)
ANDALUCÍA	6,75	33,18	29,00	32,31	29,00
ASTURIAS	6,00	30,32	26,41	30,32	26,41
BANCOFAR	5,00	10,62	-	18,10	-
BANCOPOPULAR-E, S.A.	-	33,18	29,00	32,31	29,00
BANESTO BANCO DE EMISIONES	-	-	-	-	-
BANIF	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
BANKINTER	2,75	15,87	15,00	15,87	15,00
BBVA BANCO DE FINANCIACIÓN	-	-	-	-	-
BBVA PRIVANZA BANCO	7,50	18,12	17,00	18,12	17,00
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	-	33,18	29,00	32,31	29,00
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
ETCHEVERRÍA	3,55	31,33	-	23,88	-
EUROBANK DEL MEDITERRÁNEO	6,00	10,62	-	19,00	-
EUROPA	5,75	33,18	29,00	22,13	20,50
EUROPEO DE FINANZAS	4,00	23,88	22,00	23,88	22,00
FINANTIA SOFINLOC	6,25	15,63	-	22,50	-
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
HUELVA, EN LIQUIDACIÓN	-	-	-	-	-
INDUSTRIAL DE BILBAO	-	-	-	-	-
INVERSIS NET	-	-	-	-	-
LIBERTA	-	-	-	-	-
MADRID	4,50	18,68	17,25	18,68	17,25
MARCH	6,00	30,60	-	29,86	-
OCCIDENTAL	-	-	-	-	-
PASTOR	4,25	21,34	19,50	31,08	28,00

(Continuación) 2

Situación al día 28 de febrero de 2003

BANCOS	Tipo preferencial	Descubiertos en c/c (a)		Excedidos cta/cto (b)	
		Efectivo	Nominal	Efectivo	Nominal
PATAGON BANK	-	9,76	9,35	9,76	9,35
PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA	5,75	26,56	25,00	26,56	24,26
POPULAR BANCA PRIVADA	6,75	33,18	29,00	32,31	29,00
POPULAR HIPOTECARIO.	6,75	33,18	29,00	32,31	29,00
PROMOCIÓN DE NEGOCIOS	-	-	-	-	-
PUEYO	5,16	29,33	26,00	29,33	26,00
SABADELL	6,00	30,32	26,41	30,32	26,41
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
SANTANDER CONSUMER FINANCE	6,00	33,18	29,00	33,18	29,00
S.F. C.MADRID-MAPFRE	6,75	10,62	-	10,62	-
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
Media simple	*5,79*	*26,62*	*24,79*	*26,58*	*24,75*
BANCA EXTRANJERA					
A/S JYSKE BANK, S.E.	-	-	-	-	-
A.B.N. AMRO BANK N.V., S.E.	4,52	10,62	-	10,62	-
AMÉRICA, N.A., S.E.	2,60	12,62	12,06	12,62	12,06
ARAB BANK PLC, S.E.	3,25	10,47	-	10,47	-
ÁRABE ESPAÑOL	5,00	18,00	-	18,00	-
ASSOCIATES CAPITAL CORPORATION	-	-	-	-	-
ATLÁNTICO	5,00	33,18	29,00	33,18	29,00
BANCOVAL	7,00	10,00	-	-	(5,00)
BANKERS TRUST COMPANY, S.E.	3,16	10,00	-	10,00	-
BANKOA	3,55	33,18	29,00	19,25	18,00
BARCLAYS BANK	3,75	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
CETELEM	-	-	-	-	-
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.	3,75	13,85	13,00	13,85	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	4,05	30,60	27,00	30,60	27,00
DEUTSCHE BANK A.G., S.E.	-	-	-	-	-

(Continuación) 3

Situación al día 28 de febrero de 2003

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	-
DRESDNER BANK A.G., S.E.	3,65	10,62	10,09	10,62	10,09
EDMOND ROTHSCHILD LUXEMB., S.E.	-	4,86	-	-	-
ESPIRITO SANTO	4,75	32,31	29,00	32,31	29,00
EUROHYPO A.G., S.E.	-	-	-	-	-
FCE BANK PLC, S.E.	4,44	10,62	-	4,44	-
FIMAT INTERN. BANQUE, S.E.	-	-	-	-	-
FRANFINANCE, S.E.	-	-	-	-	-
FORTIS BANK, S.E.	3,50	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.	3,29	10,57	10,30	(3,03)	(3,00)
HSBC INVESTMENT BANK PLC, S.E.	1,50	10,25	10,00	(3,03)	(3,00)
ING BANK N.V., S.E.	-	-	-	-	-
INTESA BCI, S.P.A., S.E.	6,00	10,62	-	-	(3,00)
INVERSIÓN	3,75	19,56	18,00	19,56	18,00
JOHN DEERE BANK	-	-	-	-	-
JP MORGAN BANK	3,00	4,39	4,30	4,39	4,30
JP MORGAN CHASE BANK, S.E.	3,00	4,39	4,30	4,39	4,30
LLOYDS TSB BANK PLC, S.E.	3,75	10,60	10,20	(4,06)	(4,00)
MAIS (ESPANHA), S.E.	-	-	-	-	-
MAROCAINE DU COM. EXT. INTERNAT.	3,69	33,18	29,00	32,31	29,00
MERRILL LYNCH INTERNT. BANK LTD	-	-	-	-	-
MIZUHO CORPORATE BANK LTD., S.E.	6,00	-	-	-	(2,00)
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.	3,03	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.	4,55	-	-	-	-
RABOBANK NEDERLAND, S.E.	6,75	33,18	29,00	32,31	29,00
ROMA, S.P.A., S.E.	5,75	10,25	10,00	-	(4,00)
ROYAL BANK CANADA EUROPE, S.E.	3,00	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.	2,86	-	-	-	-
URQUIJO	3,00	29,97	26,50	29,97	26,50
VOLKSWAGEN BANK GMBH	4,26	10,47	10,00	10,47	10,00
WESTLB AG, S.E.	3,75	11,06	10,63	11,06	10,63
Media simple	*4,66*	*15,94*	*16,42*	*17,92*	*17,10*
TOTAL					
Media simple	*5,22*	*21,43*	*21,34*	*23,13*	*22,26*

(Continuación) 4

Situación al día 28 de febrero de 2003

CAJAS	Tipo preferencial	Descubiertos en c/c (a)		Excedidos cta/cto (b)	
		Efectivo	Nominal	Efectivo	Nominal
ASTURIAS	4,75	24,98	22,00	23,88	22,00
ÁVILA	4,50	27,44	-	27,44	-
BADAJOZ	4,00	18,70	-	19,25	18,00
BALEARES	5,25	20,39	-	26,24	-
BILBAO BIZKAIA KUTXA	5,00	20,40	19,00	20,40	19,00
BURGOS CÍRCULO CATÓLICO OBREROS	3,59	10,56	-	15,87	-
BURGOS MUNICIPAL	5,00	10,62	10,35	15,87	15,00
CANARIAS GENERAL	4,84	19,00	-	-	(8,00)
CANARIAS INSULAR	5,50	27,44	25,00	19,82	18,50
CASTILLA-LA MANCHA	4,50	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	3,04	15,43	-	(7,19)	-
EXTREMADURA	3,97	19,17	18,00	20,69	18,00
GALICIA	4,25	20,98	19,20	20,98	19,20
GIRONA	5,50	22,00	20,39	22,00	20,39
GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN	4,50	18,68	17,25	18,68	17,25
GRANADA GENERAL	5,50	21,00	20,00	21,55	20,00
GUADALAJARA	5,75	24,44	-	18,11	-
HUELVA Y SEVILLA	5,00	22,48	20,45	18,75	17,31
INMACULADA DE ARAGÓN	5,50	26,82	-	26,25	-
JAÉN	5,00	26,56	-	27,44	-
LAIETANA	4,00	23,88	22,00	23,88	22,00
MADRID	5,00	22,50	20,82	(12,55)	(12,00)
MANLLEU	3,75	22,50	20,82	22,50	20,82
MANRESA	6,25	22,50	20,47	22,50	20,47
MEDITERRÁNEO	4,75	27,44	25,00	27,44	25,00
MURCIA	4,50	18,75	17,56	-	-
NAVARRA	5,00	21,00	20,00	21,55	20,00
ONTINYENT	5,35	19,50	17,95	19,50	18,22
PENEDÉS	3,82	27,44	-	-	(14,75)
PENSIONES DE BARCELONA	5,75	33,18	29,00	22,13	20,50
RIOJA	5,00	19,25	18,00	19,25	18,00
SABADELL	5,50	17,94	16,85	17,94	16,85
SALAMANCA Y SORIA	3,90	18,00	-	18,00	-
SAN FERNANDO, SEVILLA Y JEREZ	7,25	22,50	-	-	(5,00)
SANTANDER Y CANTABRIA	5,00	28,07	25,00	(6,17)	(6,00)
SEGOVIA	6,00	18,75	-	18,75	-
TARRAGONA	5,75	22,54	20,50	22,54	20,50
TERRASSA	4,85	16,65	-	16,65	-
UNICAJA	5,75	27,44	25,00	27,44	25,00
VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE	3,79	28,07	25,00	28,07	25,00
VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA	4,00	21,35	20,31	21,35	19,83
VITORIA Y ÁLAVA	5,50	15,75	15,17	15,75	14,90
ZARAGOZA, ARAGÓN Y RIOJA-IBERCAJA	5,87	19,00	-	24,00	-
TOTAL					
Media simple	*4,94*	*21,66*	*20,25*	*21,75*	*19,95*

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

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

REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas entre el 20 de febrero y el 19 de marzo de 2003

Código	*Nombre*	*Fecha*	*Concepto*
	COOPERATIVAS DE CRÉDITO		
3062	CAJA RURAL DE CIUDAD REAL, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CRÉDITO	13.03.2003	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE ALARCOS, 23.- 13001 CIUDAD REAL.
	ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS DE CRÉDITO		
8321	FINANZIA TRUCKS, E.F.C., S.A.	27.02.2003	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE JULIÁN CAMARILLO, 4.- 28037 MADRID.
	SUCURSALES DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS COMUNITARIAS		
1483	BANK OF SCOTLAND, SUCURSAL EN ESPAÑA	03.03.2003	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A PASEO DE LA CASTELLANA, 52 (PL. 3).- 28046 MADRID.

	Nombre	*Fecha recepción comunicación*	*Concepto*
	ENTIDADES DE CRÉDITO COMUNITARIAS OPERANTES EN ESPAÑA SIN ESTABLECIMIENTO (ART. 21, DIRECTIVA 2000/12/CE)		
	TD BANK EUROPE LIMITED	21.02.2003	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: REINO UNIDO.
	UBS WARBURG LTD	21.02.2003	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR UBS LIMITED.
	BANK FÜR ARBEIT UND WIRTSCHAFT AKTIENGESELLSCHAFT	06.03.2003	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: AUSTRIA.

Código	*Nombre*	*Fecha*	*Concepto*
	OFICINAS DE REPRESENTACIÓN EN ESPAÑA DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS		
1103	BANK OF AMERICA NA	28.02.2003	BAJA POR CIERRE.
	SOCIEDADES DE TASACIÓN		
4386	CONTINENTAL DE TASACIONES, S.A.	05.03.2003	BAJA POR RENUNCIA.
4372	MURCIANA DE TASACIONES, S.A.	11.03.2003	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE MÚSICO ANTONIO RODRÍGUEZ DE HITA, 2 (PL. 2 A).- 30007 MURCIA.

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.pdf) que informa sobre la fecha concreta o aproximada en la que se difundirán los datos en los tres próximos meses. Este calendario se actualiza al final de cada semana y, en el caso de indicar fecha aproximada de publicación de los datos, una semana antes se especifica la fecha concreta en que estos se difundirán.

Páginas

1. PRINCIPALES MACROMAGNITUDES

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

2. ECONOMÍA INTERNACIONAL

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

3. DEMANDA NACIONAL Y ACTIVIDAD

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

4. MERCADO DE TRABAJO

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

Páginas

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).

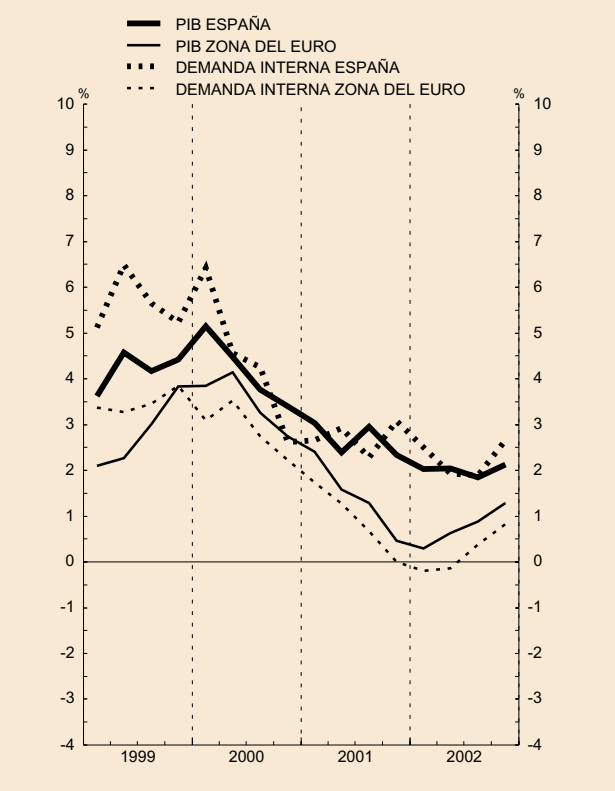
1.1. Producto interior bruto. Precios constantes de 1995. Componentes de la demanda. España y zona del euro (a)

■ Serie representada gráficamente.

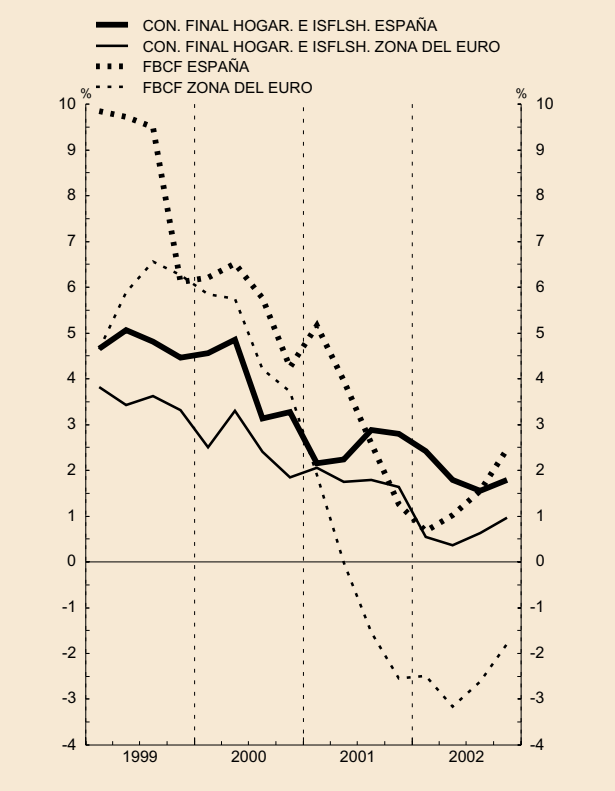
Tasas de variación interanual

	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
00	4,2	3,5	3,9	2,5	5,0	2,0	5,7	4,9	4,4	2,9	10,1	12,6	10,6	11,2	609	6 449
01	2,7	1,4	2,5	1,8	3,1	2,1	3,2	-0,5	2,7	0,9	3,4	2,9	3,5	1,6	652	6 828
02	2,0	0,8	1,9	0,6	3,8	2,5	1,4	-2,5	2,2	0,2	1,4	1,2	2,2	-0,2	694	...
99 *IV*	4,4	3,8	4,5	3,3	5,0	2,2	6,1	6,3	5,2	3,8	10,3	9,9	12,8	10,3	145	1 567
00 *I*	5,1	3,8	4,6	2,5	5,4	1,8	6,2	5,8	6,4	3,1	7,6	12,8	11,8	10,9	148	1 587
II	4,5	4,1	4,8	3,3	5,7	2,1	6,5	5,8	4,6	3,5	10,4	12,5	10,4	11,1	151	1 606
III	3,8	3,3	3,1	2,4	5,0	1,7	5,8	4,2	4,3	2,7	10,3	12,2	11,6	11,2	154	1 620
IV	3,4	2,7	3,3	1,8	4,1	2,3	4,2	3,7	2,6	2,2	11,7	12,7	8,6	11,7	156	1 636
01 *I*	3,0	2,4	2,2	2,1	3,1	2,2	5,2	1,9	2,7	1,7	10,1	8,5	8,3	6,9	159	1 691
II	2,4	1,6	2,2	1,7	2,7	2,3	4,0	-0,0	2,9	1,3	4,5	4,4	6,1	3,7	162	1 703
III	2,9	1,3	2,9	1,8	3,2	2,2	2,6	-1,5	2,3	0,7	1,8	1,5	-0,2	-0,2	165	1 712
IV	2,3	0,5	2,8	1,6	3,3	1,6	1,3	-2,5	3,1	0,0	-2,1	-2,8	0,4	-4,1	166	1 722
02 *I*	2,0	0,3	2,4	0,5	3,8	2,0	0,7	-2,5	2,5	-0,2	-2,9	-2,4	-1,1	-3,9	169	1 739
II	2,0	0,6	1,8	0,4	3,8	2,6	1,0	-3,2	1,9	-0,1	-1,6	0,6	-1,7	-1,5	172	1 753
III	1,8	0,9	1,5	0,6	3,7	2,7	1,6	-2,6	1,9	0,4	4,2	2,7	4,2	1,5	175	1 769
IV	2,1	1,3	1,8	1,0	4,0	2,6	2,5	-1,8	2,7	0,8	6,0	4,1	7,4	3,0	178	...

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.

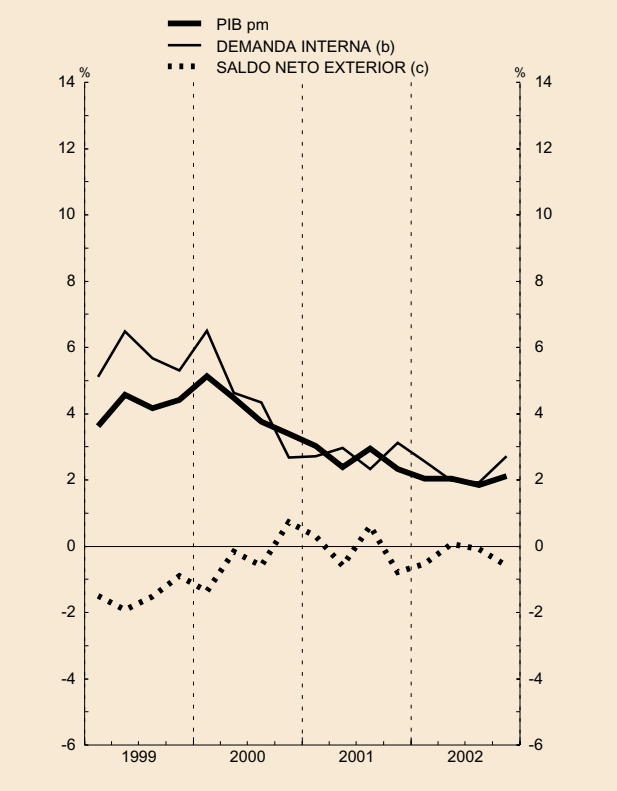
1.2. Producto interior bruto. Precios constantes de 1995. Componentes de la demanda. España: detalle (a)

■ Serie representada gráficamente.

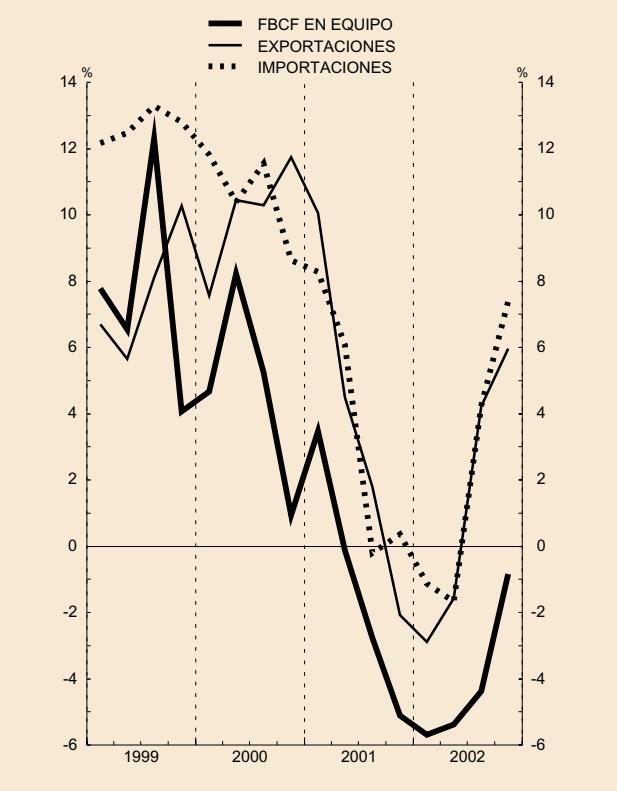
Tasas de variación interanual

		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 ■
00	P	5,7	4,7	6,1	6,0	-0,1	10,1	10,0	5,5	17,7	10,6	10,5	9,7	11,2	-0,3	4,5	4,2
01	P	3,2	-1,2	5,8	3,4	-0,0	3,4	2,3	3,3	9,8	3,5	3,0	7,6	5,9	-0,1	2,8	2,7
02	P	1,4	-4,1	4,5	1,5	0,1	1,4	2,3	-4,0	3,9	2,2	2,2	4,2	1,5	-0,3	2,3	2,0
99 *IV*	P	6,1	4,1	6,6	8,8	0,3	10,3	9,9	8,6	15,5	12,8	12,1	15,5	16,9	-0,9	5,3	4,4
00 *I*	P	6,2	4,7	6,7	7,7	1,3	7,6	7,4	3,5	14,8	11,8	11,6	5,3	14,9	-1,4	6,5	5,1
II	P	6,5	8,2	5,5	6,5	-0,8	10,4	10,7	4,5	18,5	10,4	10,2	16,1	10,2	-0,2	4,6	4,5
III	P	5,8	5,2	6,2	5,3	0,2	10,3	10,1	6,6	17,1	11,6	12,0	10,2	9,4	-0,6	4,3	3,8
IV	P	4,2	0,9	6,1	4,7	-1,0	11,7	11,5	7,3	20,2	8,6	8,3	7,6	10,8	0,7	2,7	3,4
01 *I*	P	5,2	3,5	6,4	4,2	-0,4	10,1	9,2	9,3	16,2	8,3	8,1	16,2	8,0	0,3	2,7	3,0
II	P	4,0	-0,1	6,4	4,1	0,2	4,5	3,5	4,9	9,4	6,1	5,4	4,4	10,6	-0,6	3,0	2,4
III	P	2,6	-2,8	5,7	3,4	-0,6	1,8	0,7	1,3	8,8	-0,2	-0,9	4,6	3,4	0,6	2,3	2,9
IV	P	1,3	-5,1	4,8	1,9	0,6	-2,1	-3,6	-1,7	5,8	0,4	-0,1	6,0	1,8	-0,8	3,1	2,3
02 *I*	P	0,7	-5,7	4,0	2,0	0,3	-2,9	-3,7	-4,9	4,0	-1,1	-1,7	1,7	1,8	-0,5	2,6	2,0
II	P	1,0	-5,4	4,5	1,5	-0,0	-1,6	-2,0	-4,5	4,9	-1,7	-2,1	5,1	-0,2	0,1	2,0	2,0
III	P	1,6	-4,4	5,0	1,5	-0,0	4,2	6,3	-3,8	4,1	4,2	4,5	5,3	2,6	-0,1	1,9	1,8
IV	P	2,5	-0,8	4,6	1,1	0,3	6,0	8,8	-2,7	2,9	7,4	8,4	4,7	2,1	-0,6	2,7	2,1

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.

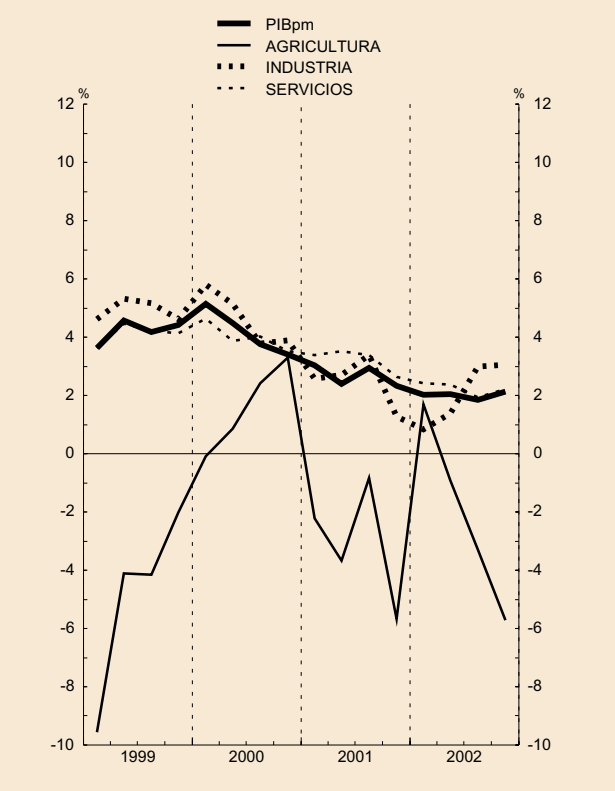
1.3. Producto interior bruto. Precios constantes de 1995. Ramas de actividad. España (a)

■ Serie representada gráficamente.

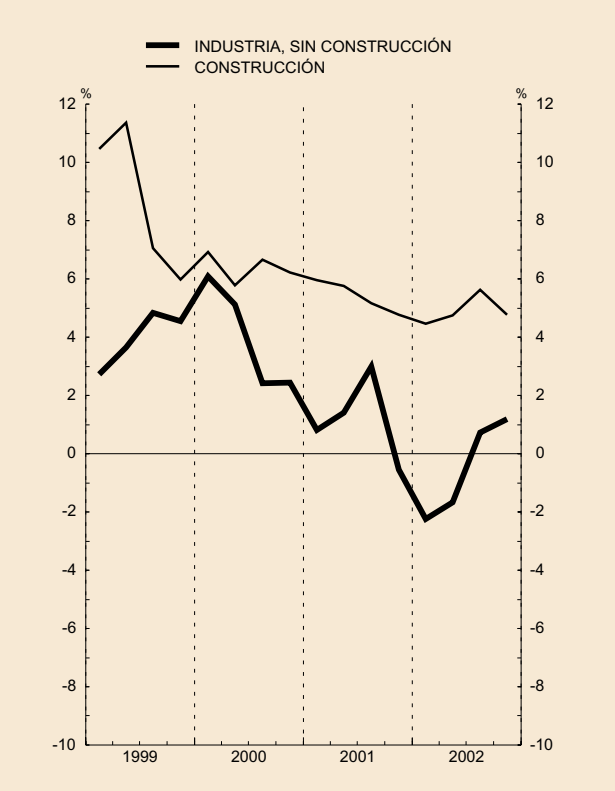
Tasas de variación interanual

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

PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD
Tasas de variación interanual



PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD
Tasas de variación interanual



Fuente: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España).

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

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

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual

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

PIB. DEFLACTORES IMPLÍCITOS
Tasas de variación interanual

PIB. DEFLACTORES 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).

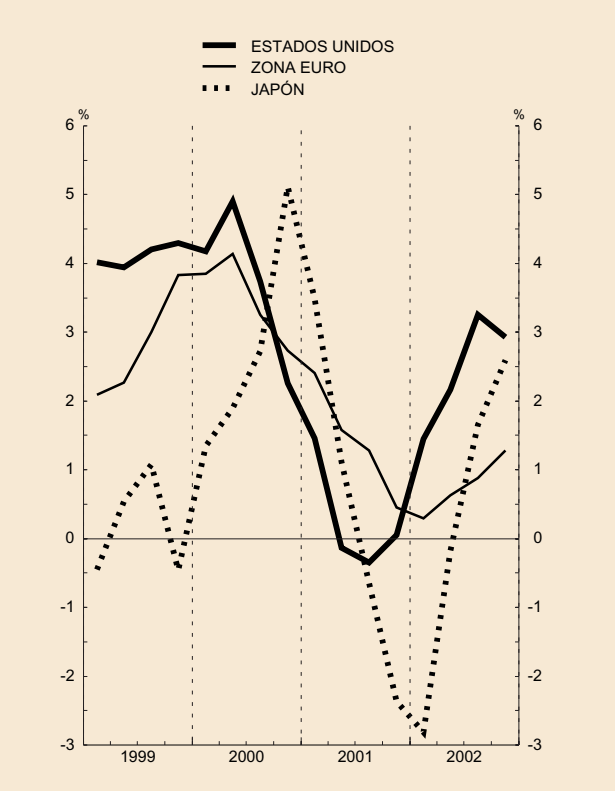
2.1. Producto interior bruto a precios constantes. Comparación internacional

■ Serie representada gráficamente.

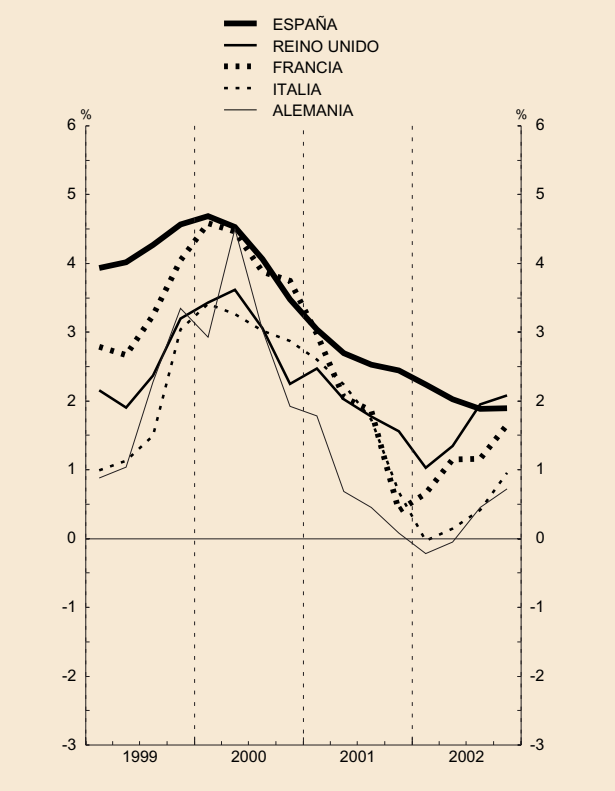
Tasas de variación interanual

	OCDE	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 ■
00	3,9	3,5	3,5	3,1	4,2	3,8	4,2	3,1	2,8	3,1
01	0,8	1,5	1,4	0,7	2,7	0,3	1,8	1,8	0,4	2,0
02	...	0,9	0,8	0,2	2,0	2,4	1,2	0,4	0,3	1,6
99 *IV*	3,6	3,7	3,8	3,3	4,4	4,3	4,0	3,0	-0,5	3,2
00 *I*	4,0	3,8	3,8	2,9	5,1	4,2	4,6	3,4	1,3	3,4
II	4,5	4,1	4,1	4,5	4,5	4,9	4,5	3,3	1,9	3,6
III	3,8	3,3	3,3	3,0	3,8	3,7	3,9	3,0	2,7	3,1
IV	3,1	2,7	2,7	1,9	3,4	2,3	3,7	2,9	5,1	2,2
01 *I*	2,2	2,4	2,4	1,8	3,0	1,5	3,0	2,6	3,5	2,5
II	0,8	1,6	1,6	0,7	2,4	-0,1	2,1	2,2	1,1	2,0
III	0,2	1,3	1,3	0,5	2,9	-0,4	1,9	1,7	-0,6	1,8
IV	0,1	0,6	0,5	0,1	2,3	0,1	0,4	0,7	-2,4	1,6
02 *I*	0,6	0,4	0,3	-0,2	2,0	1,4	0,7	-0,0	-2,8	1,0
II	1,5	0,8	0,6	-0,1	2,0	2,2	1,2	0,1	-0,2	1,3
III	2,4	1,1	0,9	0,4	1,8	3,3	1,2	0,4	1,7	2,0
IV	...	1,4	1,3	0,7	2,1	2,9	1,7	1,0	2,6	2,1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO
Tasas de variación interanual



PRODUCTO INTERIOR BRUTO
Tasas de variación interanual



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

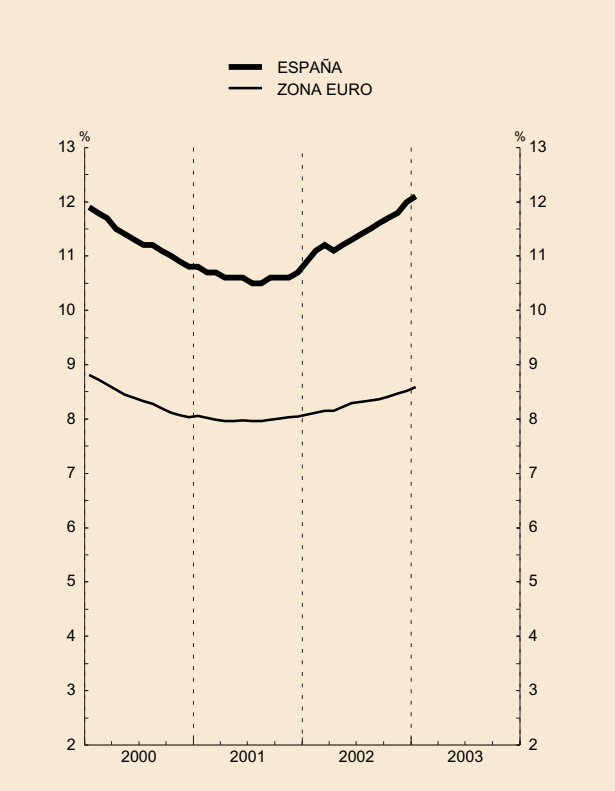
2.2. Tasas de paro. Comparación internacional

■ Serie representada gráficamente.

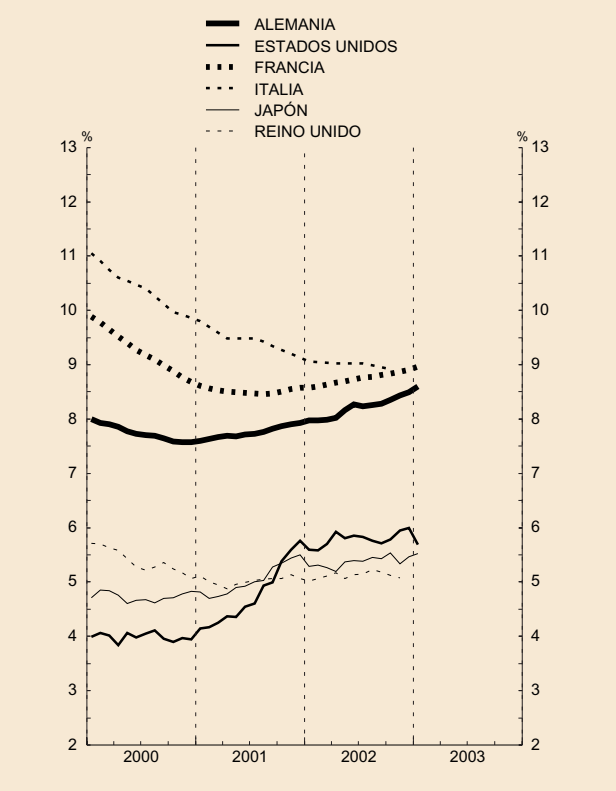
Porcentajes

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

TASAS DE PARO



TASAS DE PARO



Fuentes: BCE y OCDE.

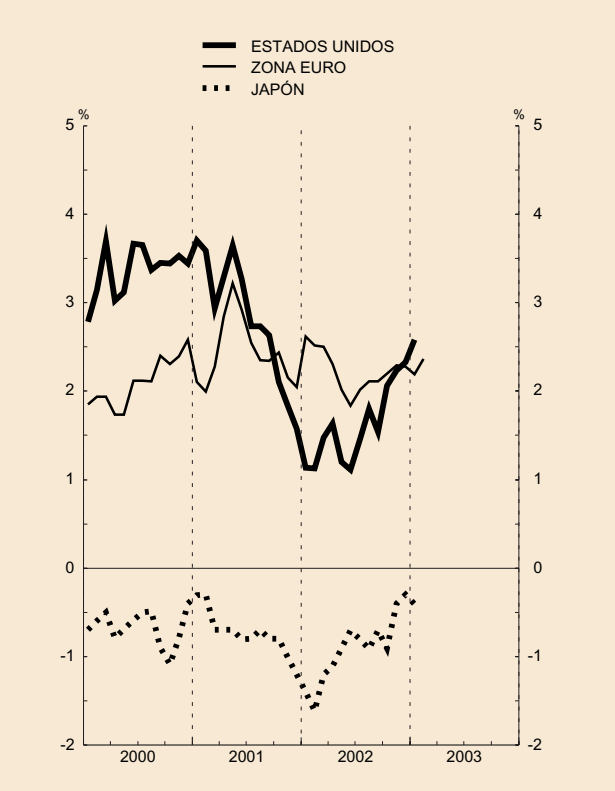
2.3. Precios de consumo. Comparación internacional (a)

■ Serie representada gráficamente.

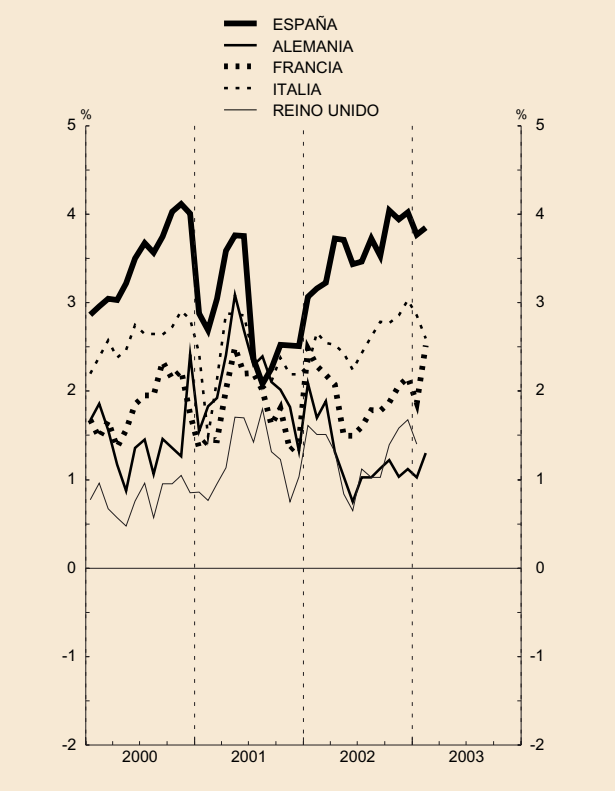
Tasas de variación interanual

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

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.

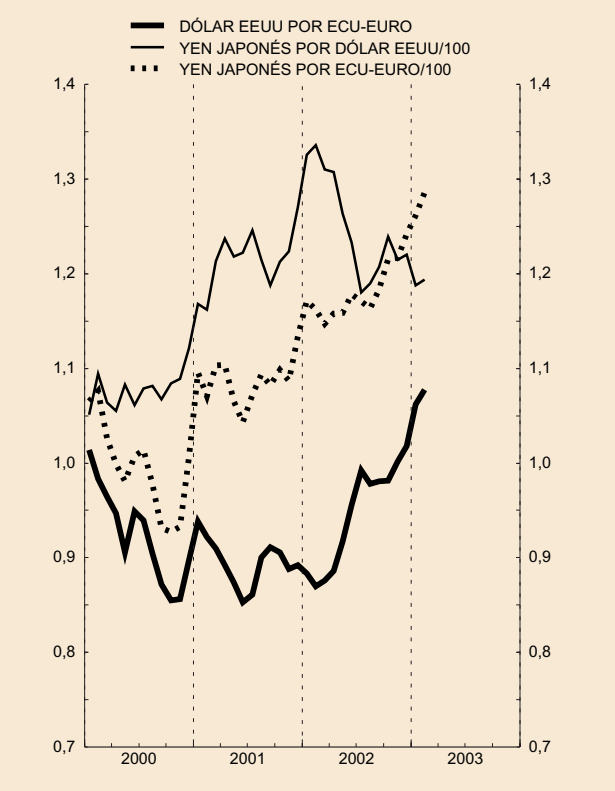
2.4 Tipos de cambio bilaterales e índices del tipo de cambio efectivo nominal y real del euro, del dólar estadounidense y del yen japonés

■ Serie representada gráficamente.

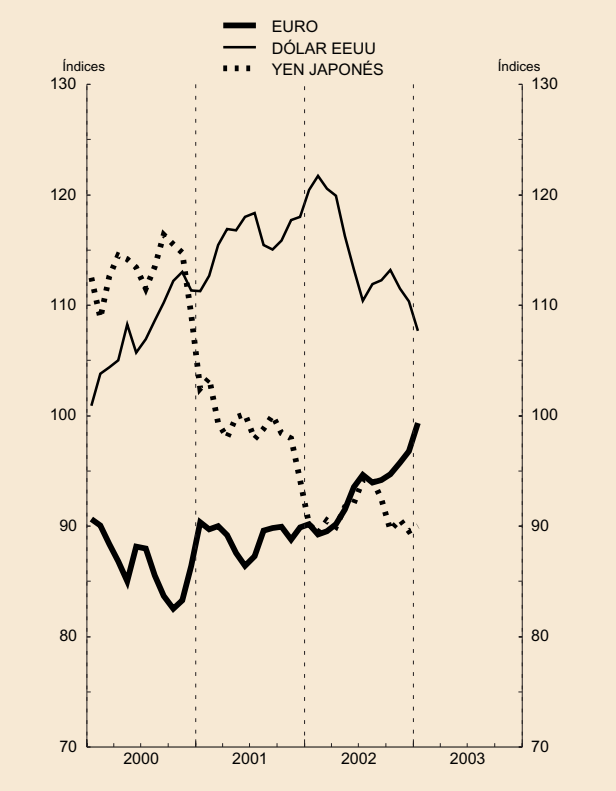
Media de cifras diarias

	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)					
							Con precios de consumo			Con precios industriales		
	Dólar estadounidense por ecu/euro	Yen japonés por ecu/euro	Yen japonés por dólar estadounidense	Euro (c)	Dólar estadounidense	Yen japonés	Euro (c)	Dólar estadounidense	Yen japonés	Euro (c)	Dólar estadounidense	Yen japonés
	1 ■	2 ■	3 ■	4	5	6	7 ■	8 ■	9 ■	10	11	12
00	0,9239	99,52	107,76	85,7	105,0	118,0	86,5	107,6	113,1	87,1	106,0	111,3
01	0,8955	108,76	121,50	87,3	111,8	106,9	89,0	116,0	99,2	89,2	112,3	99,7
02	0,9454	118,08	125,18	90,0	110,5	101,1	92,9	115,1	91,2	92,6	109,4	94,3
02 *E-F*	0,8770	116,70	133,07	87,2	116,6	98,5	89,7	121,0	89,8	89,8	114,7	93,0
03 *E-F*	1,0694	127,30	119,04	96,4	102,6	100,0	99,3	107,7	90,0	99,2	...	...
01 *Dic*	0,8924	113,38	127,06	87,7	113,9	102,4	89,9	118,0	94,2	90,2	112,2	97,0
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	114,5	93,8
Abr	0,8858	115,81	130,75	87,2	115,0	99,6	90,2	119,9	90,0	89,8	114,2	92,8
May	0,9170	115,86	126,36	88,6	111,8	101,3	91,5	116,3	91,8	90,9	110,6	94,5
Jun	0,9554	117,80	123,33	90,6	108,8	101,8	93,5	113,3	92,1	93,0	107,8	95,0
Jul	0,9922	117,11	118,05	91,7	105,9	104,5	94,6	110,4	94,2	94,1	104,8	97,5
Ago	0,9778	116,31	118,96	91,1	107,3	104,5	94,0	111,9	94,2	93,9	106,1	97,4
Sep	0,9808	118,38	120,71	91,2	107,6	102,8	94,2	112,3	92,5	94,2	106,6	95,5
Oct	0,9811	121,57	123,92	91,7	108,4	100,0	94,7	113,2	89,7	94,4	108,4	92,4
Nov	1,0014	121,65	121,49	92,5	106,8	101,0	95,7	111,5	90,6	95,1	106,2	93,9
Dic	1,0183	124,20	122,00	93,6	106,0	99,8	96,8	110,3	89,5	96,7	104,7	92,8
03 *Ene*	1,0622	126,12	118,74	95,8	103,0	100,5	99,3	107,7	90,0	99,2	...	...
Feb	1,0773	128,60	119,38	97,1	102,2	99,3	...	...	...	...	...	...

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.

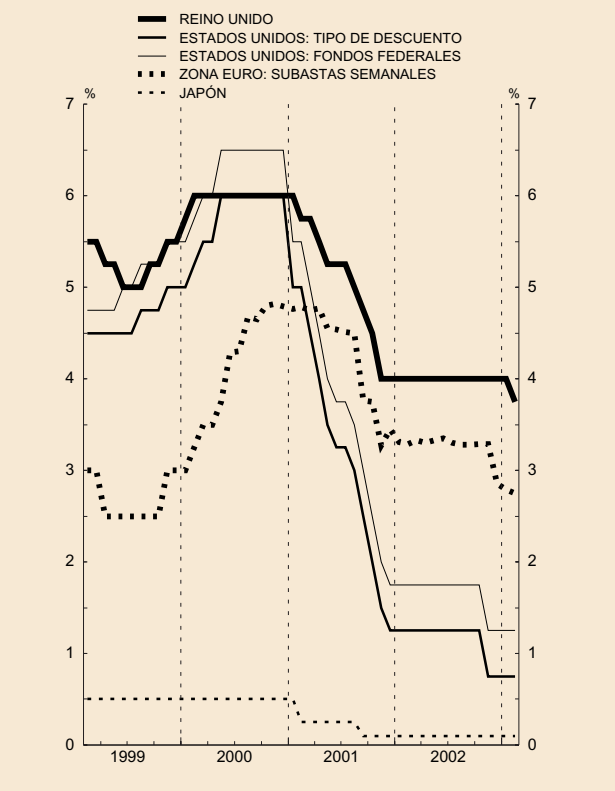
2.5. Tipos de intervención de los bancos centrales y tipos de interés a corto plazo en mercados nacionales

■ Serie representada gráficamente.

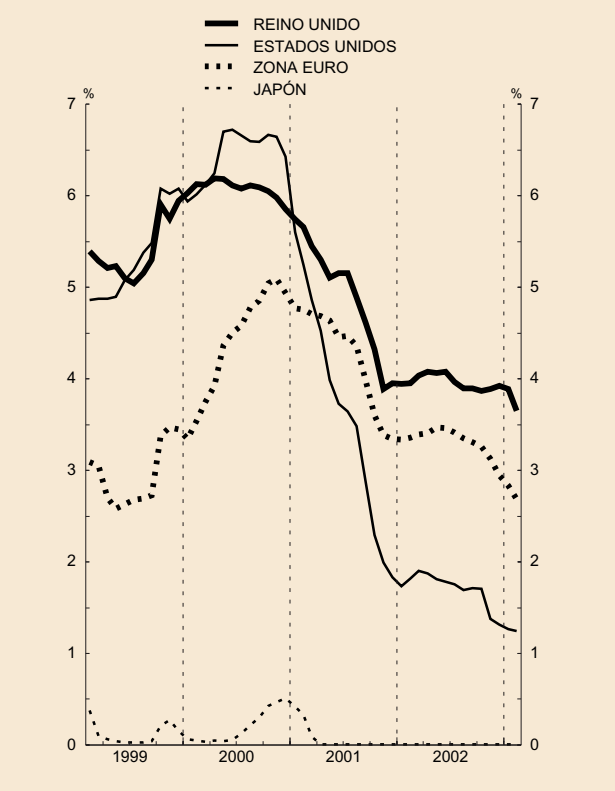
Porcentajes

	Tipos de intervención					Tipos interbancarios a tres meses									
	Zona del euro (a)	Estados Unidos de América: Tipo descuento	Estados Unidos de América: Fondos federales	Japón (b)	Reino Unido (c)	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 ■	15 ■
00	4,75	6,00	6,27	0,50	6,00	4,71	4,65	4,39	-	-	6,44	-	-	0,19	6,08
01	3,25	1,25	3,72	0,10	4,00	3,39	4,30	4,26	-	-	3,66	-	-	0,08	4,93
02	2,75	0,75	1,67	0,10	4,00	2,21	3,42	3,32	-	-	1,71	-	-	0,01	3,96
01 *Sep*	3,75	2,50	3,00	0,10	4,75	2,94	4,02	3,98	-	-	2,88	-	-	0,01	4,62
Oct	3,75	2,00	2,50	0,10	4,50	2,54	3,67	3,60	-	-	2,29	-	-	0,01	4,32
Nov	3,25	1,50	2,00	0,10	4,00	2,31	3,43	3,39	-	-	1,99	-	-	0,01	3,89
Dic	3,25	1,25	1,75	0,10	4,00	2,23	3,40	3,35	-	-	1,83	-	-	0,01	3,95
02 *Ene*	3,25	1,25	1,75	0,10	4,00	2,18	3,39	3,34	-	-	1,74	-	-	0,01	3,95
Feb	3,25	1,25	1,75	0,10	4,00	2,22	3,42	3,36	-	-	1,82	-	-	0,01	3,95
Mar	3,25	1,25	1,75	0,10	4,00	2,28	3,45	3,39	-	-	1,90	-	-	0,01	4,04
Abr	3,25	1,25	1,75	0,10	4,00	2,30	3,53	3,41	-	-	1,87	-	-	0,01	4,08
May	3,25	1,25	1,75	0,10	4,00	2,31	3,58	3,47	-	-	1,81	-	-	0,01	4,06
Jun	3,25	1,25	1,75	0,10	4,00	2,31	3,58	3,46	-	-	1,78	-	-	0,01	4,08
Jul	3,25	1,25	1,75	0,10	4,00	2,28	3,51	3,41	-	-	1,75	-	-	0,01	3,96
Ago	3,25	1,25	1,75	0,10	4,00	2,22	3,45	3,35	-	-	1,69	-	-	0,01	3,89
Sep	3,25	1,25	1,75	0,10	4,00	2,22	3,42	3,31	-	-	1,71	-	-	0,01	3,90
Oct	3,25	1,25	1,75	0,10	4,00	2,20	3,37	3,26	-	-	1,70	-	-	0,01	3,87
Nov	3,25	0,75	1,25	0,10	4,00	2,02	3,26	3,12	-	-	1,38	-	-	0,01	3,88
Dic	2,75	0,75	1,25	0,10	4,00	1,94	3,11	2,94	-	-	1,32	-	-	0,01	3,92
03 *Ene*	2,75	0,75	1,25	0,10	4,00	1,88	3,01	2,83	-	-	1,27	-	-	0,01	3,89
Feb	2,75	0,75	1,25	0,10	3,75	1,81	2,86	2,69	-	-	1,24	-	-	0,01	3,65

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 (Discount rate).

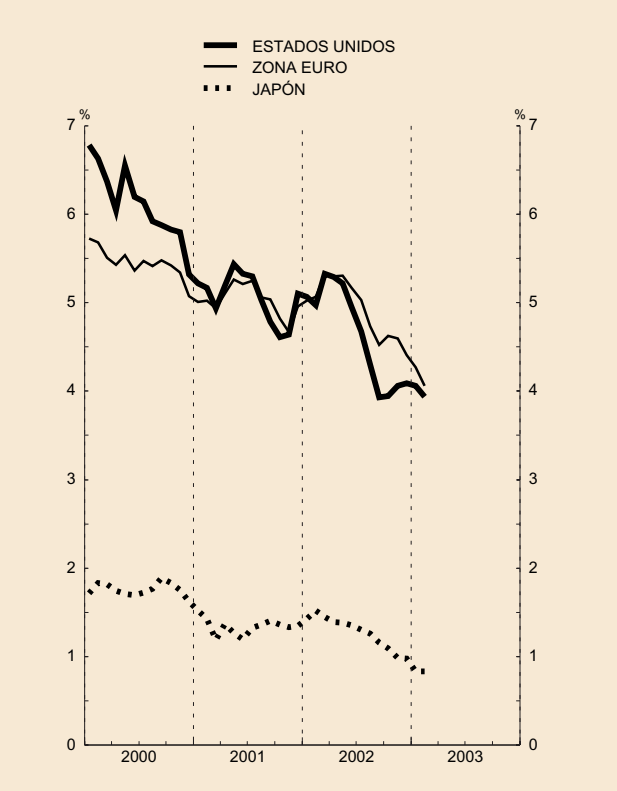
(c) Oferta complementaria de liquidez (Retail Bank Base rate).

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

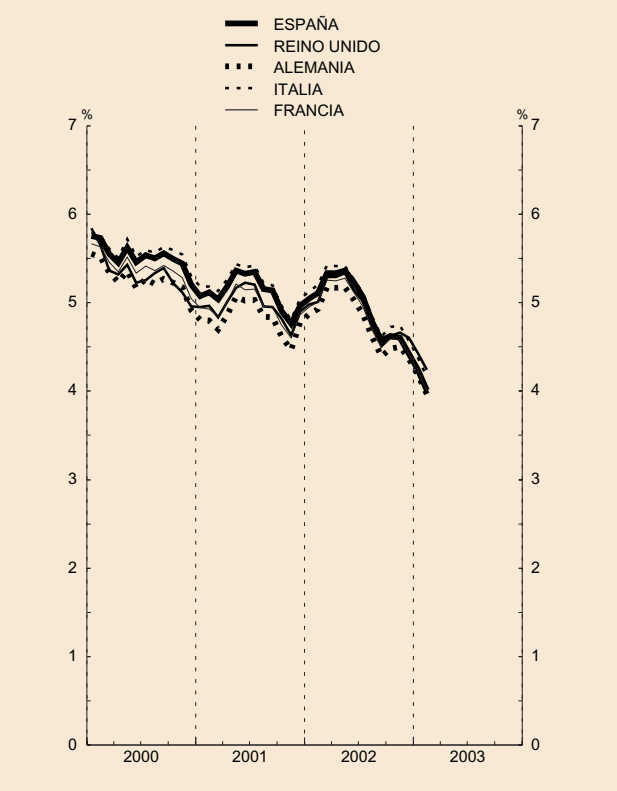
■ Serie representada gráficamente. *Porcentajes*

	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 ■
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
02	4,27	4,92	4,92	4,80	4,96	4,65	4,88	5,04	1,27	4,93
01 *Sep*	4,36	4,98	5,04	4,83	5,14	4,78	4,95	5,20	1,40	4,95
Oct	4,20	4,77	4,82	4,62	4,91	4,61	4,75	4,96	1,36	4,82
Nov	4,15	4,62	4,67	4,47	4,76	4,64	4,60	4,81	1,33	4,63
Dic	4,45	4,88	4,96	4,77	4,97	5,10	4,87	5,05	1,35	4,90
02 *Ene*	4,48	4,96	5,02	4,87	5,05	5,07	4,95	5,12	1,43	4,98
Feb	4,49	5,03	5,07	4,93	5,11	4,97	5,01	5,21	1,52	5,01
Mar	4,73	5,27	5,32	5,18	5,34	5,33	5,25	5,42	1,45	5,29
Abr	4,72	5,30	5,30	5,17	5,34	5,29	5,25	5,41	1,39	5,29
May	4,69	5,32	5,30	5,18	5,36	5,22	5,27	5,41	1,38	5,33
Jun	4,51	5,16	5,16	5,03	5,23	4,95	5,11	5,26	1,36	5,14
Jul	4,33	5,01	5,03	4,87	5,07	4,67	4,96	5,11	1,30	5,02
Ago	4,06	4,74	4,73	4,60	4,78	4,30	4,68	4,84	1,26	4,73
Sep	3,80	4,53	4,52	4,39	4,58	3,93	4,49	4,62	1,16	4,51
Oct	3,84	4,62	4,62	4,48	4,62	3,95	4,59	4,72	1,09	4,63
Nov	3,86	4,63	4,59	4,50	4,60	4,06	4,58	4,74	0,99	4,66
Dic	3,81	4,48	4,41	4,36	4,43	4,09	4,42	4,57	0,97	4,60
03 *Ene*	3,70	4,29	4,27	4,19	4,24	4,06	4,23	4,38	0,84	4,43
Feb	3,57	4,08	4,06	3,96	4,01	3,94	4,01	4,16	0,83	4,24

RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



Fuentes: BCE, Agencia Reuters y BE.

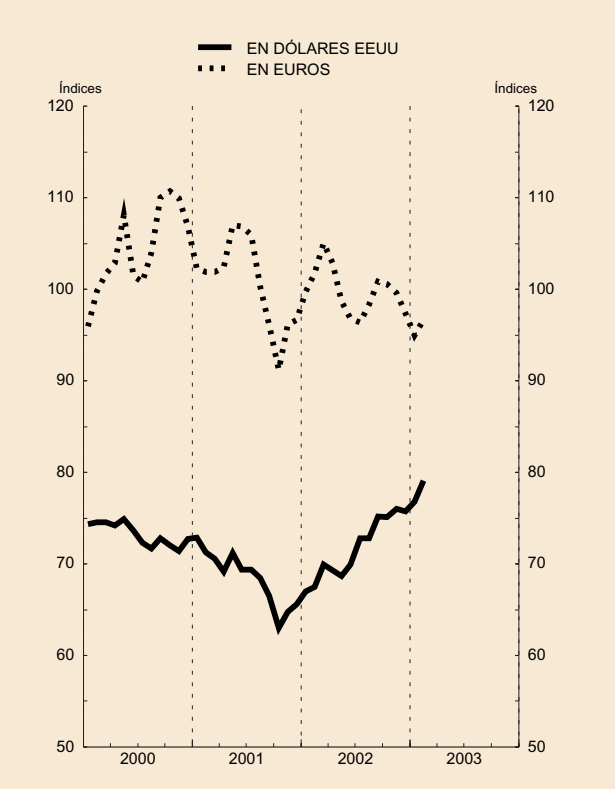
2.7 Mercados internacionales: Índice de precios de materias primas no energéticas. Precios del petróleo y del oro

■ Serie representada gráficamente.

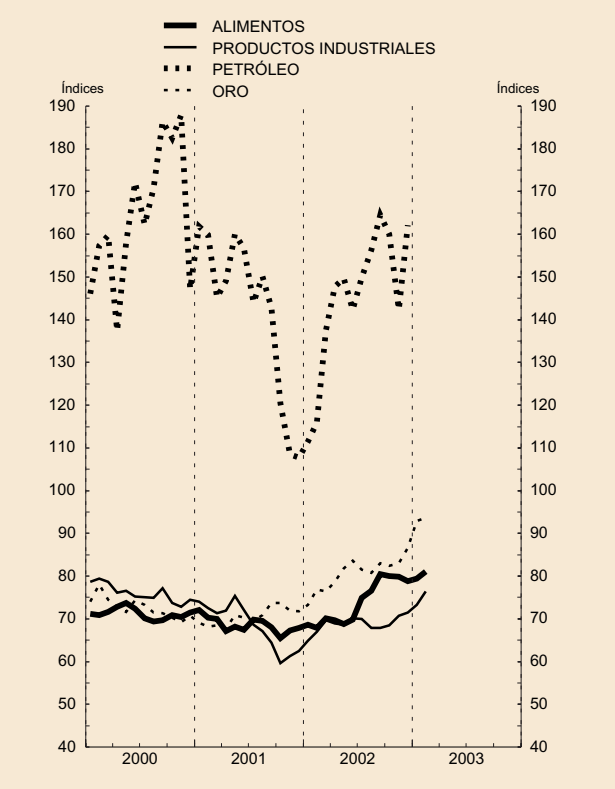
Base 1995 = 100

	Índice de precios de materias primas no energéticas (a)						Petróleo		Oro		
	En euros	En dólares estadounidenses						Mar Norte			
				Productos industriales							
	General	General	Alimentos	Total	Agrícolas no alimenticios	Metales	Índice (b)	Dólares estadounidenses por barril	Índice (c)	Dólares estadounidenses por onza troy	Euros por gramo (d)
	1 ■	2 ■	3 ■	4 ■	5	6	7 ■	8	9 ■	10	11
00	104,4	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
02	99,8	71,7	73,8	68,8	69,7	68,0	145,2	25,0	80,7	310,0	10,55
02 *E-F*	100,7	67,2	68,3	65,8	63,8	67,5	113,7	20,0	75,0	288,2	10,57
03 *E-F*	95,8	77,9	80,2	74,7	77,6	72,2	...	32,0	93,2	358,1	10,77
01 *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	137,4	23,7	76,4	293,7	10,78
Abr	102,9	69,3	69,6	68,9	68,7	69,1	147,8	25,7	78,7	302,4	10,98
May	98,7	68,7	68,8	68,6	69,2	68,0	149,7	25,4	81,9	314,5	11,03
Jun	96,8	70,0	69,9	70,1	71,2	69,2	142,4	24,1	83,6	321,2	10,81
Jul	96,4	72,8	74,9	70,0	71,3	68,8	149,8	25,8	81,5	313,3	10,15
Ago	98,4	72,8	76,6	67,8	70,3	65,1	156,2	26,7	80,8	310,3	10,20
Sep	100,9	75,2	80,5	67,9	70,4	65,7	164,5	28,4	83,1	319,1	10,46
Oct	100,6	75,1	80,0	68,4	71,4	65,9	160,0	27,5	82,4	316,6	10,37
Nov	99,6	76,0	79,9	70,8	72,5	69,3	142,3	24,3	83,0	319,1	10,24
Dic	97,4	75,7	78,8	71,5	74,0	69,4	162,1	28,2	86,6	332,6	10,50
03 *Ene*	95,0	76,8	79,4	73,2	75,8	70,9	...	31,3	92,9	356,9	10,80
Feb	96,7	79,1	81,0	76,4	79,6	73,7	...	32,7	93,6	359,6	10,73

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.

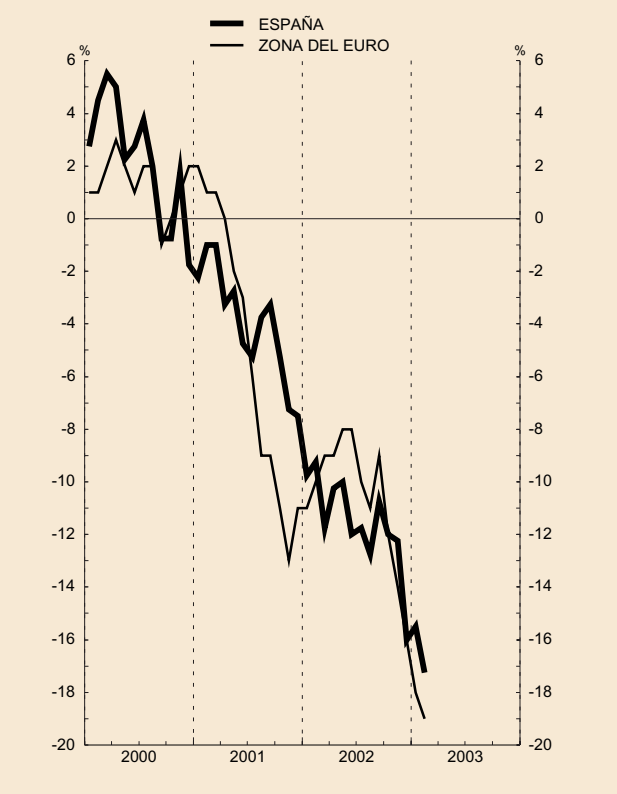
3.1. Indicadores de consumo privado. España y zona del euro.

■ Serie representada gráficamente.

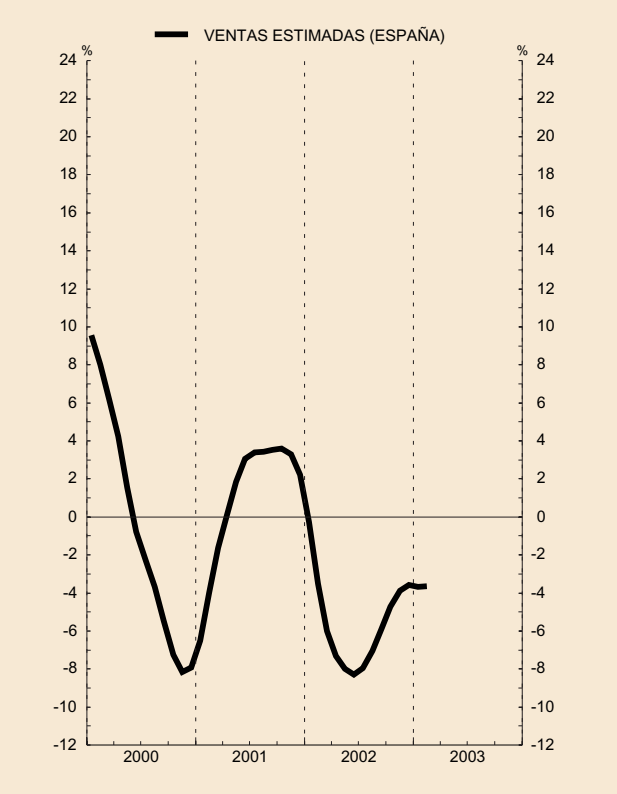
Tasas de variación interanual

		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		De las que		Ventas estimadas	Pro memoria: zona del euro	Índice general			Por tipo de producto (índices deflactados)		Pro memoria: zona del euro índice deflactado
		Índice de confianza	Situación económica general: tendencia prevista	Situación económica hogares: tendencia prevista		Índice de confianza consumidor	Índice de confianza comercio minorista	Matriculaciones	Uso privado		Matriculaciones	Nominal	Del cual: Deflactado (a)	Del cual: Grandes superficies (a)	Alimentación (b)	Resto (c)	
		1 ■	2	3	4	5 ■	6	7	8	9 ■	10	11	12	13	14	15	16
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		-4	-3	4	-0	-5	-6	2,2	1,9	3,2	-0,8	7,1	3,4	3,5	5,1	1,5	1,4
02	P	-12	-7	-1	-2	-11	-16	-7,3	-7,0	-6,6	-4,3	5,7	2,2	7,9	1,7	2,8	0,4
02 *E-F*	P	-10	-6	-	-3	-11	-16	-5,0	-8,7	-3,2	...	4,7	1,6	5,7	4,5	-0,6	0,6
03 *E-F*	A	-16	-14	-4	-3	-19	-17	-3,8	-2,1	-6,5	...	...	...	...	...	...	...
02 *Mar*	P	-12	-6	-2	-3	-9	-17	-23,6	-33,2	-14,1	-6,2	3,9	0,7	7,2	3,8	-1,4	1,2
Abr	P	-10	-6	-	-2	-9	-17	-6,6	-0,5	-7,7	-7,7	9,7	5,8	9,8	2,8	8,6	0,4
May	P	-10	-5	2	-2	-8	-18	-4,8	-6,9	-6,2	-7,6	7,3	3,6	9,8	1,3	5,6	0,6
Jun	P	-12	-8	-	-3	-8	-18	-16,5	-1,6	-16,4	-7,9	2,3	-1,1	3,5	-3,5	1,0	-0,7
Jul	P	-12	-10	-	-4	-10	-17	-6,1	-4,4	-6,0	-7,1	6,9	3,4	10,6	1,4	4,9	1,2
Ago	P	-13	-9	-2	-3	-11	-16	-9,1	-7,7	-10,1	-3,7	4,1	0,5	11,0	2,8	-0,8	0,9
Sep	P	-11	-5	-	-2	-9	-17	-1,8	-1,9	-4,1	-2,4	7,6	4,0	8,2	-0,9	8,0	-
Oct	P	-12	-6	-	-	-12	-16	0,5	-0,2	0,3	-3,2	8,1	3,9	9,7	2,7	4,7	1,8
Nov	P	-12	-4	-	-1	-14	-14	-8,3	-10,5	-8,7	-0,9	7,6	3,6	11,0	2,7	4,3	-0,5
Dic	P	-16	-13	-4	-3	-16	-16	8,2	2,8	7,0	6,1	2,8	-1,2	2,8	-2,2	-0,6	-1,6
03 *Ene*	A	-16	-13	-3	-5	-18	-19	-2,2	-2,2	-5,6	-5,5	6,4	2,6	9,6	1,5	3,0	...
Feb	A	-17	-15	-4	-	-19	-14	-5,3	-2,1	-7,3	...	...	...	...	...	...	...

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.

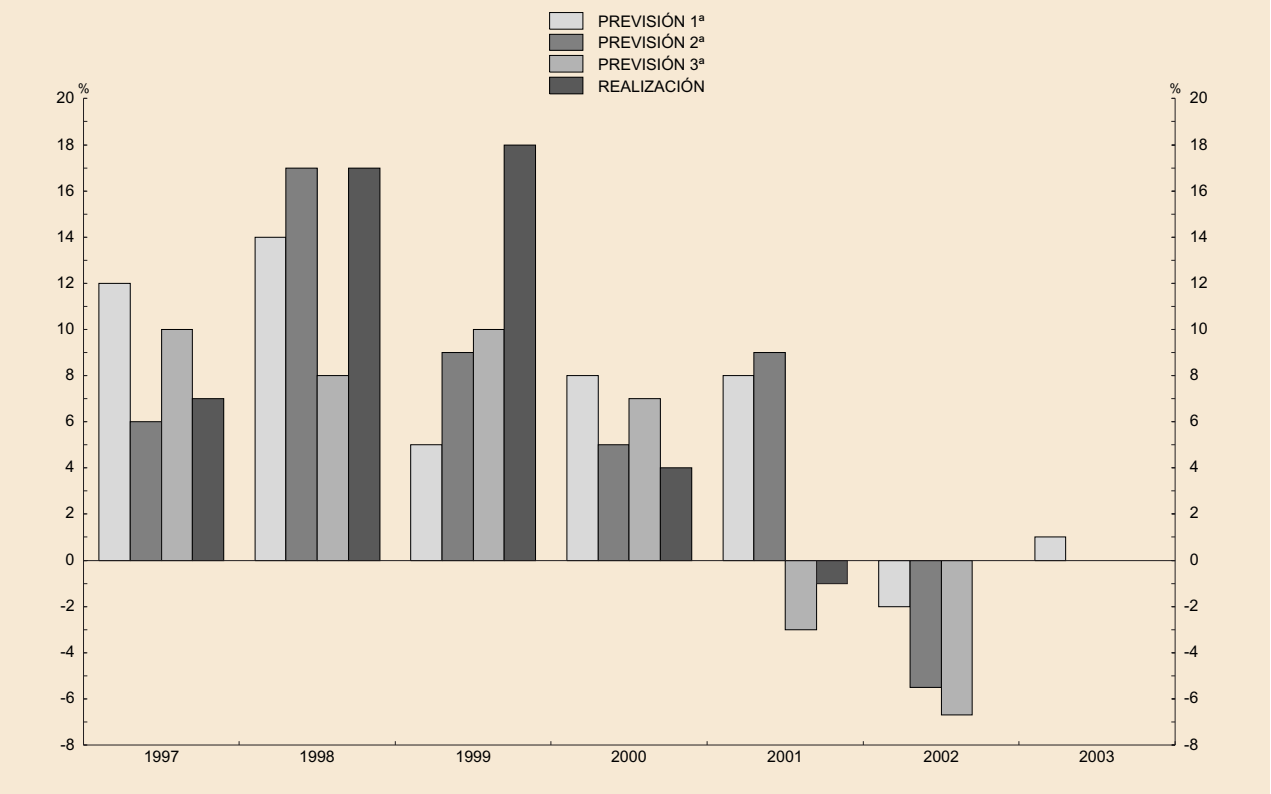
3.2. Encuesta de inversiones en la industria (excepto construcción). España

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual a precios corrientes

	Realización 1 ■	Previsión 1ª 2 ■	Previsión 2ª 3 ■	Previsión 3ª 4 ■
97	7	12	6	10
98	17	14	17	8
99	18	5	9	10
00	4	8	5	7
01	-1	8	9	-3
02	...	-2	-6	-7
03	...	1	...	...

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.

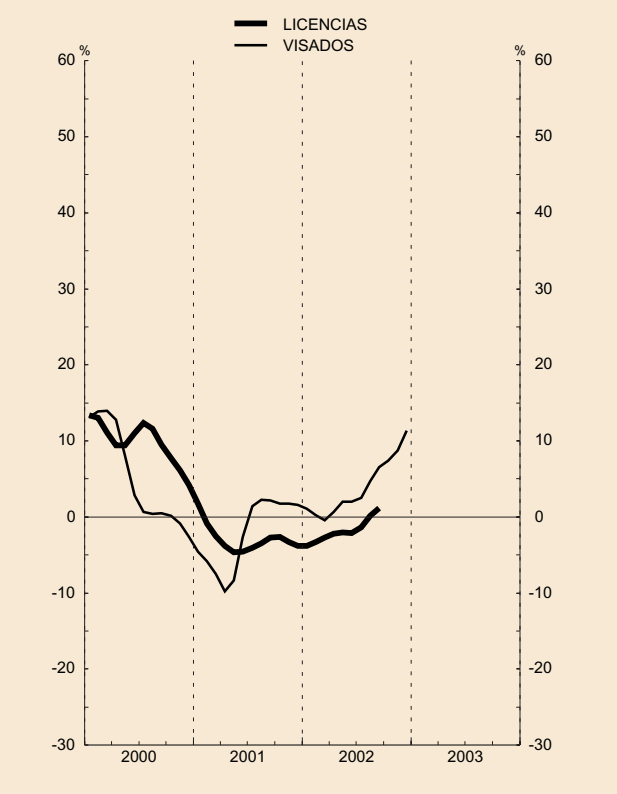
3.3. Construcción. Indicadores de obras iniciadas y consumo de cemento. España

■ Serie representada gráficamente.

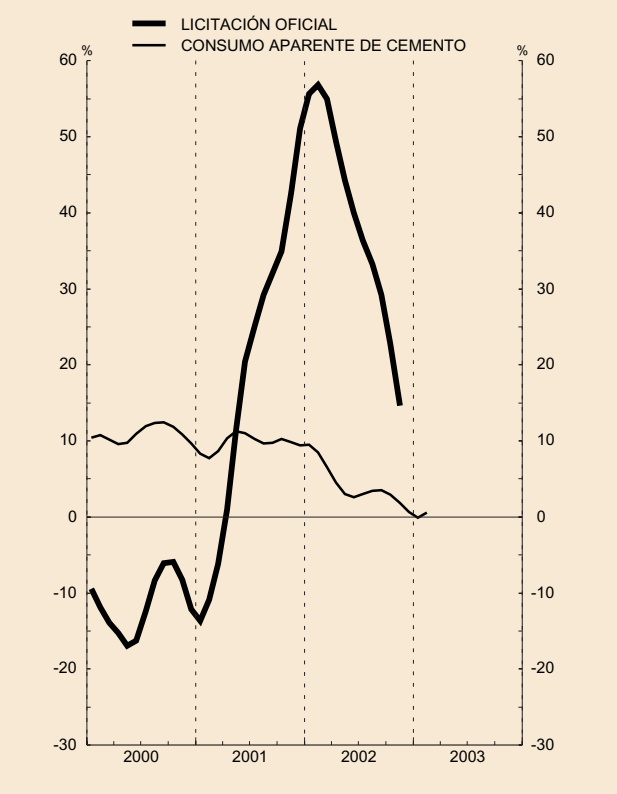
Tasas de variación interanual

	Licencias: superficie a construir				Visados: superficie a construir		Licitación oficial (presupuesto)							
		De la cual				De la cual	Total		Edificación					
	Total	Residencial	Vivienda	No residencial	Total	Vivienda	En el mes	Acumulada en el año	Total	Residencial	De la cual Vivienda	No residencial	Ingeniería civil	Consumo aparente de cemento
	1 ■	2	3	4	5 ■	6	7 ■	8	9	10	11	12	13	14 ■
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	43,3	43,3	62,0	137,3	108,0	40,4	34,7	9,7
02	...	...	...	...	3,0	4,1	...	...	...	...	...	...	...	4,7
02 *E-F*	-4,0	-5,5	-3,1	2,0	2,5	1,3	123,9	123,9	114,6	342,8	180,5	70,1	129,5	13,5
03 *E-F*	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	-3,3
01 *Nov*	-2,1	-6,8	-6,2	19,6	3,4	2,5	24,7	42,9	73,9	124,0	176,8	58,4	1,4	7,9
Dic	-9,7	-18,9	-16,0	41,7	3,6	0,6	47,4	43,3	140,6	574,3	655,1	89,1	17,2	2,8
02 *Ene*	-6,4	-11,5	-5,9	16,3	-1,5	-3,7	144,4	144,4	157,3	421,8	347,6	115,4	138,9	15,6
Feb	-1,8	0,5	-0,4	-10,6	6,2	6,2	93,8	123,9	76,3	290,8	130,6	27,0	110,7	11,6
Mar	-9,9	-11,5	-11,1	-3,5	-15,6	-19,1	42,1	87,5	6,1	-8,2	75,1	9,7	65,4	-6,7
Abr	4,8	10,2	9,5	-14,2	8,9	20,3	15,4	61,6	112,8	73,8	312,7	127,3	-17,0	17,7
May	0,1	9,7	11,9	-29,3	6,6	6,6	24,3	52,0	51,9	-2,7	7,4	74,9	9,0	0,3
Jun	-12,4	-12,2	-12,6	-13,4	-4,4	-3,0	-40,4	19,2	-54,5	-87,5	-37,5	15,3	-27,0	-3,8
Jul	-11,5	-4,5	-2,5	-32,0	0,8	2,9	47,0	26,5	38,0	60,5	-32,8	28,0	50,6	9,9
Ago	12,8	9,7	8,8	25,8	2,7	5,5	-22,5	17,2	-34,4	19,2	177,4	-43,6	-15,6	-1,2
Sep	7,3	3,5	3,7	24,9	15,3	18,2	1,0	15,8	1,3	-54,2	53,3	35,0	0,8	8,8
Oct	...	...	...	...	7,5	13,5	-6,2	12,2	55,6	289,7	19,3	12,5	-24,4	4,2
Nov	...	...	...	...	-3,2	-3,7	31,3	14,0	-34,7	-58,8	-74,7	-24,1	84,8	-0,9
Dic	...	...	...	...	21,0	15,2	...	...	...	...	...	...	...	4,6
03 *Ene*	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	-4,5
Feb	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	-2,2

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.

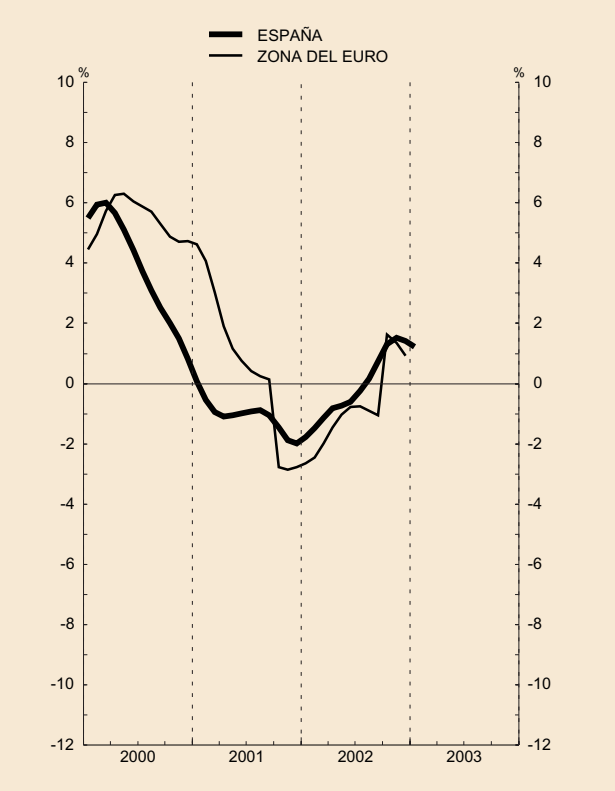
3.4. Índice de producción industrial. España y zona del euro

■ Serie representada gráficamente.

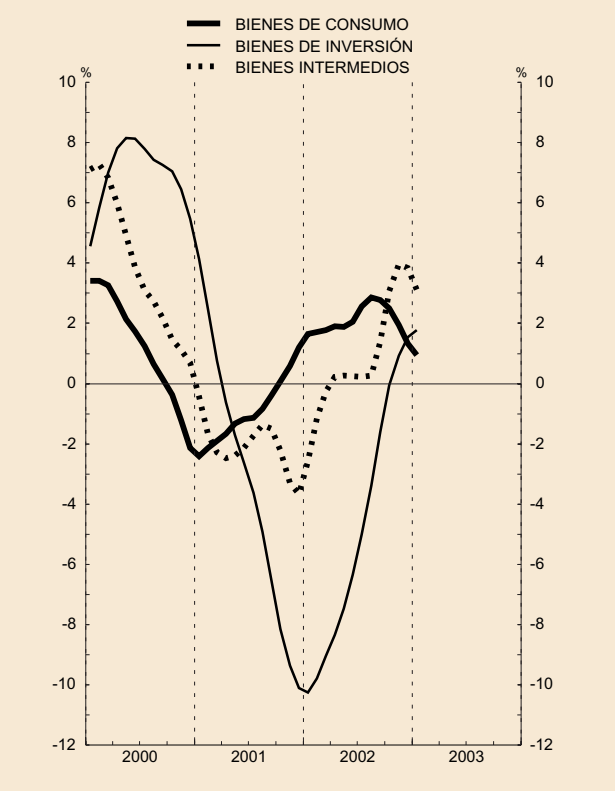
Tasas de variación interanual

		Índice general		Por destino económico de los bienes				Por ramas de actividad			Pro memoria: zona del euro				
		Total		Consumo	Inversión	Inter-medios	Energía	Extrac-tivas	Manufac-tureras	Produc-ción y distribu-ción de energía eléctrica gas y agua	Del cual		Por destino económico de los bienes		
		Serie original	1 T 12								Total	Manufac-turas	Consumo	Inversión	Inter-medios
		1	2 ■	3 ■	4 ■	5 ■	6	7	8	9	10 ■	11	12	13	14
00	MP	100,0	4,0	0,8	6,8	3,7	7,0	1,1	3,3	8,6	5,5	5,9	2,3	9,2	6,0
01	MP	98,8	-1,2	-0,7	-3,3	-2,1	3,0	-3,2	-2,0	4,3	0,4	0,2	0,4	1,4	-0,8
02	MP	99,0	0,2	2,3	-4,9	1,4	0,2	-0,5	0,4	0,3	-0,8	-1,0	-1,0	-2,5	0,2
02 *E-E*	MP	99,0	-2,1	2,8	-12,1	-2,8	6,6	0,6	-2,8	8,0	-3,0	-3,8	-0,9	-6,4	-3,5
03 *E-E*	MP	99,1	0,1	-0,5	-1,9	1,8	-1,3	-5,3	0,3	-2,0	...	...	...	...	...
01 *Oct*	P	106,4	3,0	5,1	-1,9	2,7	6,1	6,4	2,5	6,2	-2,4	-2,6	-2,1	-2,5	-3,4
Nov	P	103,4	-4,8	-1,0	-16,7	-4,5	3,8	-7,5	-6,4	6,2	-4,0	-5,0	-2,8	-5,3	-6,1
Dic	P	87,5	-4,4	1,5	-18,1	-9,0	11,4	-4,1	-7,6	13,2	-4,4	-6,2	-3,4	-6,4	-8,8
02 *Ene*	P	99,0	-2,1	2,8	-12,1	-2,8	6,6	0,6	-2,8	8,0	-3,0	-3,8	-0,9	-6,4	-3,5
Feb	P	97,6	-0,9	1,6	-9,9	1,1	2,2	7,0	-1,4	2,2	-3,4	-4,0	-1,2	-7,4	-2,6
Mar	P	95,7	-10,6	-10,0	-21,3	-8,9	-0,4	-6,7	-12,1	0,3	-2,4	-2,8	-1,6	-6,3	-0,5
Abr	P	103,8	11,4	15,8	4,4	11,2	11,8	8,4	11,0	12,5	-0,6	-0,8	-1,2	-2,2	0,4
May	P	105,3	-2,0	0,7	-10,5	-0,2	-1,7	-4,4	-2,3	-2,0	-1,0	-1,4	-0,5	-4,6	0,5
Jun	P	99,9	-5,2	-3,7	-14,6	-3,5	1,5	-8,0	-6,0	1,2	-0,3	-0,7	-1,0	-1,5	-0,1
Jul	P	108,0	3,6	7,4	-3,1	5,3	0,8	6,3	3,9	1,2	-0,1	-0,3	-1,6	-0,6	0,6
Ago	P	70,6	-3,4	3,0	2,9	-6,7	-5,4	-12,2	0,1	-6,7	-1,3	-1,2	-2,5	-1,7	-0,4
Sep	P	101,4	2,5	4,7	-0,1	3,7	-1,8	3,9	2,9	-1,3	-0,3	-0,5	-1,6	-2,4	1,6
Oct	P	112,0	5,3	5,9	4,4	6,5	0,6	3,2	5,5	1,3	0,8	0,4	-0,5	-0,2	1,2
Nov	P	103,9	0,5	-1,4	2,9	3,1	-5,3	-0,8	1,3	-4,6	2,6	3,2	1,6	3,9	4,2
Dic	P	90,7	3,7	3,1	10,4	7,7	-4,7	-4,5	7,0	-6,4	-0,8	-0,1	-1,7	0,1	1,2
03 *Ene*	P	99,1	0,1	-0,5	-1,9	1,8	-1,3	-5,3	0,3	-2,0	...	...	...	...	...

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



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



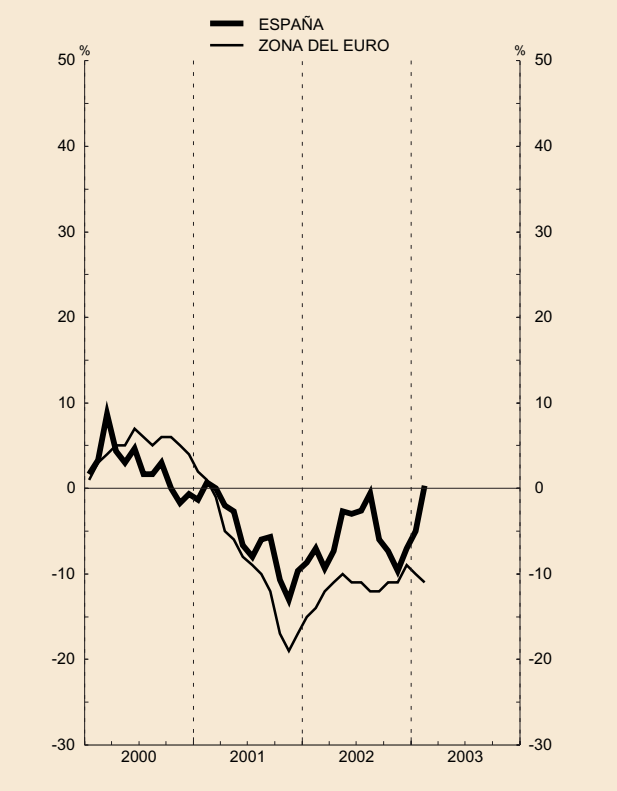
Fuentes: INE y BCE.
Nota: Las series de base de este indicador, para España, figuran en el Boletín estadístico del Banco de España, capítulo 23, cuadro 1.

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

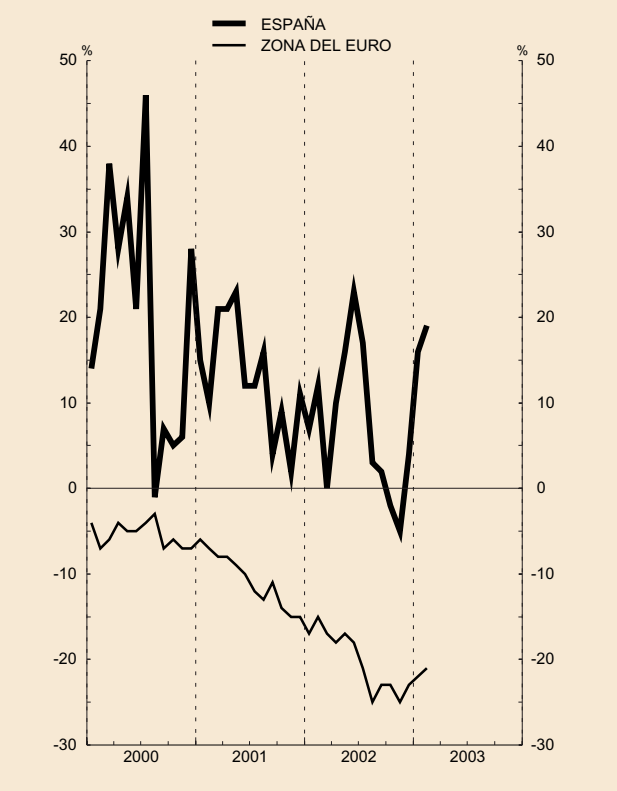
■ Serie representada gráficamente. *Saldo*

		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 ■
00	M	2	9	11	3	-4	7	2	1	4	21	12	21	41	37	5	3	-5
01	M	-5	-0	3	-9	-13	11	-5	-4	-7	13	10	21	37	38	-8	-14	-11
02	M	-6	-1	2	-11	-16	9	-7	-6	-5	7	10	13	11	25	-12	-25	-20
02 *E-F*	M	-8	-13	7	-19	-23	11	-10	-8	-7	10	-10	8	13	50	-15	-27	-16
03 *E-F*	M	-2	-4	11	-11	-15	7	-2	-1	-3	18	1	28	41	29	-11	-24	-22
01 *Nov*		-13	-8	-13	-15	-22	11	-9	-13	-16	2	-18	12	36	2	-19	-28	-15
Dic		-10	-9	-3	-17	-22	9	-10	-6	-13	11	-8	15	56	38	-17	-28	-15
02 *Ene*		-9	-14	6	-22	-28	10	-12	-11	-6	7	-20	-2	14	34	-15	-28	-17
Feb		-7	-11	7	-16	-17	12	-7	-5	-7	12	1	18	12	66	-14	-26	-15
Mar		-9	-7	-2	-17	-19	9	-13	-13	-4	-	6	14	41	77	-12	-25	-17
Abr		-7	-3	-	-14	-20	8	-13	-5	-4	10	18	20	-3	62	-11	-26	-18
May		-3	3	7	-9	-15	6	-9	-5	3	16	20	11	20	71	-10	-23	-17
Jun		-3	4	5	-6	-16	8	-2	-4	-3	23	10	22	14	62	-11	-25	-18
Jul		-3	7	4	-7	-19	5	-9	-1	2	17	39	9	46	34	-11	-26	-21
Ago		-1	4	11	-6	-15	7	-6	3	2	3	23	5	8	-25	-12	-30	-25
Sep		-6	-	5	-15	-17	8	-6	-9	-3	2	10	12	6	19	-12	-26	-23
Oct		-7	-4	-	-11	-12	11	-4	-8	-10	-2	14	15	8	-24	-11	-25	-23
Nov		-10	2	-13	-8	-12	8	-6	-10	-13	-5	7	9	-11	-34	-11	-23	-25
Dic		-7	9	-5	-5	-5	11	2	-8	-13	4	-11	17	-18	-45	-9	-22	-23
03 *Ene*		-5	-1	-1	-8	-13	6	-2	-4	-7	16	-5	24	35	20	-10	-23	-22
Feb		0	-6	23	-14	-16	8	-2	2	2	19	7	32	46	37	-11	-24	-21

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.

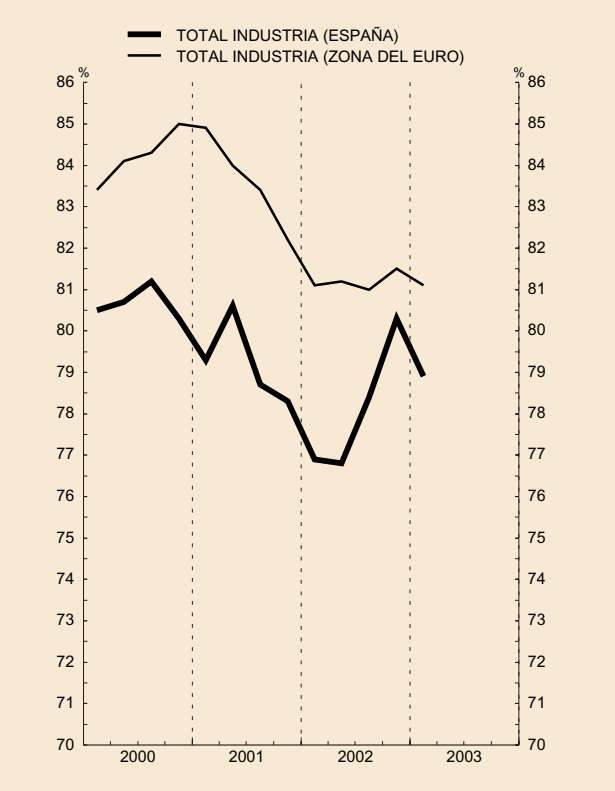
3.6. Encuesta de coyuntura industrial. Utilización de capacidad productiva. España y zona del euro.

■ Serie representada gráficamente.

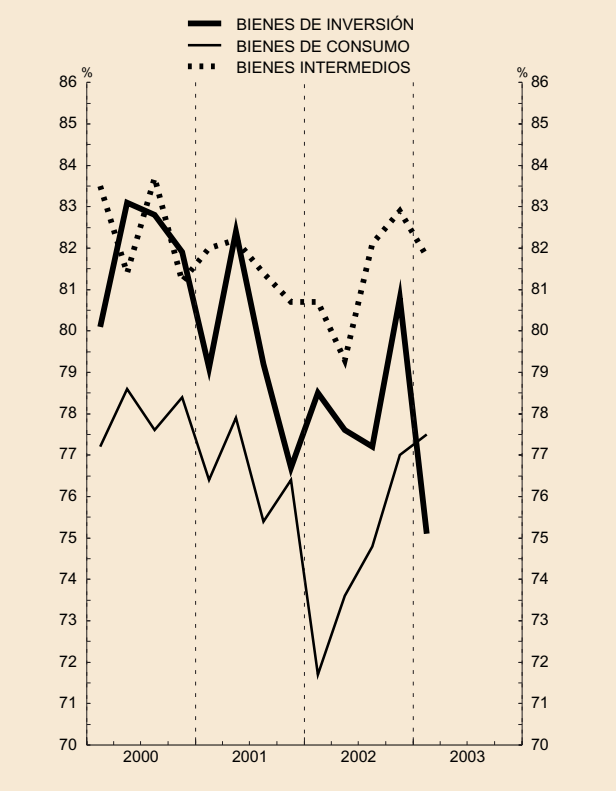
Porcentajes y saldos

	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	Utilización de la capacidad productiva instalada		Capacidad productiva instalada	Utilización de la capacidad productiva instalada		Capacidad productiva instalada	Utilización de la capacidad productiva instalada		Capacidad productiva instalada	
	En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)	(Saldos)	En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)	(Saldos)	En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)	(Saldos)	En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)	(Saldos)	
	1 ■	2	3	4 ■	5	6	7 ■	8	9	10 ■	11	12	13 ■
00	80,7	81,7	-1	78,0	78,4	1	82,0	83,5	-2	82,5	83,7	-2	84,2
01	79,2	80,3	3	76,5	78,0	3	79,4	81,1	2	81,6	82,0	2	83,6
02	78,1	80,0	8	74,3	76,6	13	78,5	80,9	7	81,3	82,6	4	81,2
02 *I-I*	76,9	78,5	5	71,7	73,5	6	78,5	80,0	5	80,7	82,1	5	81,1
03 *I-I*	78,9	80,5	3	77,5	79,1	3	75,1	77,9	4	81,8	82,9	3	81,1
00 *III*	81,2	82,1	-1	77,6	78,5	-1	82,8	84,3	-4	83,7	84,3	-	84,3
IV	80,3	81,4	-1	78,4	78,4	2	81,9	84,8	-5	81,2	82,6	-1	85,0
01 *I*	79,3	80,9	2	76,4	77,4	3	79,1	81,8	-	82,0	83,5	-	84,9
II	80,6	81,5	2	77,9	80,2	2	82,4	83,3	-	82,2	81,8	1	84,0
III	78,7	80,2	2	75,4	78,2	1	79,2	80,4	3	81,4	81,9	3	83,4
IV	78,3	78,6	6	76,4	76,0	7	76,7	79,0	5	80,7	80,6	5	82,2
02 *I*	76,9	78,5	5	71,7	73,5	6	78,5	80,0	5	80,7	82,1	5	81,1
II	76,8	80,5	8	73,6	78,0	10	77,6	81,2	5	79,3	82,2	6	81,2
III	78,4	79,8	12	74,8	76,7	22	77,2	79,8	14	82,1	82,6	1	81,0
IV	80,3	81,2	8	77,0	78,1	15	80,8	82,4	5	82,9	83,4	2	81,5
03 *I*	78,9	80,5	3	77,5	79,1	3	75,1	77,9	4	81,8	82,9	3	81,1

UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TOTAL INDUSTRIA
Porcentajes



UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TIPOS DE BIENES
Porcentajes



Fuentes: Ministerio de Ciencia y Tecnología y BCE.

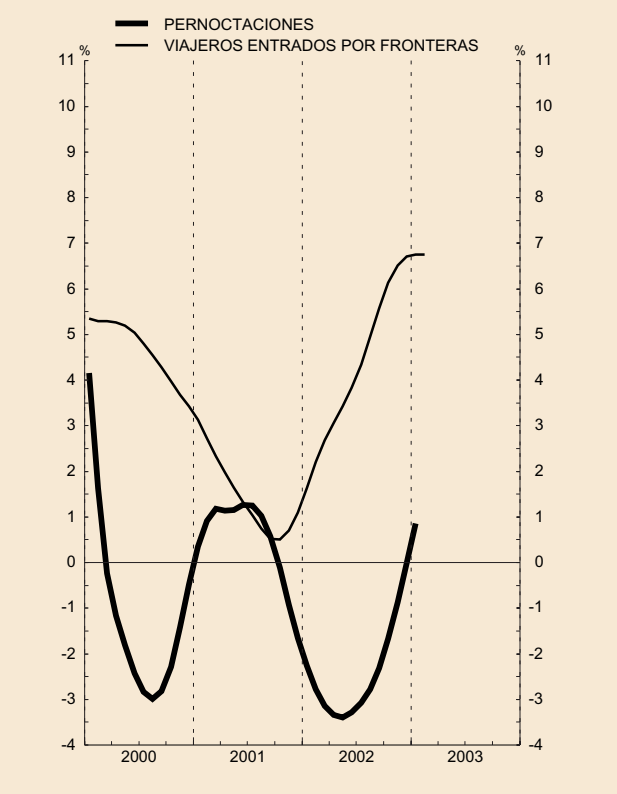
3.7. Diversas estadísticas de turismo y transporte. España

■ Serie representada gráficamente.

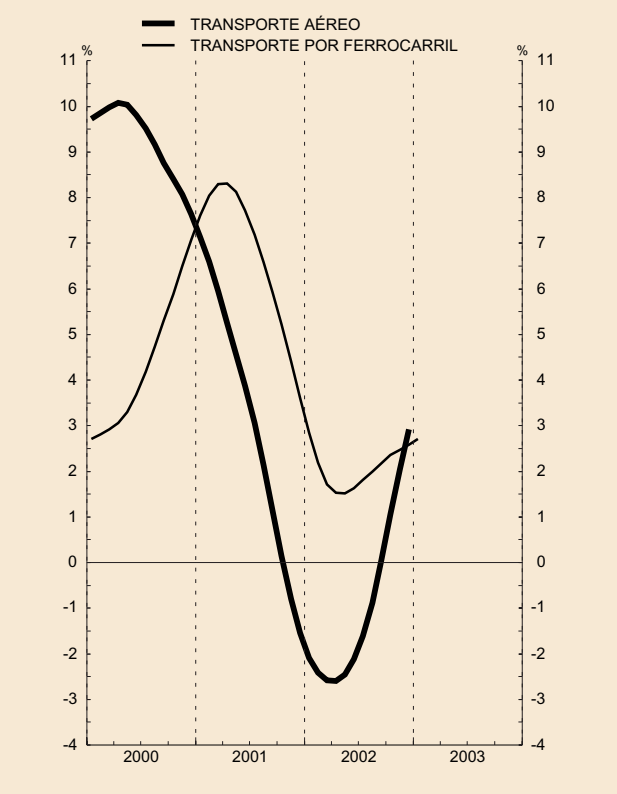
Tasas de variación interanual

		Viajeros alojados en hoteles (a)		Pernoctaciones efectuadas (a)		Viajeros entrados por fronteras			Transporte aéreo				Transporte marítimo		Transporte por ferrocarril	
									Pasajeros							
		Total	Extranjeros	Total	Extranjeros	Total	Turistas	Excursionistas	Total	En vuelos nacionales	En vuelos internacionales	Mercancías	Pasajeros	Mercancías	Viajeros	Mercancías
		1	2	3 ■	4	5 ■	6	7	8 ■	9	10	11	12	13	14 ■	15
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		1,0	-0,5	0,7	-0,2	1,6	4,6	-3,7	3,0	0,8	4,5	-4,9	0,2	3,4	6,6	-0,6
02	P	0,1	-1,2	-2,6	-5,0	4,4	3,4	6,3	-1,0	-2,2	-0,3	-0,7	...	...	3,8	2,8
02 *E-F*		-2,4	-3,3	-2,9	-3,3	4,5	3,2	6,4	-2,8	-3,8	-2,0	-6,5	0,2	7,1	4,0	0,8
03 *E-F*	P	...	...	...	...	5,0	6,6	2,8	...	...	...	...	...	...	...	...
01 *Nov*		-0,9	-6,1	0,4	-3,2	-2,4	-1,4	-3,9	-3,2	-2,8	-3,5	-11,9	-6,4	7,6	13,1	1,4
Dic		-4,0	-5,2	-2,7	-2,3	2,5	5,5	-1,1	-5,4	-9,4	-1,4	-10,6	-0,9	3,9	0,8	-6,7
02 *Ene*		-4,4	-7,0	-3,3	-2,2	0,6	-1,7	4,0	-4,5	-5,3	-3,7	-5,9	-1,5	8,4	4,0	1,3
Feb		-0,7	-0,1	-2,6	-4,3	8,1	7,7	8,8	-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	17,0	17,6	15,8	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	-9,1	-13,3	-1,0	-9,0	-7,2	-10,2	-1,9	-6,6	8,9	16,1	19,4
May	P	0,8	-3,6	-2,8	-7,3	4,9	2,8	9,8	-3,3	-4,4	-2,6	-1,1	-1,6	6,9	0,3	-8,5
Jun	P	-3,3	-5,1	-4,8	-6,5	2,5	1,7	4,7	-4,0	-6,7	-2,4	-0,7	3,6	6,2	0,1	1,8
Jul	P	0,6	-2,4	-3,0	-6,1	1,2	0,8	2,1	-2,4	-1,6	-2,9	5,4	-0,2	7,8	4,7	7,0
Ago	P	3,5	1,6	0,9	-2,4	8,7	11,6	3,4	0,8	-1,5	2,1	0,2	5,6	1,7	3,3	6,0
Sep	P	-1,1	-1,8	-4,1	-6,5	-0,2	-1,7	3,6	-2,6	-2,7	-2,5	5,3	3,1	1,2	5,6	-0,0
Oct	P	1,4	3,1	-2,5	-3,4	7,8	6,7	10,2	2,1	-2,2	4,9	3,2	9,9	6,0	7,3	7,0
Nov	P	1,7	2,5	-3,0	-5,4	12,0	8,9	16,8	6,1	4,2	7,7	3,1	11,9	3,6	-3,5	3,5
Dic	P	4,5	2,2	2,1	-2,6	5,0	3,5	7,0	7,7	7,4	8,0	6,7	...	...	10,3	8,5
03 *Ene*	P	3,6	6,2	3,1	-0,3	10,7	10,6	10,8	...	...	...	...	...	...	0,6	...
Feb	P	...	...	...	...	-0,0	3,1	-4,7	...	...	...	...	...	...	...	...

TURISMO
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



TRANSPORTE
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



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

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

(a) En enero de 2003, para Galicia, información procedente del declarativo sobre totales de entradas de viajeros y pernoctaciones del mes. Se ha realizado una revisión exhaustiva del directorio.

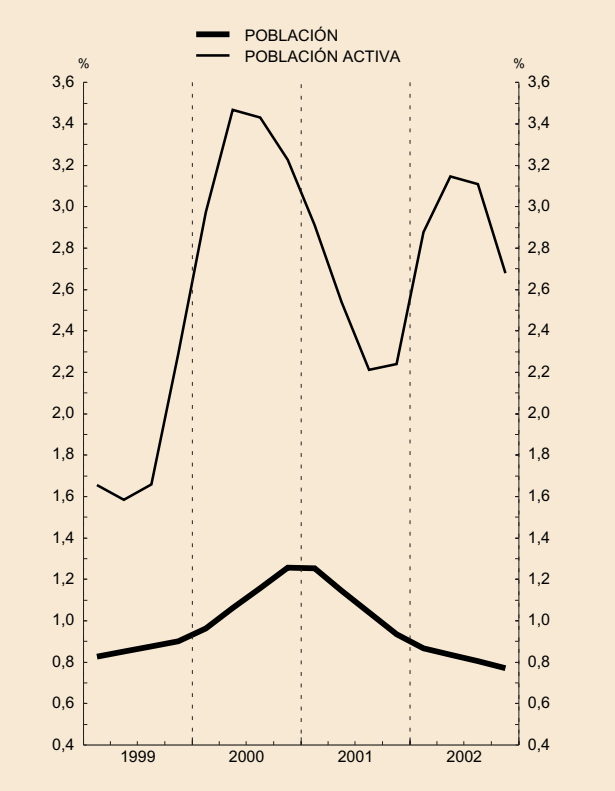
4.1. Población activa. España

■ Serie representada gráficamente.

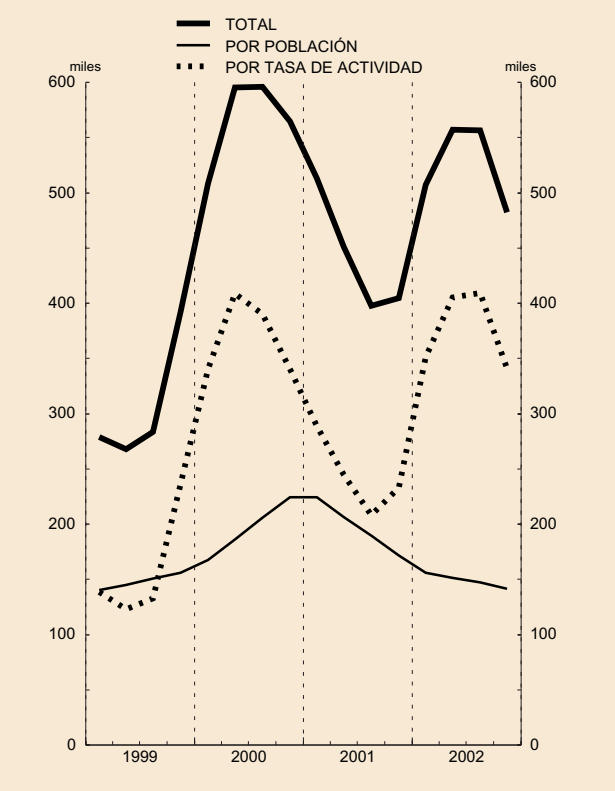
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Población mayor de 16 años				Población activa				
							Variación interanual (b) (c)			
		Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4 ■	Tasa de actividad (%) (a)	Miles de personas (a)	Total (Miles de personas) ■	Por población (Miles de personas) ■	Por tasa de actividad (Miles de personas) ■	1 T 4 (b) ■
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
99	M	32 958	282	0,9	52,46	17 290	306	148	158	1,8
00	M	33 324	366	1,1	53,58	17 857	566	196	370	3,3
01	M	33 689	364	1,1	52,88	17 815	442	198	244	2,5
01 *I-IV*	M	33 689	364	1,1	52,88	17 815	1 766	791	975	2,5
02 *I-IV*	M	33 965	276	0,8	54,00	18 340	2 103	597	1 507	3,0
00 *II*		33 270	349	1,1	53,39	17 764	595	186	409	3,5
III		33 378	382	1,2	53,87	17 981	596	206	390	3,4
IV		33 486	416	1,3	53,97	18 071	565	224	341	3,2
01 *I*		33 577	415	1,3	52,50	17 629	513	224	289	2,9
II		33 652	381	1,1	52,63	17 710	451	206	245	2,5
III		33 726	348	1,0	53,09	17 907	398	189	208	2,2
IV		33 800	314	0,9	53,29	18 013	405	171	233	2,2
02 *I*		33 869	292	0,9	53,55	18 137	507	156	351	2,9
II		33 933	281	0,8	53,83	18 267	557	151	406	3,1
III		33 997	271	0,8	54,31	18 463	556	147	409	3,1
IV		34 061	261	0,8	54,30	18 495	483	142	341	2,7

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA
Tasas de variación interanual



POBLACIÓN ACTIVA
Variaciones interanuales



Fuente: INE (Encuesta de Población Activa. Metodología EPA-2002).

(a) Desde el primer trimestre de 2001 en adelante reflejan la nueva definición de parado que implica una ruptura en las series. (Véase www.ine.es) .

(b) Para el calculo de variaciones y tasas interanuales se ha utilizado hasta diciembre de 2001 serie homogénea del INE, desde enero 2002 serie de la columna 5. Por esta razón las tasas y variaciones interanuales del 2001 no se pueden reconstruir con la serie de la columna 5. Las notas metodológicas pueden consultarse en la página del INE en la Red(www.ine.es).

(c) Col. 7 = (col. 5 / col. 1) * variación interanual col. 1.
Col. 8 = (Variación interanual col. 4 / 100) * col. 1 (t-4).

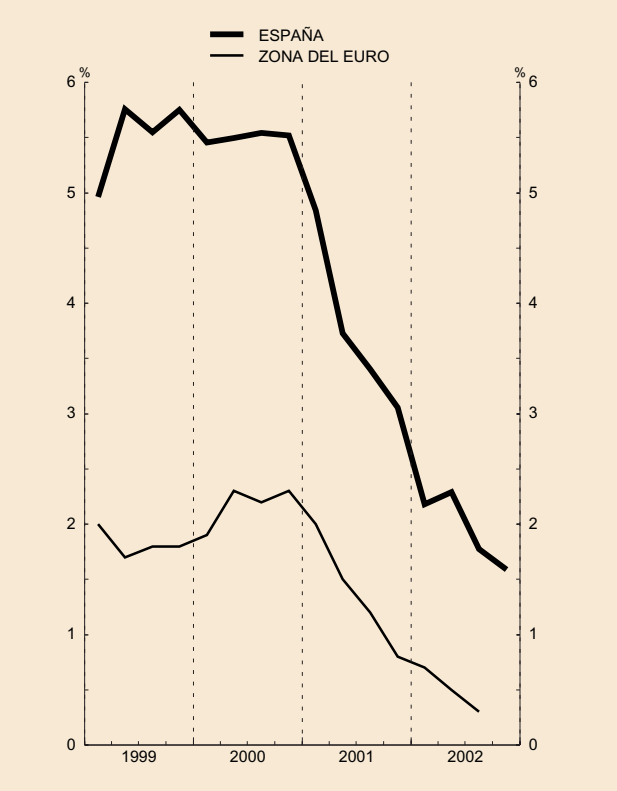
4.2. Ocupados y asalariados. España y zona del euro

■ Serie representada gráficamente.

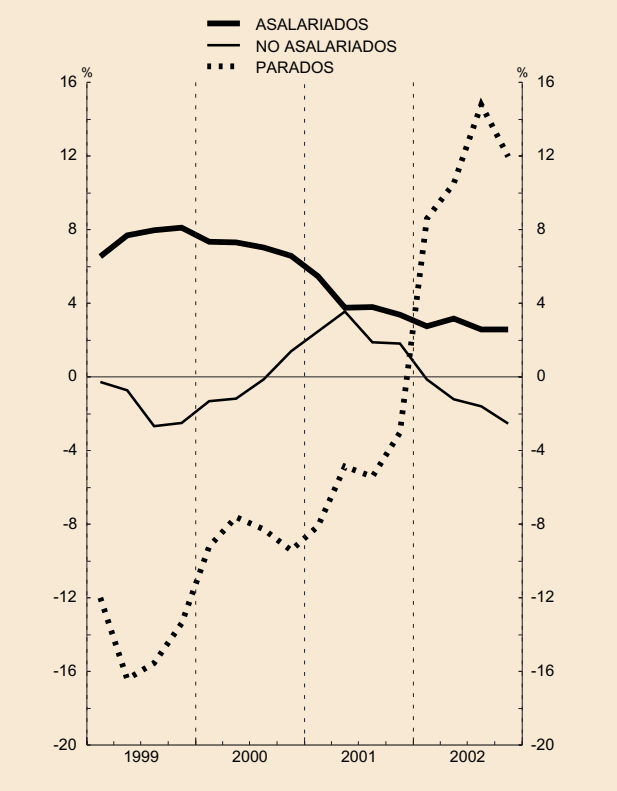
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Ocupados									Parados				Pro memoria: zona del euro	
		Total			Asalariados			No asalariados								
		Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4 ■	Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4 ■	Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4 ■	Miles de personas (a)	Variación interanual (Miles de personas) (b)	1 T 4 ■ (b)	Tasa de paro (%) (a)	Ocupados 1 T 4 ■	Tasa de paro (%)
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
99	M	14 568	760	5,5	11 474	809	7,6	3 094	-49	-1,5	2 722	-455	-14,3	15,75	1,8	9,34
00	M	15 370	802	5,5	12 286	811	7,1	3 084	-10	-0,3	2 487	-235	-8,6	13,93	2,2	8,38
01	M	15 946	576	3,7	12 787	501	4,1	3 159	75	2,4	1 869	-134	-5,4	10,49	1,4	8,00
01 *I-IV*	M	15 946	576	3,7	12 787	501	4,1	3 159	75	2,4	1 869	-134	-5,4	10,49	1,4	8,00
02 *I-IV*	M	16 258	312	2,0	13 142	355	2,8	3 116	-43	-1,4	2 083	214	11,4	11,35	...	8,29
00 *II*		15 306	798	5,5	12 231	834	7,3	3 075	-36	-1,2	2 457	-202	-7,6	13,83	2,3	8,46
III		15 542	816	5,5	12 456	820	7,0	3 086	-4	-0,1	2 439	-220	-8,3	13,57	2,2	8,27
IV		15 643	818	5,5	12 542	775	6,6	3 101	43	1,4	2 428	-253	-9,4	13,44	2,3	8,07
01 *I*		15 713	725	4,8	12 563	649	5,4	3 150	76	2,5	1 916	-212	-8,1	10,87	2,0	8,03
II		15 877	571	3,7	12 692	461	3,8	3 184	109	3,6	1 833	-120	-4,9	10,35	1,5	7,97
III		16 072	529	3,4	12 928	472	3,8	3 144	58	1,9	1 835	-132	-5,4	10,25	1,2	7,97
IV		16 121	478	3,1	12 964	422	3,4	3 157	56	1,8	1 892	-74	-3,0	10,50	0,8	8,03
02 *I*		16 055	342	2,2	12 909	347	2,8	3 146	-4	-0,1	2 081	165	8,6	11,47	0,7	8,12
II		16 241	364	2,3	13 095	403	3,2	3 146	-39	-1,2	2 026	193	10,5	11,09	0,5	8,22
III		16 357	285	1,8	13 263	335	2,6	3 094	-50	-1,6	2 106	271	14,8	11,41	0,3	8,34
IV		16 377	256	1,6	13 300	336	2,6	3 077	-80	-2,5	2 118	226	12,0	11,45	...	8,47

OCUPADOS
Tasas de variación interanual



POBLACIÓN ACTIVA: DETALLE
Tasas de variación interanual



Fuente: INE (Encuesta de Población Activa. Metodología EPA-2002) y BCE.

(a) Desde el primer trimestre de 2001 en adelante reflejan la nueva definición de parado que implica una ruptura en las series. (Véase www.ine.es) .

(b) Para el calculo de variaciones y tasas interanuales se ha utilizado hasta diciembre de 2001 serie homogenea del INE, desde enero 2002 serie de la columna 10. Por esta razón las tasas y variaciones interanuales del 2001 no se pueden reconstruir con la serie de la columna 10. Las notas metodológicas pueden consultarse en la página del INE en la Red(www.ine.es).

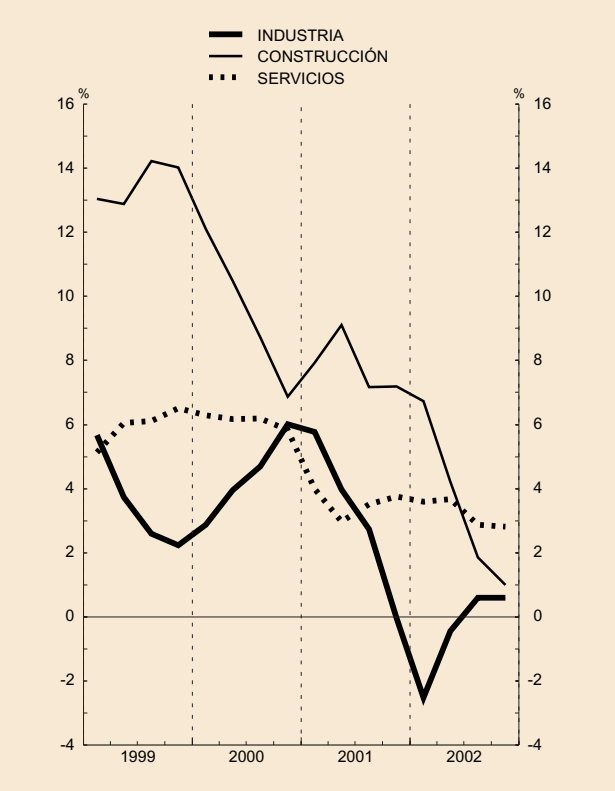
4.3. Empleo por ramas de actividad. España (a)

■ Serie representada gráficamente.

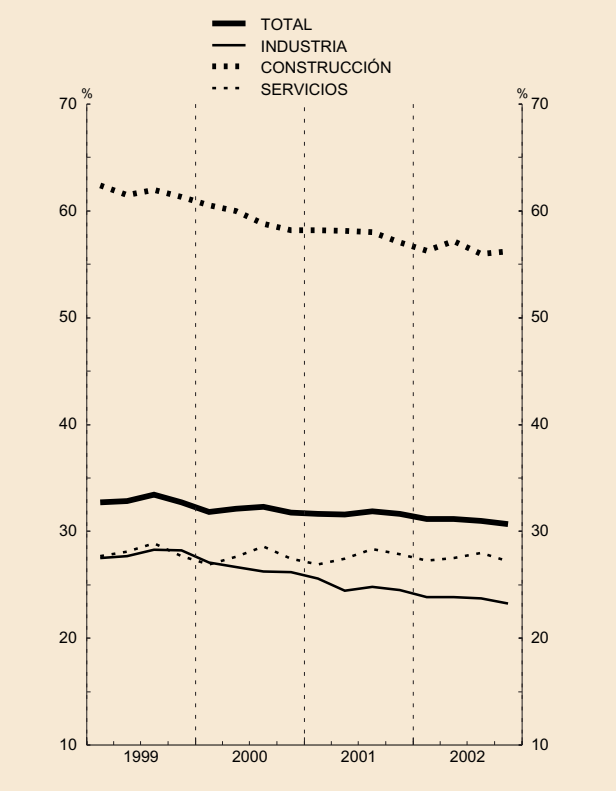
Tasas de variación interanual y porcentajes

		Total economía			Agricultura			Industria			Construcción			Servicios			Pro memoria: ocupados 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
99	M	5,5	7,6	32,9	-3,2	0,5	61,1	3,5	4,3	27,9	13,6	15,7	61,8	6,0	8,0	28,1	6,2	7,0	7,1
00	M	5,5	7,1	32,0	-2,6	-1,6	59,0	4,4	5,0	26,5	9,5	10,0	59,4	6,1	7,8	27,6	6,1	6,5	6,7
01	M	3,7	4,1	31,7	0,7	5,0	61,6	3,1	2,8	24,8	7,8	8,3	57,8	3,6	3,7	27,6	4,0	3,8	3,1
01 *I-IV*	M	3,7	4,1	-1,0	0,7	5,0	4,3	3,1	2,8	-6,4	7,8	8,3	-2,6	3,6	3,7	-0,0	3,3	3,1	3,4
02 *I-IV*	M	2,0	2,8	-2,1	-5,7	-5,7	-5,6	-0,4	-0,2	-4,7	3,4	3,4	-2,4	3,2	4,2	-0,5	2,1	1,8	2,5
00 *II*		5,5	7,3	32,1	-3,2	-1,8	60,2	3,9	4,5	26,7	10,5	11,9	60,0	6,2	8,1	27,6	6,2	6,7	7,1
III		5,5	7,0	32,3	-2,9	-2,6	56,0	4,7	4,9	26,3	8,7	9,3	58,8	6,2	7,9	28,6	6,2	6,6	7,0
IV		5,5	6,6	31,7	-0,8	2,0	60,5	6,0	6,5	26,2	6,9	6,5	58,2	5,8	6,9	27,5	6,0	5,8	5,4
01 *I*		4,8	5,4	31,6	4,8	13,0	65,5	5,8	5,5	25,6	7,9	8,3	58,2	4,0	4,5	26,9	4,8	4,8	3,7
II		3,7	3,8	31,6	1,2	4,2	61,8	4,0	3,7	24,5	9,1	9,3	58,1	3,0	2,8	27,5	3,9	3,9	2,6
III		3,4	3,8	31,9	-2,3	1,1	57,5	2,7	2,6	24,8	7,2	7,5	58,0	3,5	3,7	28,3	3,8	3,4	2,8
IV		3,1	3,4	31,7	-1,1	1,2	61,4	-0,0	-0,3	24,5	7,2	8,1	57,0	3,7	4,0	27,8	3,3	3,1	3,4
02 *I*		2,2	2,8	31,2	-4,3	-4,7	61,8	-2,5	-2,3	23,9	6,7	6,6	56,3	3,6	4,3	27,3	2,7	2,2	3,0
II		2,3	3,2	31,2	-6,0	-6,5	58,0	-0,4	-0,1	23,9	4,2	3,9	57,2	3,7	4,7	27,5	2,9	2,5	3,3
III		1,8	2,6	31,0	-5,9	-4,7	53,1	0,6	0,7	23,7	1,9	2,0	56,0	2,9	3,7	28,0	2,3	2,1	2,8
IV		1,6	2,6	30,7	-6,5	-7,1	59,5	0,6	1,0	23,2	1,0	1,4	56,2	2,8	3,9	27,2	2,1	1,8	2,5

OCUPADOS
Tasas de variación interanual



RATIOS DE TEMPORALIDAD
Porcentajes



Fuente: INE (Encuesta de Población Activa. Metodología EPA-2002).
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.

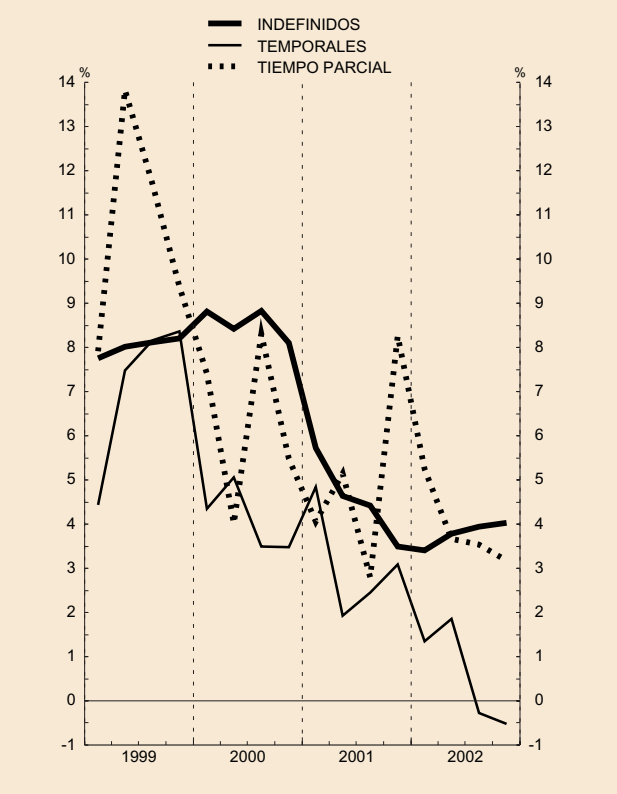
4.4. Asalariados por tipo de contrato y parados por duración. España (a)

■ Serie representada gráficamente.

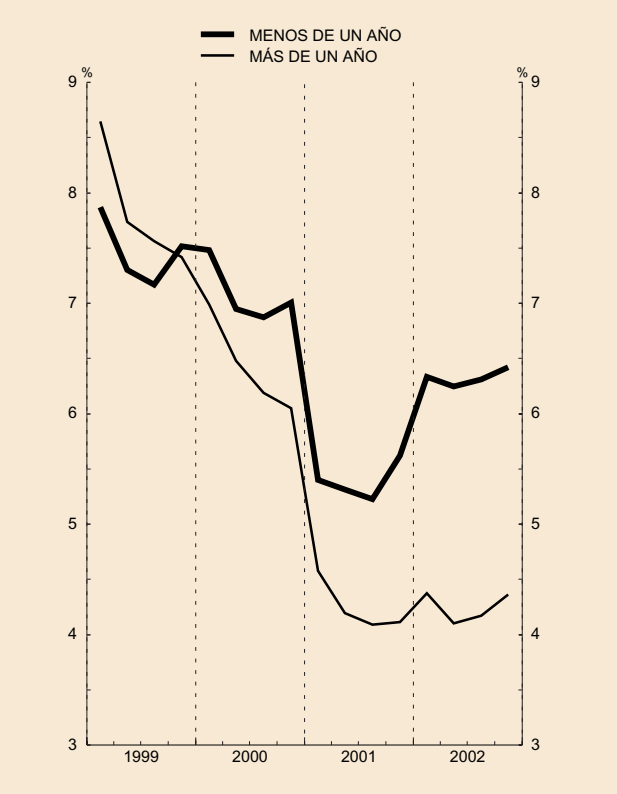
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Asalariados										Parados						
		Por tipo de contrato					Por duración de jornada					Por duración				% de parados que están dispuestos a aceptar trabajo con (a)		
		Indefinido		Temporal			Tiempo completo		Tiempo parcial			Menos de un año		Más de un año				
		Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Ratio de tempora-lidad (%)	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	% sobre asalaria-dos	Tasa de paro (%) (a)	1 T 4 (b)	Tasa de paro (%) (a)	1 T 4 (b)	Cambio de residen-cia	Menor salario	Menor catego-ría
		1	2 ■	3	4 ■	5	6	7	8	9 ■	10	11 ■	12	13 ■	14	15	16	17
99	M	572	8,0	251	7,1	32,91	719	7,3	90	10,7	8,10	7,46	-9,6	7,84	-20,1	23,26	54,53	60,45
00	M	657	8,5	154	4,1	32,00	753	7,1	58	6,3	8,04	7,08	-2,1	6,43	-15,4	23,04	52,44	58,49
01	M	381	4,6	120	3,1	31,68	451	4,0	50	5,1	8,11	5,39	-5,6	4,24	-12,9	20,88	45,87	51,01
01 *I-IV*	M	381	4,6	120	3,1	31,68	341	2,9	50	5,1	8,11	5,39	-5,6	4,24	-12,9	20,88	45,87	51,01
02 *I-IV*	M	331	3,8	24	0,6	31,01	302	2,5	40	3,9	8,20	6,33	20,9	4,25	3,2	20,16	43,38	49,09
00 *II*		644	8,4	190	5,1	32,14	795	7,6	39	4,0	8,19	6,95	-1,5	6,48	-13,4	22,47	54,48	61,07
III		684	8,8	136	3,5	32,31	745	6,9	75	8,3	7,90	6,88	-0,8	6,19	-15,4	23,57	52,22	57,99
IV		641	8,1	134	3,5	31,74	725	6,7	51	5,5	7,80	7,00	-3,8	6,05	-15,8	23,11	50,66	56,33
01 *I*		466	5,7	184	4,8	31,62	609	5,6	40	4,1	8,14	5,40	-10,7	4,57	-13,3	21,13	45,78	50,81
II		386	4,6	76	1,9	31,56	410	3,6	52	5,1	8,30	5,31	-4,3	4,20	-13,3	20,65	45,80	51,25
III		373	4,4	99	2,5	31,89	444	3,9	28	2,8	7,82	5,23	-5,7	4,09	-13,0	21,21	44,58	49,44
IV		299	3,5	123	3,1	31,66	341	2,9	81	8,3	8,17	5,62	-1,4	4,11	-12,0	20,52	47,31	52,55
02 *I*		293	3,4	54	1,3	31,18	293	2,5	54	5,2	8,34	6,34	20,6	4,38	-1,6	20,91	43,48	49,45
II		329	3,8	74	1,9	31,16	364	3,1	39	3,7	8,34	6,25	21,3	4,10	0,8	19,67	44,84	50,67
III		347	3,9	-12	-0,3	31,00	299	2,5	36	3,5	7,89	6,31	24,5	4,17	5,2	20,56	41,30	47,13
IV		357	4,0	-21	-0,5	30,70	302	2,5	34	3,2	8,22	6,42	17,3	4,36	9,0	19,51	43,91	49,10

ASALARIADOS
Tasas de variación interanual



PARADOS
Tasa de paro



Fuente: INE (Encuesta de Población Activa. Metodología EPA-2002).

(a) Desde el primer trimestre de 2001 en adelante reflejan la nueva definición de parado que implica una ruptura en las series. (Véase www.ine.es) .

(b) Para el calculo de variaciones y tasas interanuales se ha utilizado hasta diciembre de 2001 serie homogénea del INE, desde enero 2002 serie con la nueva definición de parado. Las notas metodológicas pueden consultarse en la página del INE en la Red(www.ine.es).

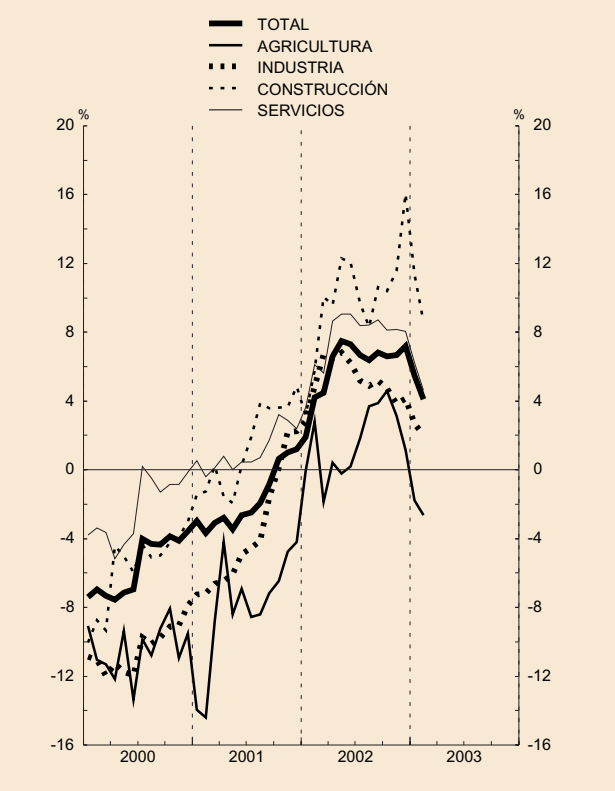
4.5. Paro registrado por ramas de actividad. Contratos y colocaciones. España

■ Serie representada gráficamente.

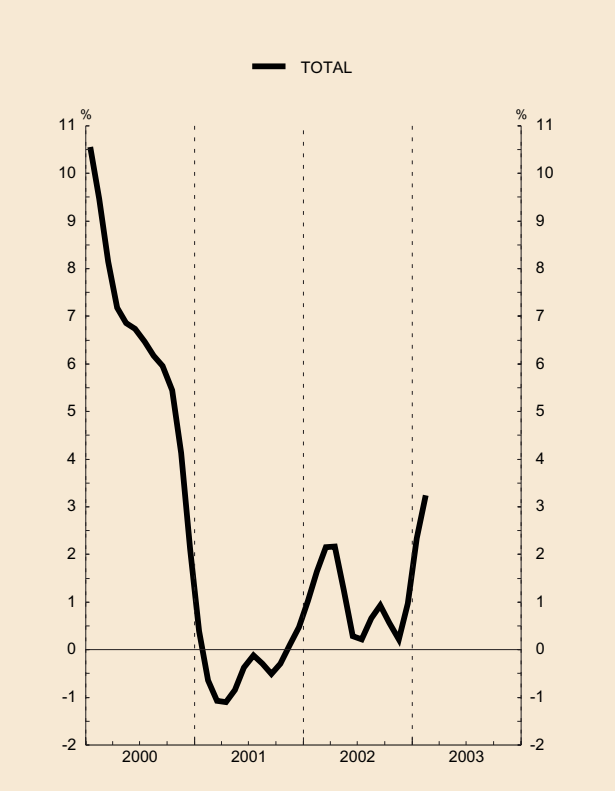
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Paro registrado										Contratados					Colocaciones	
		Total			Sin empleo anterior	Anteriormente empleados						Total		Porcentaje s/total			Total	
		Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 12 ■	1 T 12	1 T 12						Miles de personas	1 T 12	Indefinidos	A tiempo parcial	De duración determinada	Miles de personas	1 T 12 ■
						Total	Agricultura ■	No agrícola										
								Total	Industria ■	Construcción ■	Servicios ■							
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
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
02	M	1 621	92	6,0	-0,7	7,2	1,6	7,4	5,1	9,9	7,6	1 182	0,9	9,05	19,47	90,95	1 145	1,0
02 *E-F*	M	1 659	49	3,0	-4,9	4,5	1,4	4,6	3,8	4,4	4,8	1 205	5,2	9,35	17,61	90,65	1 167	3,2
03 *E-F*	M P	1 738	79	4,8	2,4	5,2	-2,2	5,4	2,4	10,0	5,4	1 277	6,0	9,49	17,81	90,51	1 233	5,6
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		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		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		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
Jun		1 567	107	7,3	0,8	8,6	0,2	8,9	6,2	12,1	9,1	1 074	-9,6	8,86	18,98	91,14	1 037	-8,9
Jul		1 548	97	6,7	1,2	7,7	1,8	7,9	5,2	9,7	8,4	1 318	4,7	7,72	20,34	92,28	1 281	5,5
Ago		1 552	93	6,4	-0,2	7,6	3,7	7,7	4,9	8,3	8,4	1 019	-4,0	7,73	19,37	92,27	992	-2,9
Sep		1 590	102	6,8	-0,1	8,1	3,9	8,3	5,2	10,6	8,7	1 187	5,0	8,78	20,01	91,22	1 153	4,8
Oct		1 642	102	6,6	1,0	7,6	4,6	7,7	4,7	10,4	8,1	1 545	4,6	9,17	22,32	90,83	1 497	5,4
Nov		1 678	105	6,7	1,6	7,6	3,1	7,7	3,8	11,6	8,2	1 182	-10,8	9,01	21,37	90,99	1 152	-9,4
Dic		1 688	113	7,2	1,7	8,1	1,2	8,3	4,1	16,1	8,1	958	-0,1	8,48	20,91	91,52	936	1,6
03 *Ene*	P	1 742	91	5,5	2,5	6,0	-1,8	6,2	2,7	11,4	6,2	1 356	6,7	8,95	17,61	91,05	1 313	7,0
Feb	P	1 734	68	4,1	2,2	4,4	-2,6	4,6	2,0	8,6	4,6	1 198	5,1	10,03	18,02	89,97	1 154	4,2

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.

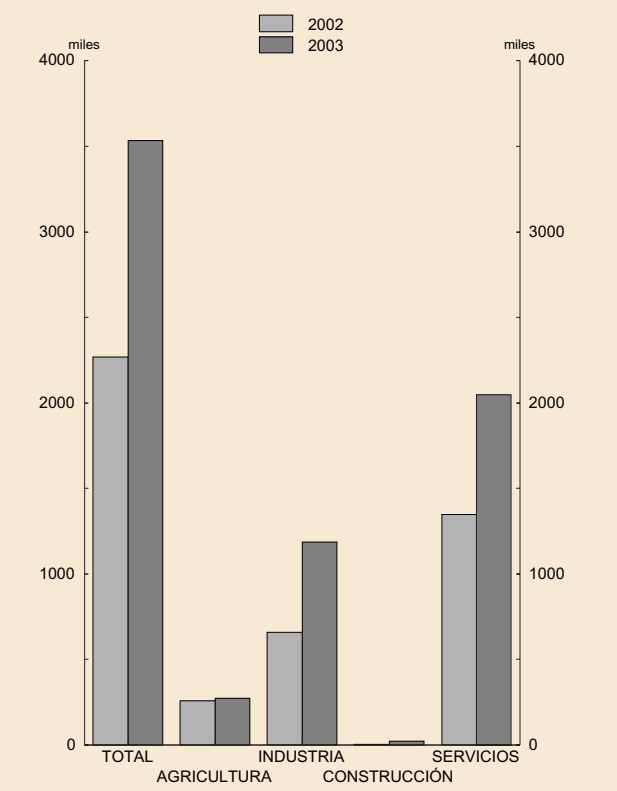
4.6. Convenios colectivos. España

■ Serie representada gráficamente.

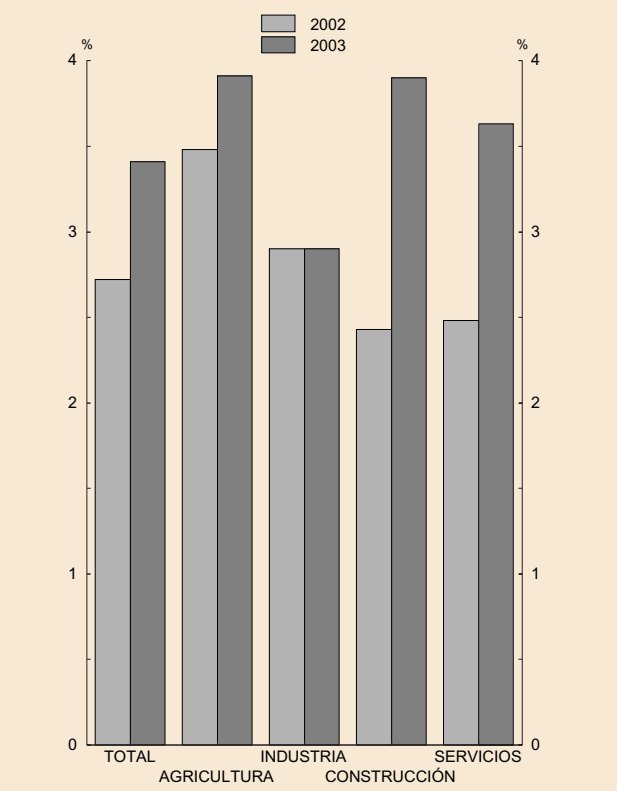
Miles de personas y porcentajes

	Según mes de inicio de efectos económicos (a)		Según mes de registro														
			Miles de trabajadores afectados (a)								Incremento salarial medio pactado						
	Miles de trabajadores afectados	Incremento del salario medio pactado (%)	Por revisados	Por firmados	Total	Variación interanual	Agricultura	Industria	Construcción	Servicios	Por revisados	Por firmados	Total	Agricultura	Industria	Construcción	Servicios
	1	2	3	4	5 ■	6	7 ■	8 ■	9 ■	10 ■	11	12	13 ■	14 ■	15 ■	16 ■	17 ■
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	9 288	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	8 476	3,81	5 528	2 280	7 808	202	589	2 538	771	3 910	2,82	3,62	3,05	3,49	2,84	3,52	3,03
01 *Ago*	9 092	3,67	4 498	1 334	5 832	-635	305	1 878	869	2 780	3,37	3,62	3,42	3,75	3,31	4,18	3,23
Sep	9 158	3,67	4 644	1 735	6 379	-806	318	2 017	885	3 158	3,37	3,60	3,44	3,77	3,36	4,15	3,25
Oct	9 274	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
Nov	9 275	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
Dic	9 288	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*	7 636	3,84	2 269	1	2 270	643	260	658	5	1 348	2,72	3,18	2,72	3,48	2,90	2,43	2,48
Feb	7 677	3,84	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
Mar	7 740	3,83	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
Abr	8 051	3,82	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
May	8 249	3,81	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
Jun	8 284	3,80	5 157	405	5 562	784	498	2 031	32	3 000	2,78	5,13	2,95	3,44	2,82	3,59	2,96
Jul	8 301	3,81	5 230	622	5 852	623	503	2 158	53	3 139	2,79	4,45	2,96	3,43	2,82	3,66	2,97
Ago	8 302	3,81	5 234	761	5 995	162	503	2 213	90	3 189	2,79	4,24	2,97	3,43	2,83	3,55	2,98
Sep	8 368	3,81	5 354	1 361	6 715	336	504	2 362	383	3 466	2,79	3,85	3,00	3,43	2,83	3,47	3,01
Oct	8 472	3,81	5 425	1 707	7 132	340	515	2 485	504	3 629	2,79	3,72	3,01	3,45	2,83	3,50	3,01
Nov	8 473	3,81	5 516	2 176	7 692	465	587	2 520	726	3 859	2,82	3,63	3,05	3,49	2,84	3,52	3,03
Dic	8 476	3,81	5 528	2 280	7 808	202	589	2 538	771	3 910	2,82	3,62	3,05	3,49	2,84	3,52	3,03
03 *Ene*	3 190	3,40	3 531	1	3 532	1 262	274	1 187	23	2 048	3,41	4,89	3,41	3,91	2,90	3,90	3,63

TRABAJADORES AFECTADOS
Enero-enero



INCREMENTO SALARIAL MEDIO PACTADO
Enero-enero



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

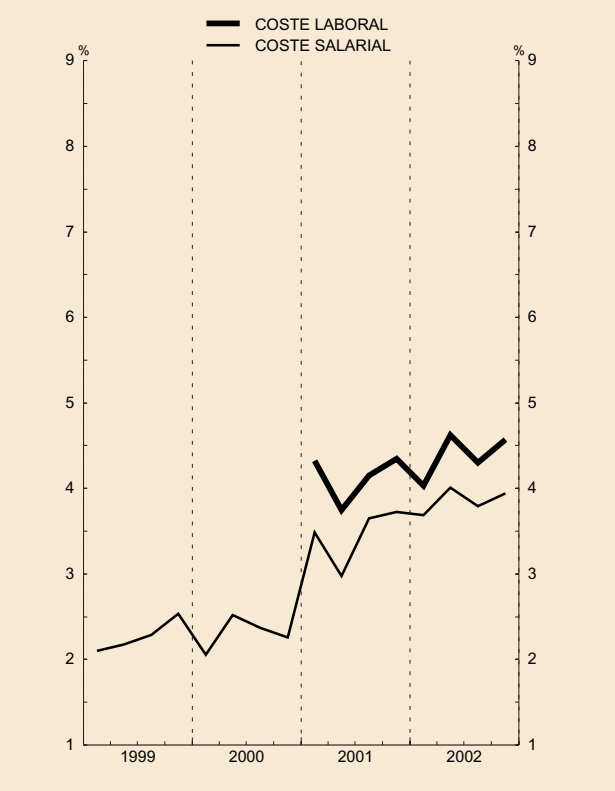
4.7. Índice de costes laborales

■ Serie representada gráficamente.

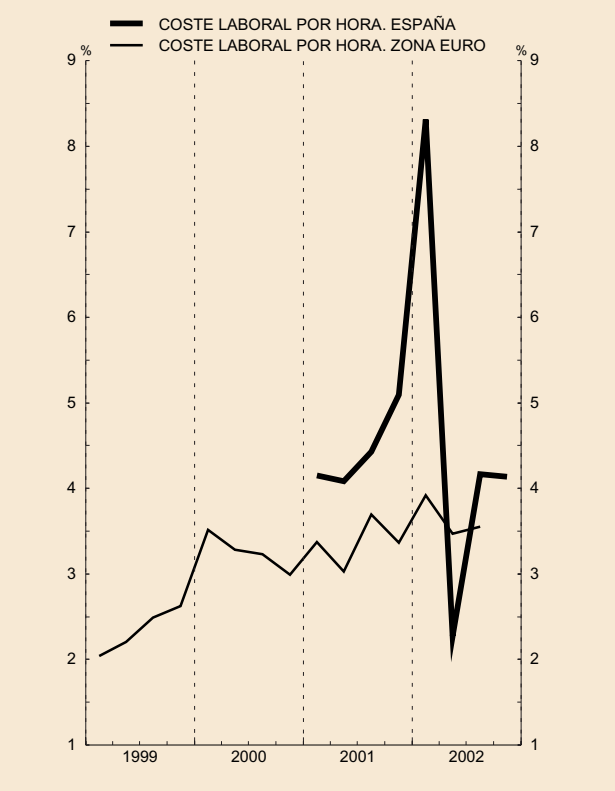
Tasas de variación interanual

		Coste laboral					Coste salarial					Otros costes por traba-jador 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	...	2,3
00	M	...	...	...	...	...	2,3	2,5	3,8	3,0	2,4	...	3,2
01	M	4,1	4,4	4,7	4,1	4,5	3,5	3,7	3,9	3,6	3,8	6,2	3,4
01 *I-IV*	M	4,1	4,4	4,7	4,1	4,5	3,5	3,7	3,9	3,6	3,8	6,2	3,4
02 *I-IV*	M	4,4	4,8	4,8	4,4	4,6	3,9	4,7	4,1	3,8	4,1	6,0	...
00 *II*		...	...	...	...	...	2,5	2,3	3,9	3,4	2,2	...	3,3
III		...	...	...	...	...	2,4	2,9	3,4	3,0	2,4	...	3,2
IV		...	...	...	...	...	2,3	2,3	4,4	2,9	2,4	...	3,0
01 *I*		4,3	5,1	4,8	4,2	4,2	3,5	4,1	3,9	3,4	3,3	6,8	3,4
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	3,7
IV		4,3	4,3	4,7	4,5	5,1	3,7	3,6	3,4	4,1	4,6	6,4	3,4
02 *I*		4,0	3,7	4,6	4,4	8,3	3,7	3,8	3,9	3,9	8,0	5,0	3,9
II		4,6	5,1	4,5	4,7	2,3	4,0	4,9	4,0	4,0	1,8	6,5	3,5
III		4,3	5,0	5,2	4,1	4,2	3,8	4,9	4,2	3,6	3,7	5,8	3,6
IV		4,6	5,4	4,7	4,4	4,1	3,9	5,0	4,4	3,6	3,5	6,6	...

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.

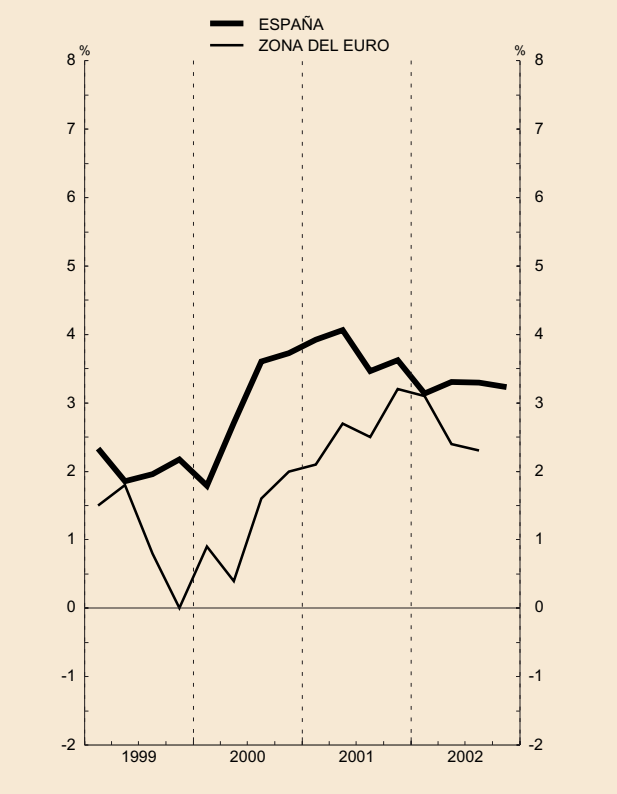
4.8. Costes laborales unitarios. España y zona del euro (a)

■ Serie representada gráficamente.

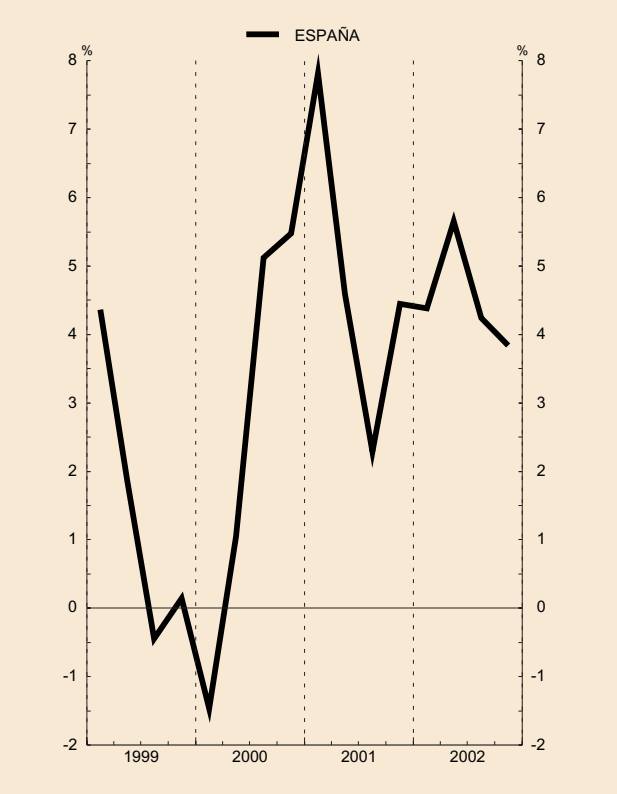
Tasas de variación interanual

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

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.

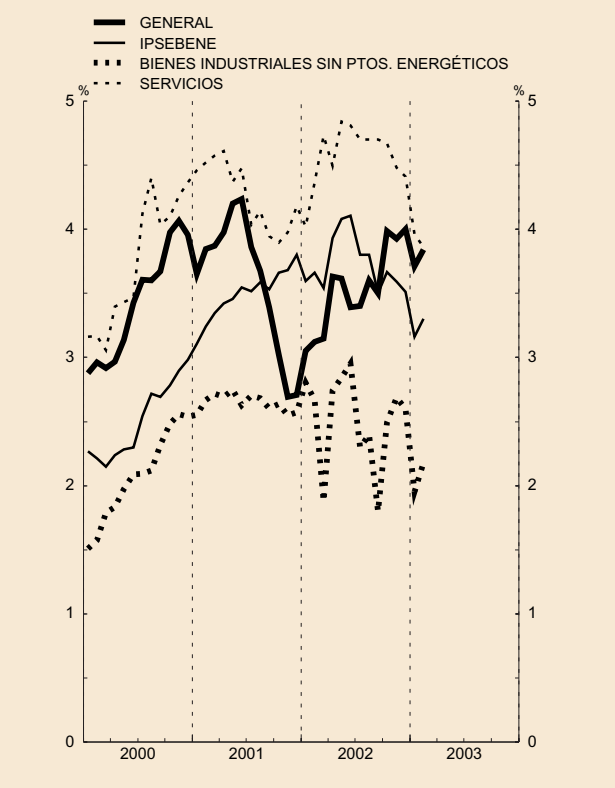
5.1. Índice de precios de consumo. España. Base 2001=100 (a)

■ Serie representada gráficamente.

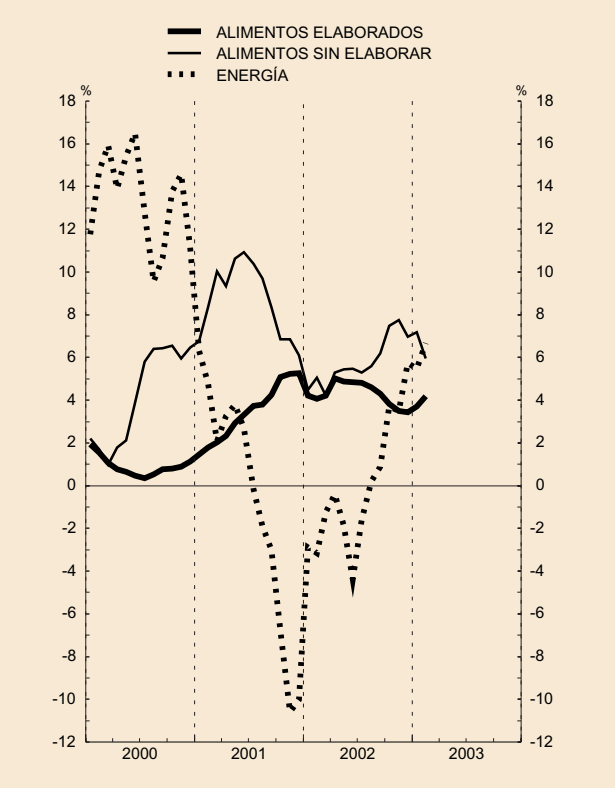
Índices y tasas de variación interanual

		Índice general (100 %)				Tasa de variación interanual (T_{12}^{1})						Pro memoria: precios percibidos por agricultores (base 1995)	
		Serie original	m 1 (b)	T_{12}^{1} (c)	s/ T dic (d)	Alimentos no elaborados	Alimentos elaborados	Bienes industriales sin productos energéticos (e)	Energía	Servicios	IPSEBENE	Serie original	T_{12}^{1}
		1	2	3 ■	4	5 ■	6 ■	7 ■	8 ■	9 ■	10 ■	11	12
00	M	97,0	_	3,4	4,0	4,2	0,9	2,1	13,4	3,7	2,5	99,3	4,1
01	M R	100,5	_	3,6	2,7	8,7	3,4	2,6	-0,8	4,3	3,5	103,8	4,5
02	M	103,5	_	3,5	4,0	5,8	4,3	2,5	-0,1	4,6	3,7	99,5	-4,1
02 *E-F*	M	101,3	-0,0	3,1	-0,1	4,7	4,1	2,7	-3,0	4,2	3,6	106,5	3,3
03 *E-F*	M	105,1	-0,1	3,8	-0,3	6,6	3,9	2,1	6,0	3,9	3,2	...	...
01 *Nov*		101,0	-0,1	2,7	2,3	6,9	5,2	2,5	-10,6	4,0	3,7	102,4	-3,5
Dic	R	101,4	0,4	2,7	2,7	6,1	5,3	2,6	-10,0	4,2	3,8	107,3	-4,0
02 *Ene*		101,3	-0,1	3,1	-0,1	4,5	4,2	2,8	-2,9	4,0	3,6	107,1	6,0
Feb		101,3	0,1	3,1	-0,1	5,0	4,1	2,7	-3,2	4,4	3,7	105,8	0,2
Mar		102,2	0,8	3,1	0,8	4,2	4,2	1,9	-1,2	4,7	3,5	109,7	0,1
Abr		103,6	1,4	3,6	2,1	5,3	5,0	2,7	-0,4	4,5	3,9	108,1	-2,9
May		103,9	0,4	3,6	2,5	5,4	4,9	2,8	-1,9	4,8	4,1	102,5	-10,5
Jun		104,0	0,0	3,4	2,5	5,5	4,8	3,0	-4,4	4,8	4,1	100,4	-8,4
Jul		103,2	-0,7	3,4	1,8	5,3	4,8	2,3	-1,6	4,7	3,8	94,9	-6,6
Ago		103,5	0,3	3,6	2,1	5,6	4,6	2,4	0,2	4,7	3,8	91,0	-5,6
Sep		103,9	0,4	3,5	2,5	6,2	4,3	1,8	0,9	4,7	3,5	91,4	-5,3
Oct		104,9	1,0	4,0	3,5	7,5	3,8	2,5	3,7	4,7	3,7	95,9	-0,9
Nov		105,1	0,2	3,9	3,7	7,8	3,5	2,7	3,5	4,5	3,6	97,7	-4,6
Dic		105,5	0,3	4,0	4,0	7,0	3,4	2,6	5,7	4,4	3,5	98,6	-8,1
03 *Ene*		105,0	-0,4	3,7	-0,4	7,2	3,7	2,0	5,5	4,0	3,2	...	...
Feb		105,2	0,2	3,8	-0,2	5,9	4,2	2,2	6,7	3,9	3,3	...	...

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



ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. COMPONENTES
Tasas de variación interanual



Fuentes: INE, 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. (e) Serie oficial del INE desde enero de 2002.

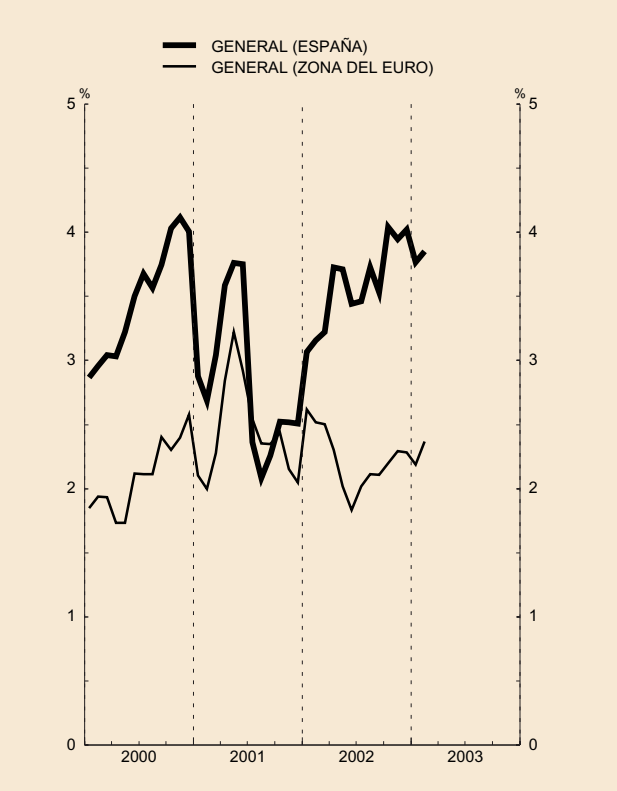
5.2. Índice armonizado de precios de consumo. España y zona del euro. Base 1996=100 (a)

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual

		Índice general		Bienes														Servicios	
						Alimentos						Industriales							
						Total		Elaborados		No elaborados				No energéticos		Energía			
		España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro
		1 ■	2 ■	3 ■	4 ■	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17 ■	18 ■
00	M	3,5	2,1	3,4	2,5	2,4	1,4	0,9	1,2	3,8	1,8	4,1	3,0	2,0	0,5	13,4	13,1	3,6	1,5
01	M	2,8	2,4	2,3	2,3	5,1	4,4	2,7	2,8	7,2	7,0	0,6	1,2	1,0	0,9	-0,7	2,3	3,9	2,7
02	M	3,6	2,2	3,0	1,6	4,8	3,1	4,9	3,1	4,7	3,1	1,9	0,9	2,6	1,4	-0,2	-0,6	4,6	3,1
02 *E-F*	M	3,1	2,6	2,5	2,2	4,3	5,2	4,2	3,6	4,5	7,7	1,4	0,7	2,8	1,7	-3,0	-2,4	4,1	3,0
03 *E-F*	M	3,8	2,3	3,8	1,9	4,8	1,8	4,5	3,1	5,2	-0,1	3,1	2,0	2,2	0,7	6,2	6,8	4,0	2,8
01 *Nov*		2,5	2,2	2,0	1,4	5,2	4,5	4,4	3,4	5,8	6,2	-	-	3,0	1,5	-9,9	-5,2	3,6	3,2
Dic		2,5	2,0	1,8	1,6	4,8	4,5	4,6	3,4	5,0	6,2	-	0,1	2,9	1,5	-9,2	-4,8	3,6	2,8
02 *Ene*		3,1	2,6	2,6	2,4	4,3	5,6	4,2	3,8	4,4	8,3	1,5	0,8	2,8	1,6	-2,9	-1,9	3,9	3,0
Feb		3,2	2,5	2,5	2,1	4,4	4,8	4,2	3,4	4,6	7,1	1,3	0,7	2,7	1,8	-3,1	-2,9	4,3	3,1
Mar		3,2	2,5	2,3	2,0	4,2	4,2	4,4	3,4	4,0	5,5	1,2	0,9	1,9	1,6	-1,2	-1,6	4,8	3,2
Abr		3,7	2,3	3,2	1,9	5,1	3,6	5,8	3,3	4,4	4,2	2,0	1,1	2,7	1,6	-0,4	-0,6	4,5	2,9
May		3,7	2,0	3,0	1,2	5,1	2,7	5,7	3,2	4,4	2,0	1,8	0,5	2,9	1,5	-1,8	-2,8	4,9	3,2
Jun		3,4	1,8	2,6	1,0	5,0	2,3	5,7	3,1	4,3	1,2	1,2	0,3	2,9	1,5	-4,4	-3,6	4,9	3,2
Jul		3,5	2,0	2,8	1,1	4,9	2,2	5,7	3,0	4,1	0,9	1,4	0,6	2,4	1,3	-1,5	-1,6	4,7	3,2
Ago		3,7	2,1	3,1	1,3	4,9	2,4	5,6	3,0	4,3	1,4	2,0	0,8	2,5	1,2	0,3	-0,4	4,8	3,3
Sep		3,5	2,1	2,9	1,4	5,0	2,4	5,2	2,9	4,7	1,8	1,7	0,9	1,9	1,3	0,9	-0,2	4,8	3,2
Oct		4,0	2,2	3,7	1,7	5,0	2,3	4,5	2,7	5,6	1,6	2,9	1,5	2,6	1,2	3,7	2,5	4,8	3,2
Nov		3,9	2,3	3,7	1,8	4,9	2,4	4,0	2,6	5,8	1,9	3,0	1,5	2,8	1,2	3,5	2,3	4,6	3,1
Dic		4,0	2,3	3,9	1,9	4,6	2,2	3,9	2,7	5,4	1,4	3,4	1,7	2,7	1,2	5,8	3,8	4,5	3,0
03 *Ene*		3,8	2,2	3,7	1,6	4,9	1,4	4,2	2,8	5,5	-0,6	2,9	1,8	2,1	0,6	5,8	6,0	4,0	2,8
Feb		3,8	2,4	3,9	2,1	4,8	2,1	4,8	3,3	4,8	0,3	3,3	2,2	2,3	0,7	6,7	7,6	3,9	2,7

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



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

Fuente: Eurostat.

(a) 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)

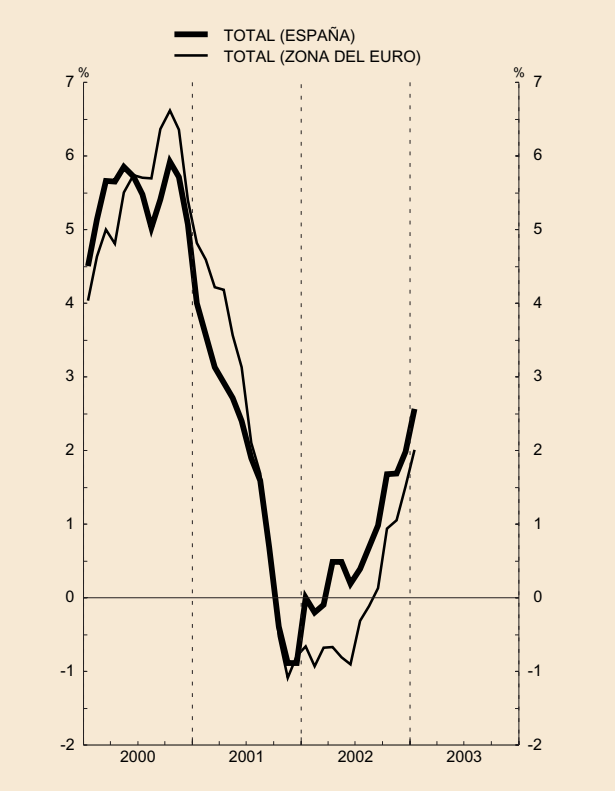
5.3. Índice de precios industriales. España y zona del euro (a)

■ Serie representada gráficamente.

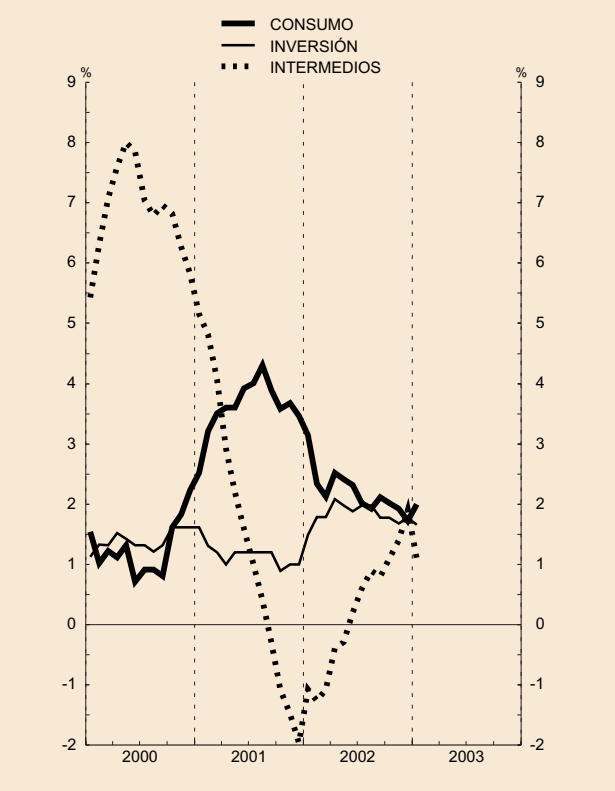
Tasas de variación interanual

		General (100 %)			Consumo (32.1 %)		Inversión (18.3 %)		Intermedios (31.6 %)		Energía (18.0 %)		Pro memoria: zona del euro				
													Total	Consumo	Inversión	Intermedios	Energía
		Seire original	m 1 (b)	T 1 12	m 1 (b)	T 1 12	m 1 (b)	T 1 12	m 1 (b)	T 1 12	m 1 (b)	T 1 12	T 1 12	T 1 12	T 1 12	T 1 12	T 1 12
		1	2	3 ■	4	5 ■	6	7 ■	8	9 ■	10	11	12 ■	13	14	15	16
00	M	100,0	_	5,4	_	1,3	_	1,4	_	6,8	_	22,7	5,5	1,6	0,6	5,0	19,0
01	M	101,7	_	1,7	_	3,6	_	1,2	_	1,4	_	-2,0	2,2	2,9	1,0	1,3	3,2
02	M	102,4	_	0,7	_	2,2	_	1,8	_	0,2	_	-1,3	-0,1	1,1	1,0	-0,3	-2,3
02 *E-E*	M	101,3	_	-	_	3,1	_	1,5	_	-1,1	_	-4,5	-0,7	1,9	1,2	-1,5	-5,0
03 *E-E*	M	103,9	_	2,6	_	2,0	_	1,7	_	1,1	_	7,5	2,0	1,1	0,7	1,2	6,2
01 *Oct*		101,5	-0,5	-0,4	-	3,6	0,1	0,9	-0,5	-1,1	-2,6	-11,4	-0,5	2,5	1,0	-0,9	-6,9
Nov		100,9	-0,6	-0,9	-	3,7	0,1	1,0	-0,4	-1,5	-2,9	-13,3	-1,1	2,2	1,0	-1,3	-9,0
Dic		100,7	-0,2	-0,9	0,2	3,5	-	1,0	-0,5	-2,0	-1,6	-11,8	-0,8	1,9	1,0	-1,4	-6,8
02 *Ene*		101,3	0,6	-	0,5	3,1	0,8	1,5	1,2	-1,1	2,6	-4,5	-0,7	1,9	1,2	-1,5	-5,0
Feb		101,5	0,2	-0,2	0,3	2,3	0,4	1,8	0,2	-1,3	-0,1	-4,3	-0,9	1,4	1,2	-1,7	-5,3
Mar		101,9	0,4	-0,1	0,4	2,1	0,2	1,8	0,2	-1,1	1,2	-3,4	-0,7	1,1	1,2	-1,4	-3,7
Abr		102,5	0,6	0,5	0,4	2,5	0,2	2,1	0,3	-0,4	2,1	-1,9	-0,7	1,0	1,1	-1,0	-3,9
May		102,7	0,2	0,5	-	2,4	0,1	2,0	0,2	-0,3	0,2	-2,9	-0,8	0,8	1,1	-0,8	-4,9
Jun		102,4	-0,3	0,2	-0,1	2,3	-0,1	1,9	0,2	0,2	-1,5	-5,1	-0,9	0,7	1,0	-0,5	-5,6
Jul		102,4	-	0,4	0,1	2,0	0,1	2,0	-	0,6	-0,4	-4,1	-0,3	0,9	0,9	0,1	-3,6
Ago		102,6	0,2	0,7	0,2	1,9	-	2,0	-	0,9	1,0	-1,7	-0,1	0,8	0,9	0,3	-2,6
Sep		103,0	0,4	1,0	0,2	2,1	-0,1	1,8	-0,1	0,8	2,0	-0,3	0,1	0,9	0,9	0,4	-2,0
Oct		103,2	0,2	1,7	-0,1	2,0	0,1	1,8	-0,2	1,1	1,4	3,8	0,9	1,0	0,9	0,7	2,0
Nov		102,6	-0,6	1,7	-0,1	1,9	-	1,7	-0,1	1,4	-2,7	4,1	1,1	1,1	0,9	0,9	2,3
Dic		102,7	0,1	2,0	-	1,7	0,1	1,8	-	1,9	0,4	6,2	1,5	1,1	1,0	1,0	4,2
03 *Ene*		103,9	1,2	2,6	0,8	2,0	0,7	1,7	0,4	1,1	3,9	7,5	2,0	1,1	0,7	1,2	6,2

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 2000=100; zona del euro: base 1995=100.

(b) Tasa de variación intermensual no anualizada.

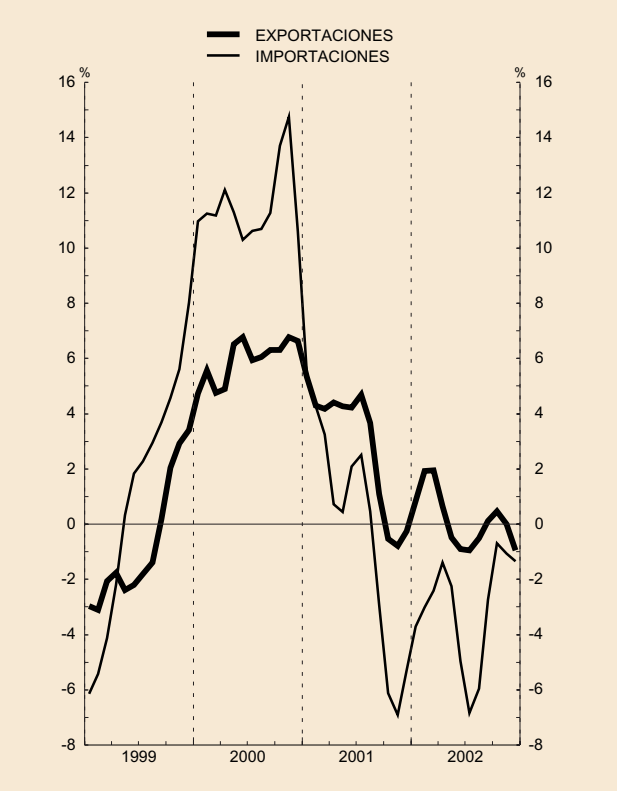
5.4. Índices del valor unitario del comercio exterior de España

■ 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-D*	2,7	4,1	6,2	-0,2	2,6	1,0	-0,4	1,7	0,9	-1,9	-7,9	0,1
02 *E-D*	0,2	-0,8	12,2	-2,4	-6,4	-1,8	-3,1	-0,5	0,6	-5,3	-5,3	-4,2
01 *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	3,3	25,3	-4,5	-13,8	-3,4	-1,2	-0,8	7,1	-3,8	-20,3	0,8
Mar	3,3	4,1	20,1	-2,3	-11,3	-1,3	-4,9	0,4	-3,5	-7,6	-11,2	-5,7
Abr	0,3	1,4	13,0	-4,1	-1,3	-3,7	1,1	5,5	1,0	-1,0	-1,0	-0,8
May	-1,4	-2,2	20,3	-6,3	-13,4	-5,5	-1,7	1,4	7,3	-5,7	-4,5	-5,3
Jun	-0,1	-3,3	11,1	-0,4	-6,7	-0,2	-5,4	-0,1	-3,9	-8,3	-18,8	-6,5
Jul	-2,1	-3,1	4,0	-3,3	-18,0	-2,5	-7,5	0,3	-6,0	-11,3	-15,4	-9,8
Ago	0,2	0,9	8,1	-2,2	-13,0	-1,4	-8,2	-12,3	3,9	-9,2	-9,1	-6,1
Sep	-0,4	1,1	-2,1	-1,6	-2,3	-1,2	-0,9	-1,1	5,5	-2,3	-1,5	-0,2
Oct	1,1	-1,0	9,5	0,1	4,0	0,1	-0,0	-0,2	4,2	-1,1	14,3	-2,6
Nov	0,6	-0,6	4,6	1,1	4,5	1,3	-0,5	-1,2	5,2	-1,9	12,0	-3,6
Dic	-1,9	-4,8	-0,2	-0,2	22,6	-0,2	-3,3	-4,4	-4,4	-2,2	12,9	-4,3

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).

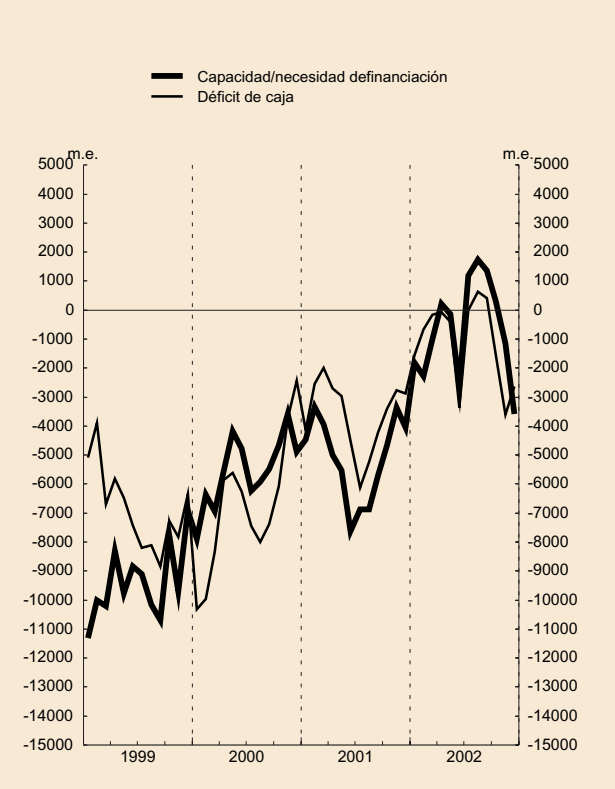
6.1. Estado. Recursos y empleos según Contabilidad Nacional (SEC95). España

■ Serie representada gráficamente.

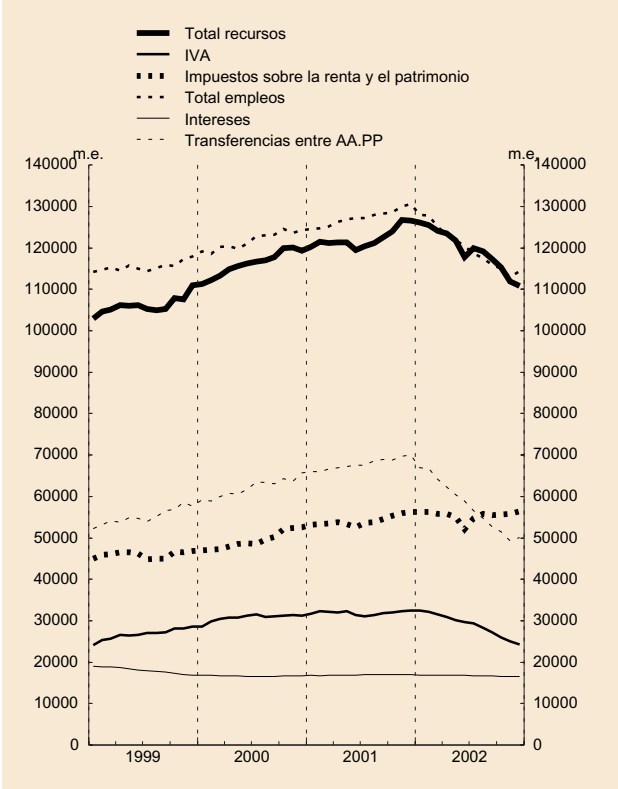
Millones de euros

		Capacidad (+) o necesidad (-) de financión	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 a13 ■	9	10 ■	11 ■	12	13	14=15-16 ■	15	16
99	P	-6 916	111 009	28 574	16 408	5 877	46 887	13 263	117 925	17 363	16 912	57 722	5 412	20 516	-6 354	110 370	116 724
00	P	-4 888	119 346	31 262	17 171	5 210	52 526	13 177	124 234	15 806	16 726	65 636	5 001	21 065	-2 431	118 693	121 124
01	P	-4 038	126 611	32 437	17 836	6 712	56 268	13 358	130 649	16 082	16 940	69 982	5 446	22 199	-2 884	125 193	128 077
01 *E-D*	P	-4 038	126 611	32 437	17 836	6 712	56 268	13 358	130 649	16 082	16 940	69 982	5 446	22 199	-2 884	125 193	128 077
02 *E-D*	A	-3 576	110 819	24 262	11 426	5 327	56 355	13 449	114 395	17 011	16 550	50 064	5 850	24 920	-2 626	108 456	111 082
01 *Dic*	P	-8 014	9 272	1 178	1 509	1 193	3 115	2 277	17 286	2 013	1 414	5 148	3 145	5 566	-3 277	9 345	12 622
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
May	A	-4 534	3 979	328	687	641	1 169	1 154	8 513	1 356	1 429	3 643	265	1 820	-3 810	3 629	7 438
Jun	A	-8 309	1 904	-207	900	182	-298	1 327	10 213	2 075	1 328	4 550	234	2 026	-7 462	1 521	8 982
Jul	A	5 435	14 102	3 961	977	495	7 836	833	8 667	1 223	1 415	3 889	112	2 028	2 272	14 122	11 850
Ago	A	-927	6 979	-1 908	939	150	6 909	889	7 906	1 236	1 380	3 456	522	1 312	-874	6 486	7 360
Sep	A	-739	7 570	2 342	981	148	2 999	1 100	8 309	1 314	1 350	3 532	403	1 710	481	7 046	6 566
Oct	A	7 282	16 697	4 152	874	234	10 471	966	9 415	1 275	1 395	4 360	498	1 887	6 693	16 467	9 774
Nov	A	-1 734	7 947	672	958	1 046	4 058	1 213	9 681	1 327	1 376	4 320	373	2 285	-418	7 761	8 178
Dic	A	-10 437	8 176	433	850	461	3 611	2 821	18 613	2 275	1 368	5 854	2 689	6 427	-2 295	8 870	11 165

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



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



Fuente: Ministerio de Hacienda (IGAE).

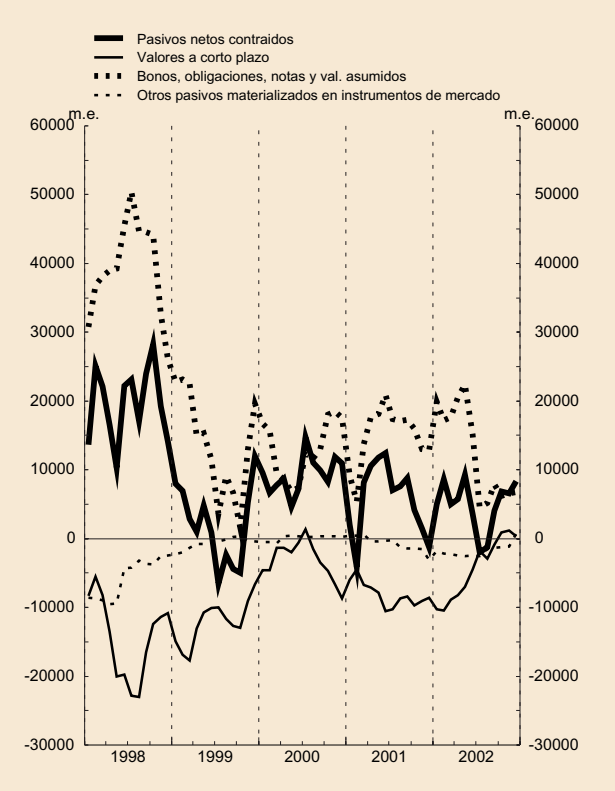
6.2. Estado. Operaciones financieras (SEC95). España

■ Serie representada gráficamente.

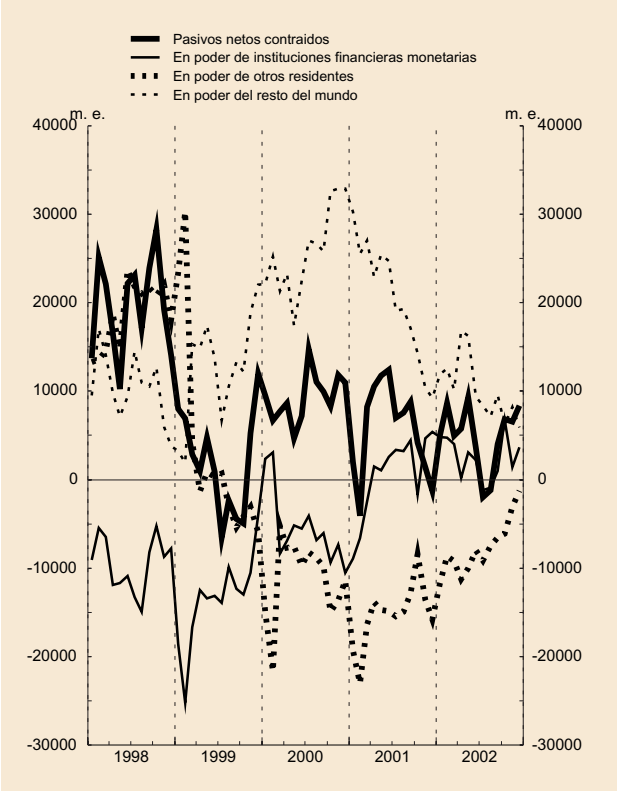
Millones de euros

		Capacidad(+) o necesidad(-) de financiación	Adquisiciones netas de activos financieros		Pasivos netos contraidos											Contracción neta de pasivos (excepto otras cuentas pendientes de pago)
						Del cual	Por instrumentos					Por sectores de contrapartida				
				Del cual								En poder de sectores residentes			Resto del mundo	
			Total	Depósitos en el Banco de España	Total	En monedas distintas de la peseta/ euro	Valores a corto plazo	Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos	Créditos del Banco de España	Otros pasivos materializados en instrumentos de mercado (a)	Otras cuentas pendientes de pago	Total	Instituciones financieras monetarias	Otros sectores residentes		
		1	2	3	4 ■	5	6 ■	7 ■	8	9 ■	10	11	12 ■	13 ■	14 ■	15
99	P	-6 916	5 077	4 574	11 993	-577	-6 629	19 581	-499	-446	-15	-10 033	-4 030	-6 002	22 026	12 008
00	P	-4 888	6 062	5 690	10 950	645	-8 683	17 506	-499	283	2 343	-21 973	-10 554	-11 419	32 923	8 607
01	P	-4 038	-5 295	-20 141	-1 257	452	-8 616	12 762	-499	-3 101	-1 804	-10 464	5 386	-15 849	9 206	547
01 *E-D*	P	-4 038	-5 295	-20 141	-1 257	452	-8 616	12 762	-499	-3 101	-1 804	-10 464	5 386	-15 849	9 206	547
02 *E-D*	A	-3 576	4 756	-95	8 332	-1 029	346	6 755	-486	699	1 018	2 425	3 679	-1 255	5 907	7 314
02 *Ene*	A	1 003	-3 271	64	-4 274	-36	-208	-3 468	-	1 256	-1 854	-4 033	1	-4 034	-241	-2 420
Feb	A	6 563	2 898	-163	-3 665	-19	343	-4 926	-	-377	1 295	-2 084	87	-2 172	-1 581	-4 960
Mar	A	-3 900	1 810	14	5 710	-1 138	-305	6 207	-	-182	-10	2 429	-151	2 580	3 280	5 720
Abr	A	6 721	8 030	-10	1 309	36	147	2 672	-	-110	-1 400	-685	534	-1 220	1 995	2 709
May	A	-4 534	1 891	0	6 425	37	-52	5 515	-	-7	970	5 113	3 054	2 058	1 313	5 456
Jun	A	-8 309	-8 947	15	-638	7	-18	-1 123	-	-0	503	1 940	410	1 530	-2 578	-1 141
Jul	A	5 435	-3 779	-12	-9 214	-84	1 926	-10 858	-	26	-307	-7 329	-4 780	-2 549	-1 884	-8 906
Ago	A	-927	-1 152	-3	-225	39	-2 439	2 461	-	-13	-234	-1 011	-1 473	462	786	10
Sep	A	-739	7 662	5	8 401	-21	1 133	6 080	-	-11	1 199	3 555	3 180	376	4 846	7 202
Oct	A	7 282	8 088	-5	806	34	171	0	-	27	607	1 183	-936	2 119	-377	199
Nov	A	-1 734	-1 198	-1	536	33	88	1 536	-	3	-1 091	564	1 138	-575	-28	1 627
Dic	A	-10 437	-7 277	0	3 160	84	-439	2 659	-486	87	1 339	2 784	2 616	169	376	1 821

ESTADO. PASIVOS NETOS CONTRAIDOS. POR INSTRUMENTOS
(Suma movil 12 meses)



ESTADO. PASIVOS NETOS CONTRAIDOS. POR SECTORES DE CONTRAPARTIDA
(Suma movil de 12 meses)



Fuente: BE.

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

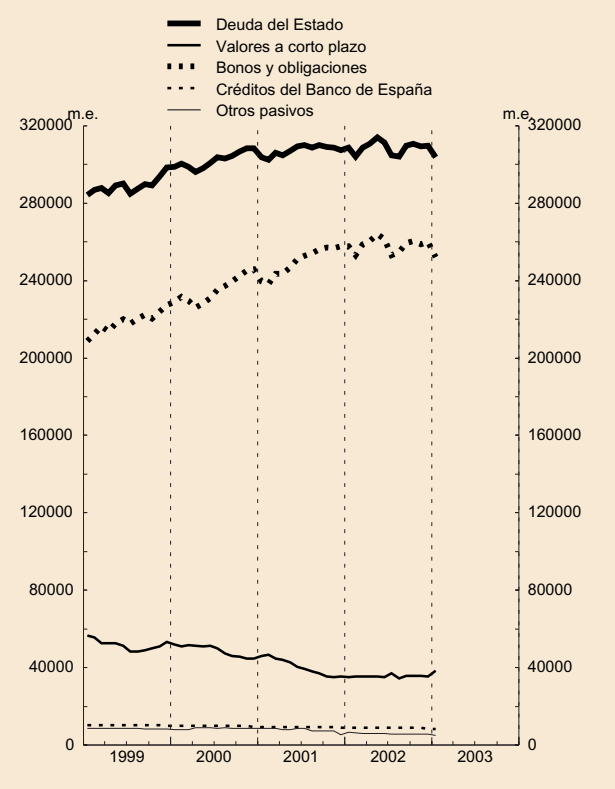
6.3. Estado. Pasivos en circulación. España

■ Serie representada gráficamente.

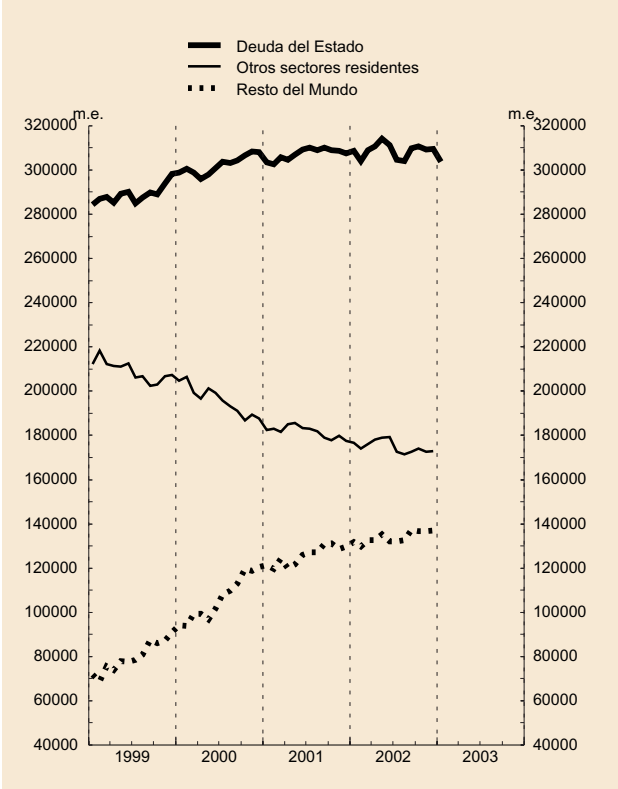
Millones de euros

		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: Valores a corto plazo	Por instrumentos: Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos	Por instrumentos: Créditos del Banco de España	Por instrumentos: Otros pasivos materializados en instrumentos de mercado (a)	Por sectores de contrapartida: En poder de sectores residentes: Total	Por sectores de contrapartida: En poder de sectores residentes: Administraciones Públicas	Por sectores de contrapartida: En poder de sectores residentes: Otros sectores residentes	Por sectores de contrapartida: Resto del Mundo	Depósitos en el Banco de España	Avales prestados (saldo vivo)
		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	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 *Nov*	P	308 586	7 907	35 119	256 921	9 344	7 202	180 943	1 012	179 931	128 655	300	6 069
Dic	P	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*	P	308 553	7 678	35 190	257 821	8 845	6 696	178 116	1 474	176 641	131 912	459	5 500
Feb	P	303 943	7 607	35 538	253 246	8 845	6 314	175 581	1 474	174 106	129 837	296	5 639
Mar	P	308 823	6 506	35 271	258 629	8 845	6 078	177 562	1 474	176 088	132 735	310	6 100
Abr	P	310 676	6 431	35 423	260 449	8 845	5 958	179 451	1 474	177 976	132 699	300	6 057
May	P	314 034	6 309	35 270	264 047	8 845	5 872	181 653	2 788	178 865	135 169	300	5 984
Jun	P	311 321	6 128	35 132	261 495	8 845	5 848	182 522	3 257	179 265	132 056	315	6 071
Jul	A	304 755	6 187	37 019	253 117	8 845	5 775	176 619	3 970	172 650	132 106	303	7 099
Ago	A	304 007	6 206	34 546	254 851	8 845	5 765	175 421	3 970	171 451	132 556	300	7 092
Sep	A	309 802	6 089	35 666	259 554	8 845	5 737	176 486	3 970	172 516	137 286	305	7 063
Oct	A	310 732	6 044	35 795	260 332	8 845	5 760	177 940	3 970	173 971	136 761	300	7 046
Nov	A	309 294	6 011	35 847	258 843	8 845	5 759	178 318	5 713	172 605	136 688	299	6 920
Dic	A	309 652	5 823	35 459	260 060	8 359	5 773	178 422	5 648	172 774	136 878	300	6 819
03 *Ene*	A	303 668	5 633	38 508	251 959	8 359	4 842	...	5 563	...	...	300	...

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.

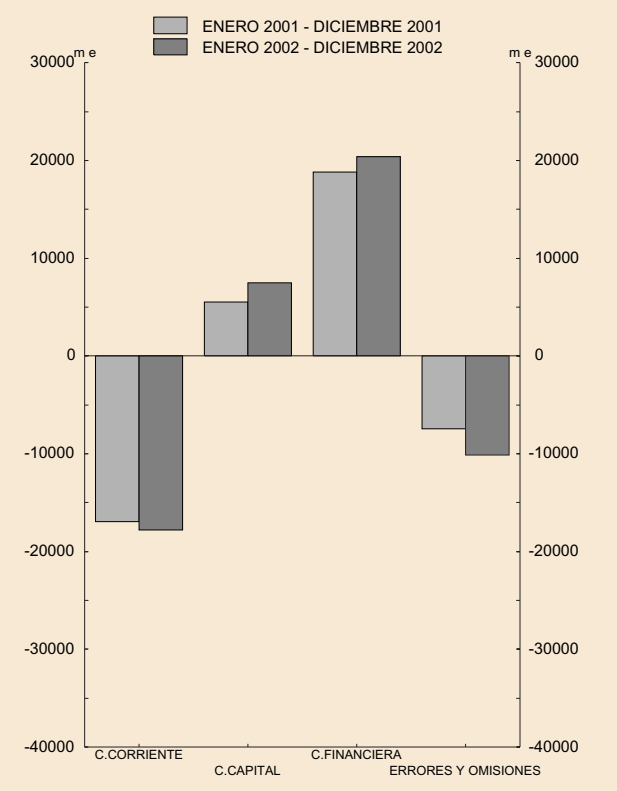
7.1. Balanza de Pagos de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo
Resumen y detalle de la cuenta corriente

■ Serie representada gráficamente.

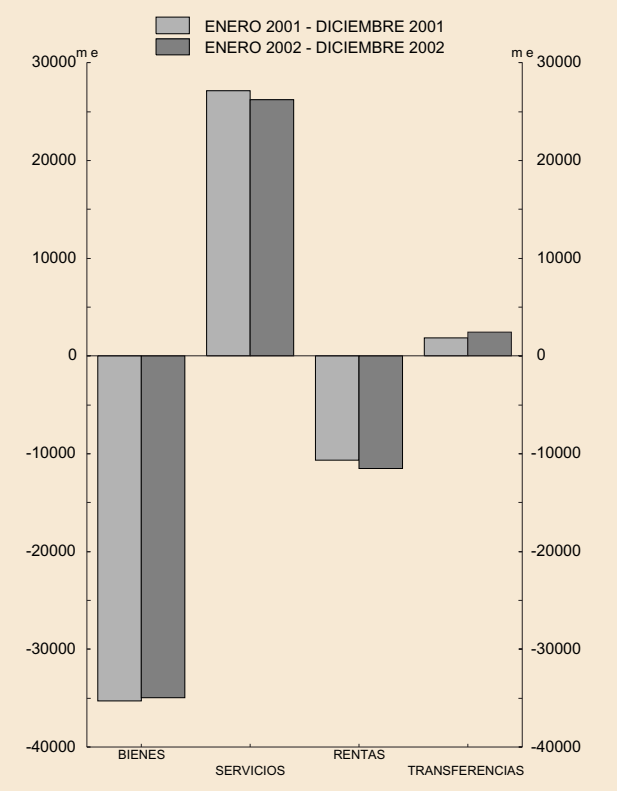
Millones de euros

	Cuenta corriente (a)																
	Total (saldo)	Bienes			Servicios					Rentas			Transferencias corrientes (saldo)	Cuenta de capital (saldo) (a)	Cuenta corriente más Cuenta de capital (saldo)	Cuenta financiera (saldo) (b)	Errores y omisiones
		Saldo	Ingresos	Pagos	Saldo	Ingresos		Pagos		Saldo	Ingresos	Pagos					
						Total	Del cual Turismo y viajes	Total	Del cual Turismo y viajes								
	1=2+5+10+13 ■	2=3-4 ■	3	4	5=6-8 ■	6	7	8	9	10=11-12 ■	11	12	13 ■	14 ■	15=1+14	16 ■	17=-(15+16) ■
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	-20 991	-37 778	126 070	163 848	24 243	58 407	33 750	34 163	5 967	-8 985	16 321	25 306	1 528	5 181	-15 811	21 300	-5 489
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-D*	-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
02 *E-D*	P -17 771	-34 959	132 564	167 523	26 245	65 982	35 543	39 736	7 020	-11 494	20 611	32 105	2 436	7 507	-10 265	20 418	-10 153
01 *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	P -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
Abr	P -2 479	-2 498	11 543	14 042	1 577	4 803	2 435	3 225	459	-1 128	1 489	2 617	-431	908	-1 572	1 801	-229
May	P -544	-2 798	11 327	14 125	2 670	5 822	3 190	3 152	505	-531	1 599	2 130	115	716	172	1 005	-1 177
Jun	P -1 301	-2 765	10 849	13 614	2 660	5 725	3 197	3 065	577	-937	1 416	2 353	-258	616	-685	740	-56
Jul	P -931	-2 762	11 275	14 037	3 342	7 189	4 356	3 847	772	-2 024	2 419	4 443	513	362	-569	2 077	-1 508
Ago	P 276	-2 625	8 921	11 546	3 393	6 446	4 044	3 053	736	-716	1 025	1 741	224	766	1 042	-62	-980
Sep	P -2 433	-3 775	10 616	14 391	2 206	5 645	3 140	3 439	655	-1 401	1 441	2 842	538	785	-1 648	1 934	-286
Oct	P -1 176	-3 620	12 746	16 366	2 575	6 329	3 541	3 754	707	-49	2 403	2 452	-83	1 225	49	1 318	-1 367
Nov	P -1 801	-3 340	11 966	15 306	2 291	5 647	2 994	3 355	568	-504	1 443	1 947	-248	85	-1 716	2 765	-1 049
Dic	P -4 545	-4 491	10 845	15 336	1 219	4 850	2 010	3 631	498	-1 105	2 561	3 667	-169	303	-4 243	3 178	1 065

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).

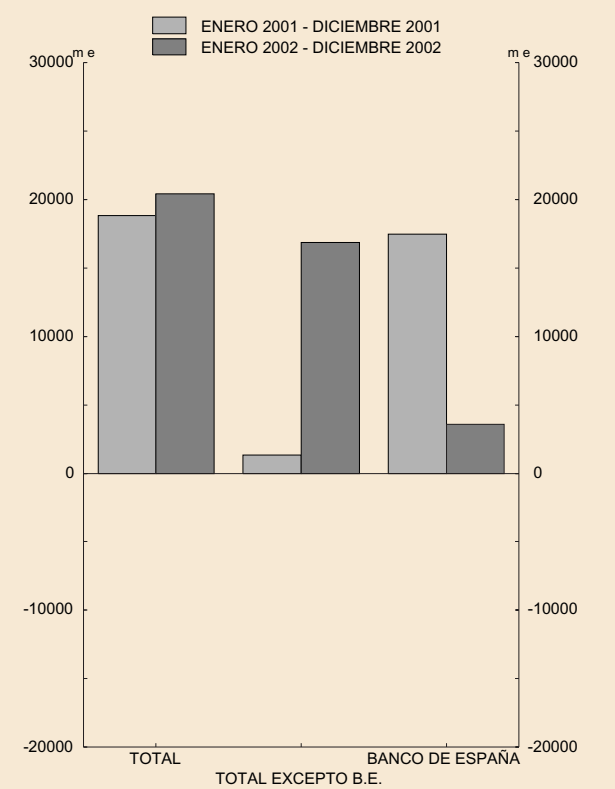
7.2. Balanza de Pagos de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo
Detalle de la cuenta financiera (a)

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros

	Cuenta financiera (VNP-VNA) 1=2+13 ■	Total, excepto Banco de España: Total (VNP-VNA) 2=3+6+9+12 ■	Inversiones directas: Saldo (VNP-VNA) 3=5-4 ■	Inversiones directas: De España en el exterior (VNA) 4	Inversiones directas: Del exterior en España (VNP) (b) 5	Inversiones de cartera: Saldo (VNP-VNA) 6=8-7 ■	Inversiones de cartera: De España en el exterior (VNA) 7	Inversiones de cartera: Del exterior en España (VNP) (c) 8	Otras inversiones (d): Saldo (VNP-VNA) 9=11-10 ■	Otras inversiones (d): De España en el exterior (VNA) 10	Otras inversiones (d): Del exterior en España (VNP) 11	Derivados financieros netos (VNP-VNA) 12 ■	Banco de España: Total (VNP-VNA) 13=14+15+16 ■	Banco de España: Reservas (e) 14	Banco de España: Activos frente al Eurosistema (e) 15	Banco de España: Otros activos netos (VNP-VNA) 16	Pro memoria: Otras inversiones incluído Banco de España (d): De España en el exterior 17	Pro memoria: Otras inversiones incluído Banco de España (d): Del exterior en España 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	-195	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-D*	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
02 *E-D*	P 20 418	16 856	3 295	18 690	21 985	7 312	29 234	36 546	11 157	24 768	35 925	-4 908	3 561	-3 630	6 506	685	18 282	37 116
01 *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	P 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
Abr	P 1 801	2 041	512	2 268	2 781	2 262	1 970	4 232	-455	10 392	9 937	-278	-240	616	-250	-606	10 626	9 314
May	P 1 005	2 402	-1 701	2 440	739	-1 725	6 962	5 237	6 526	3 702	10 228	-698	-1 397	263	-1 385	-274	5 082	9 949
Jun	P 740	-988	-513	950	437	-2 886	2 124	-761	4 154	-2 167	1 987	-1 744	1 728	157	1 803	-231	-3 948	1 778
Jul	P 2 077	731	966	849	1 815	-3 842	3 797	-45	4 678	-4 078	600	-1 070	1 346	-544	1 309	581	-5 428	1 140
Ago	P -62	-1 093	-2 065	1 061	-1 004	2 036	-378	1 659	-1 297	-2 897	-4 194	232	1 031	47	1 081	-96	-3 958	-4 269
Sep	P 1 934	6 545	-715	2 862	2 146	9 891	-1 208	8 683	-1 952	8 858	6 906	-678	-4 611	-593	-4 042	24	12 893	6 923
Oct	P 1 318	1 982	2 463	2 613	5 076	4 468	-875	3 593	-5 494	9 563	4 069	545	-664	1	-514	-151	10 092	3 933
Nov	P 2 765	3 909	1 007	144	1 151	2 975	2 968	5 943	298	724	1 022	-371	-1 144	-1 761	61	556	629	1 544
Dic	P 3 178	-1 593	-972	2 872	1 900	-1 642	1 854	212	2 301	-1 944	357	-1 280	4 772	-365	5 460	-323	-7 366	557

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.

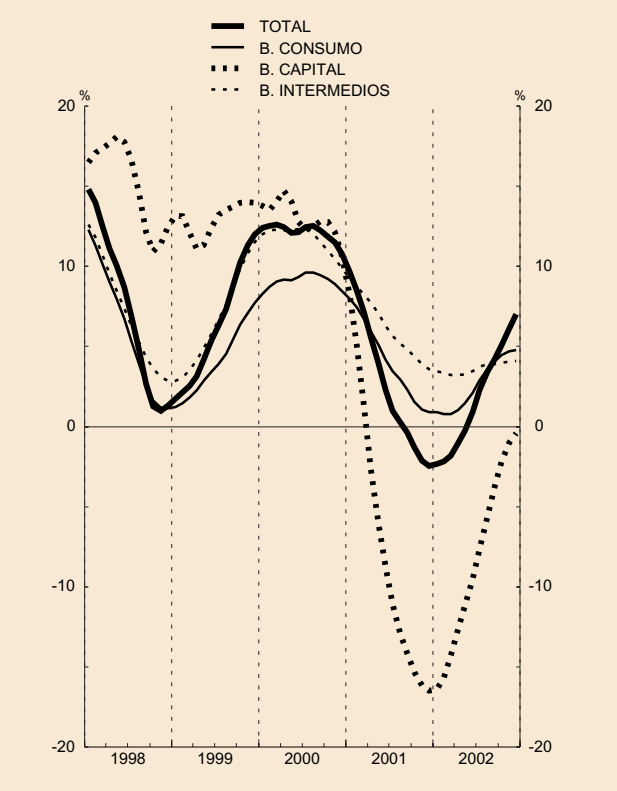
7.3. Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo
Exportaciones y expediciones

■ Serie representada gráficamente.

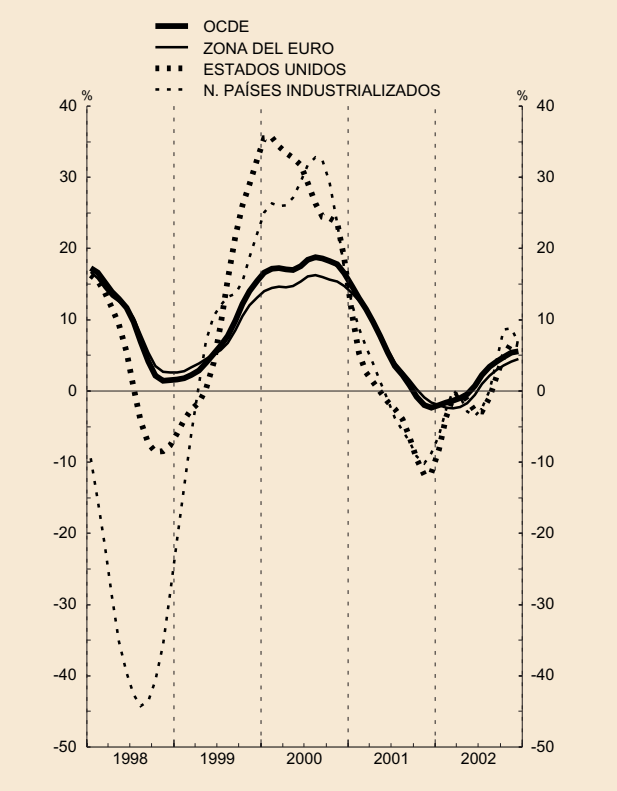
Millones de euros y tasas de variación interanual

	Total			Por tipos de productos (series deflactadas)(a)					Por áreas geográficas (series nominales)								
						Intermedios			OCDE								
	Millones de euros	Nominal	Deflactado (a)	Consumo	Capital	Total	Energéticos	No energéticos	Total	Unión Europea Total	Del cual Zona euro	Estados Unidos de América	Resto OCDE	OPEP	Otros países americanos	Nuevos países industrializados	Otros
	1	2	3 ■	4 ■	5 ■	6 ■	7	8	9 ■	10	11 ■	12 ■	13	14	15	16 ■	17
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	129 771	4,5	2,0	4,1	-9,1	4,5	-19,8	5,4	4,2	5,0	5,1	-6,6	4,9	8,3	-6,1	-6,6	12,1
02 P	130 814	2,0	1,5	3,0	-9,1	3,9	-6,8	4,5	2,5	1,0	1,0	1,8	3,2	7,7	-19,8	3,6	6,0
01 *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	7,9	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	3,0	-31,9	3,7	-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	-4,7	-12,2	-4,8	-8,4	-11,7	-10,0	-0,5	-7,7	1,1	-29,0	38,3	-2,3
Abr	11 410	7,3	7,0	9,3	2,8	6,7	-20,5	7,6	7,7	7,7	3,1	9,7	7,5	12,2	-19,8	-4,9	15,8
May	11 151	-5,5	-4,2	-3,0	-19,0	-0,3	-18,0	0,2	-7,0	-11,7	-9,5	4,4	-6,2	13,0	-11,8	-1,9	4,5
Jun	10 700	-6,7	-6,6	-5,1	-14,3	-5,6	-7,6	-5,5	-5,7	-6,4	-8,6	-14,6	-4,8	7,6	-42,3	-21,2	0,4
Jul	11 160	7,0	9,3	10,6	-6,3	13,1	11,3	13,2	7,8	9,9	9,5	-7,3	8,6	23,4	-20,8	1,8	9,5
Ago	8 777	5,8	5,6	5,8	-3,8	7,9	-19,6	8,9	8,8	9,4	7,6	-7,7	10,1	-0,1	-18,6	-10,6	-1,2
Sep	10 521	3,1	3,5	6,0	0,6	2,7	-3,4	2,8	1,7	-5,8	1,7	8,6	4,0	15,8	-8,1	-4,0	16,3
Oct	12 610	6,6	5,4	9,1	2,2	3,9	-2,8	4,1	6,5	9,3	6,4	6,0	5,6	-2,7	-12,4	55,3	11,0
Nov	11 864	3,2	2,5	2,9	11,3	-0,3	21,5	-0,8	3,4	-3,3	1,1	13,6	5,0	7,6	-19,9	8,4	8,5
Dic	10 619	10,0	12,1	11,7	1,0	16,9	20,9	16,8	12,9	15,1	10,7	14,9	12,1	0,1	-18,8	1,1	3,7

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

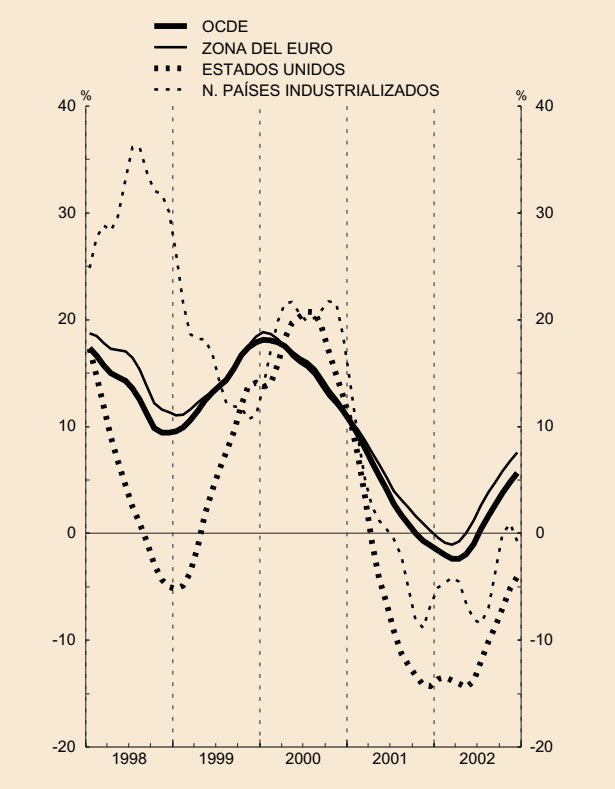
■ Serie representada gráficamente.

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 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
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	173 210	2,2	2,9	9,1	-6,6	3,5	5,4	3,1	2,1	0,0	3,7	-10,1	3,9	-8,1	3,7	-2,2	11,3
02 P	172 789	0,8	3,9	4,9	-5,7	6,7	5,0	7,0	0,3	-0,6	1,8	-8,1	1,5	-10,3	6,6	2,5	10,8
01 *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	7,5	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	-2,2	-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	-9,8	-4,9	-11,3	-14,1	-10,0	-23,8	-9,2	-32,5	-1,6	-8,8	-0,8
Abr	14 536	2,8	1,7	2,0	-0,5	2,3	12,1	1,2	-1,5	6,0	-1,5	1,2	-4,0	0,7	8,3	21,9	27,5
May	14 597	-4,3	-2,7	-0,4	-20,2	2,1	3,4	2,0	-5,6	-8,0	-3,8	-28,7	-2,8	-20,6	10,0	-11,2	10,4
Jun	14 056	-11,3	-6,2	-2,1	-15,3	-5,2	5,7	-6,4	-10,1	2,4	-4,6	-35,8	-11,2	-30,4	-6,4	-15,8	-6,9
Jul	14 455	4,0	12,5	14,8	-4,4	16,2	10,8	16,9	6,3	8,0	7,4	-5,2	6,7	-13,8	5,5	-7,4	3,2
Ago	11 870	-1,0	7,8	8,7	0,2	9,7	-6,5	12,5	2,6	16,5	6,9	0,4	-0,6	-16,5	-13,7	-24,0	-1,3
Sep	14 835	4,2	5,1	4,7	-5,8	8,3	-0,0	9,3	3,3	-3,5	4,3	-12,7	6,8	-3,4	-4,7	7,3	16,3
Oct	16 891	8,9	9,0	9,4	12,0	8,0	-1,6	9,2	5,8	-0,6	8,4	-12,4	9,6	0,4	11,8	58,6	25,2
Nov	15 827	6,0	6,6	9,4	-2,7	8,3	-2,4	9,7	3,3	-9,5	4,5	4,7	7,4	8,0	-6,3	20,0	25,2
Dic	15 725	12,3	16,2	13,2	-4,3	26,1	11,7	28,0	12,6	-1,2	12,7	16,4	17,0	6,6	24,9	-6,1	14,7

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.

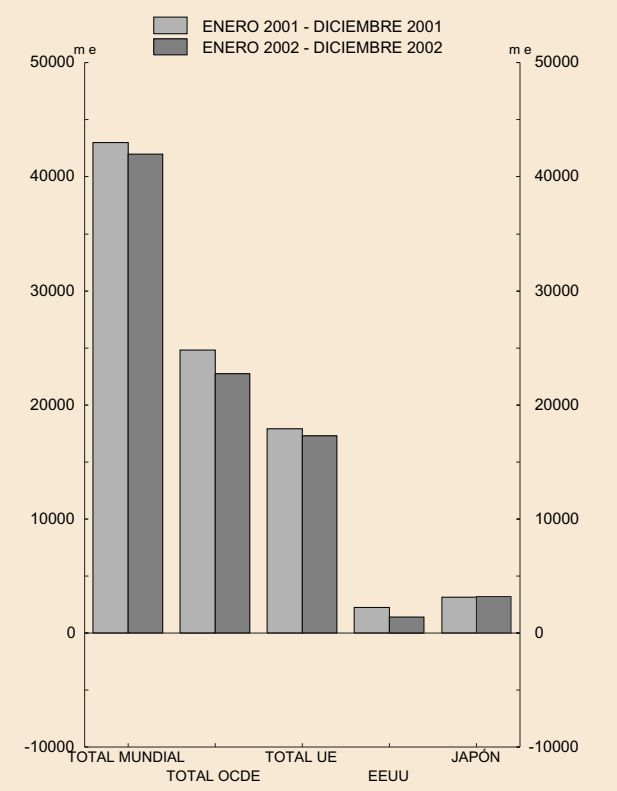
7.5. Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo
Distribución geográfica del saldo comercial

■ Serie representada gráficamente.

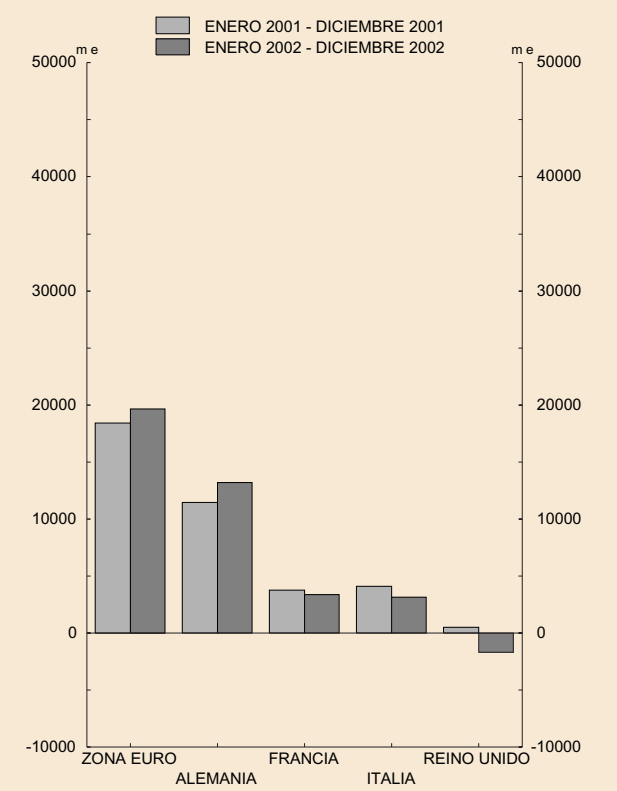
Millones de euros

	Total mundial	OCDE											OPEP	Otros países ameri-canos	Nuevos países indus-triali-zados	Otros
		Total	Unión Europea							Estados Unidos de América	Japón	Resto OCDE				
			Total	Zona del euro				Reino Unido	Resto UE							
				Total	Del cual											
					Alemania	Francia	Italia									
	1 ■	2 ■	3 ■	4 ■	5 ■	6 ■	7 ■	8 ■	9	10 ■	11 ■	12	13	14	15	16
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	-43 439	-24 992	-17 987	-4 974	-11 539	-3 683	-4 283	-462	-12 551	-2 219	-3 159	-1 627	-9 501	420	-2 176	-7 190
01 *E-D*	-43 019	-24 815	-17 912	-18 401	-11 450	-3 764	-4 073	-517	1 005	-2 241	-3 124	-1 538	-9 343	447	-2 164	-7 143
02 *E-D*	-41 974	-22 719	-17 306	-19 620	-13 191	-3 341	-3 125	1 671	643	-1 376	-3 189	-849	-7 669	-919	-2 163	-8 504
01 *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
Abr	-3 126	-1 362	-958	-1 198	-1 002	-212	-138	165	75	-143	-274	13	-571	-108	-242	-843
May	-3 446	-1 937	-1 620	-1 683	-1 093	-217	-272	105	-43	11	-301	-26	-517	-67	-178	-747
Jun	-3 356	-1 952	-1 482	-1 919	-1 143	-382	-295	290	147	-92	-294	-84	-566	-104	-156	-577
Jul	-3 295	-1 929	-1 549	-1 766	-1 087	-264	-421	162	55	-19	-287	-74	-527	-75	-161	-603
Ago	-3 093	-1 517	-1 248	-1 495	-796	-365	-314	190	56	-96	-200	26	-701	-41	-135	-699
Sep	-4 314	-2 438	-1 941	-1 993	-1 232	-386	-267	-4	56	-92	-256	-149	-762	-125	-173	-815
Oct	-4 281	-2 208	-1 717	-1 885	-1 354	-263	-286	82	87	-86	-314	-91	-786	-171	-262	-855
Nov	-3 963	-2 276	-1 796	-1 969	-1 633	-290	-165	95	78	-127	-289	-65	-691	-22	-208	-766
Dic	-5 106	-3 579	-2 973	-2 861	-1 383	-605	-549	-72	-40	-188	-246	-172	-719	-48	-164	-597

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.

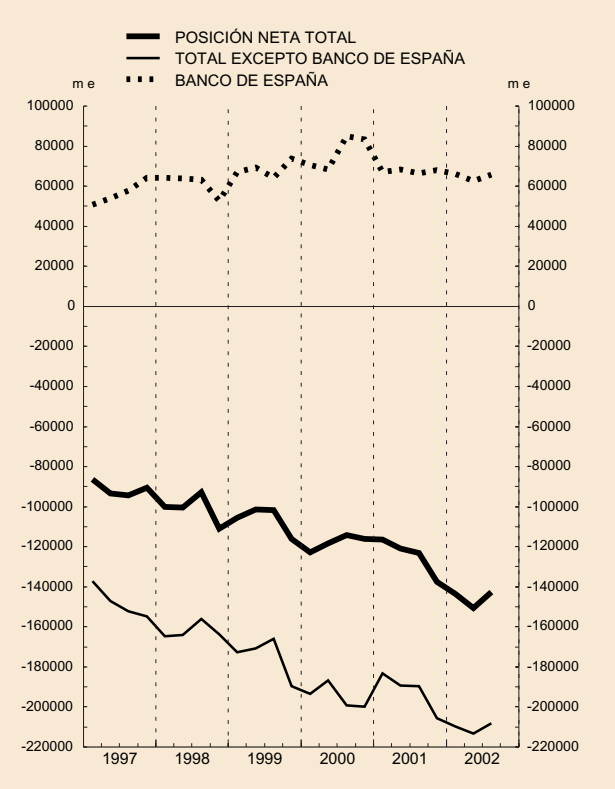
7.6. Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo
Resumen

■ Serie representada gráficamente.

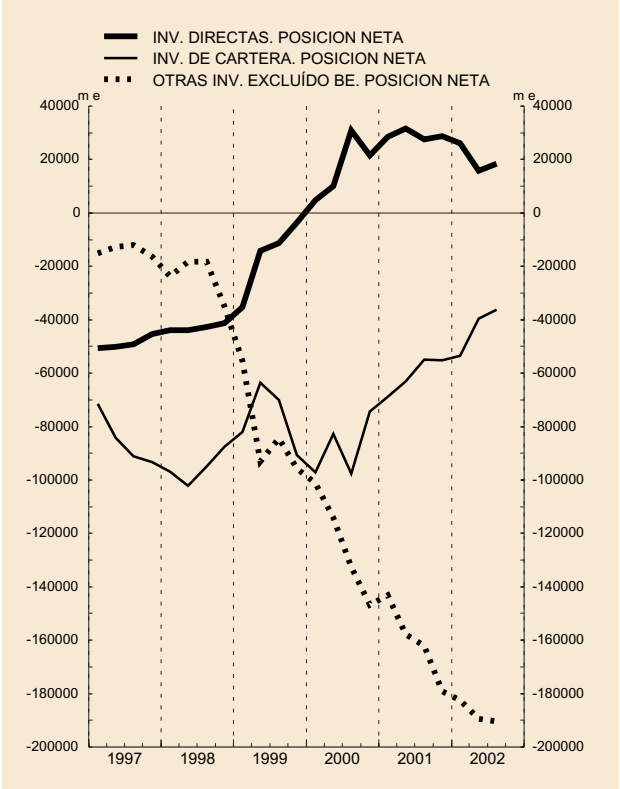
Saldos a fin de periodo en millones de euros

		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=13a15 ■	13	14	15
94	P	-79 459	-114 232	-52 461	23 795	76 255	-52 633	13 688	66 321	-9 139	103 351	112 490	34 773	34 708	-	65
95	P	-83 544	-110 910	-53 271	26 434	79 704	-72 944	13 310	86 254	15 304	128 920	113 616	27 366	27 263	-	102
96	P	-87 026	-134 428	-53 177	31 988	85 164	-83 153	16 650	99 802	1 901	132 147	130 245	47 403	47 658	-	-256
97	P	-90 556	-154 867	-45 357	45 882	91 240	-93 277	31 775	125 053	-16 232	141 760	157 993	64 311	64 174	-	137
98	P	-111 133	-163 675	-41 177	60 125	101 303	-87 557	69 993	157 550	-34 941	158 775	193 716	52 542	52 095	-	447
99 *III*	P	-101 697	-165 833	-11 400	97 307	108 708	-70 116	112 638	182 754	-84 317	147 062	231 379	64 137	35 903	28 090	143
IV	P	-116 006	-189 749	-3 530	112 262	115 793	-90 554	118 045	208 599	-95 665	148 074	243 738	73 743	37 288	36 028	427
00 *I*	P	-122 942	-193 624	4 800	122 687	117 887	-97 213	131 926	229 139	-101 210	156 580	257 790	70 682	39 763	31 776	-858
II	P	-118 438	-186 827	10 094	139 795	129 701	-82 853	144 202	227 055	-114 067	155 048	269 115	68 389	39 354	29 092	-57
III	P	-114 050	-199 151	31 007	167 312	136 305	-97 615	158 642	256 257	-132 543	162 484	295 027	85 101	42 750	42 610	-259
IV	P	-116 235	-199 751	21 523	177 101	155 578	-74 482	186 091	260 572	-146 792	159 493	306 285	83 516	38 234	45 278	4
01 *I*	P	-116 369	-183 371	28 519	189 264	160 745	-68 730	200 208	268 937	-143 160	188 311	331 471	67 002	41 380	27 355	-1 732
II	P	-120 929	-189 331	31 592	209 506	177 914	-63 114	216 737	279 851	-157 809	178 140	335 949	68 402	40 776	28 376	-751
III	P	-123 180	-189 618	27 515	207 788	180 272	-55 026	216 714	271 739	-162 108	170 345	332 452	66 438	39 971	27 762	-1 296
IV	P	-137 455	-205 599	28 793	215 388	186 595	-55 185	233 593	288 778	-179 207	162 927	342 133	68 144	38 865	29 156	123
02 *I*	P	-143 643	-209 693	26 151	219 480	193 330	-53 462	244 012	297 475	-182 381	166 711	349 092	66 049	41 015	26 173	-1 139
II	P	-150 639	-213 128	15 896	211 455	195 558	-39 493	252 490	291 982	-189 532	170 575	360 106	62 489	36 400	26 005	83
III	P	-142 657	-208 308	18 383	216 779	198 396	-36 252	255 928	292 180	-190 438	173 597	364 035	65 651	38 425	27 657	-431

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.

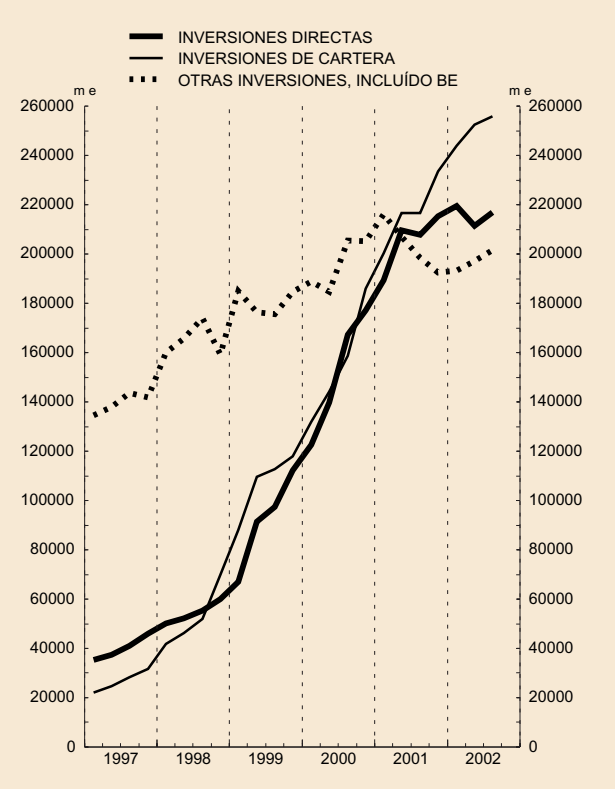
7.7. Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo
Detalle de inversiones

■ Serie representada gráficamente.

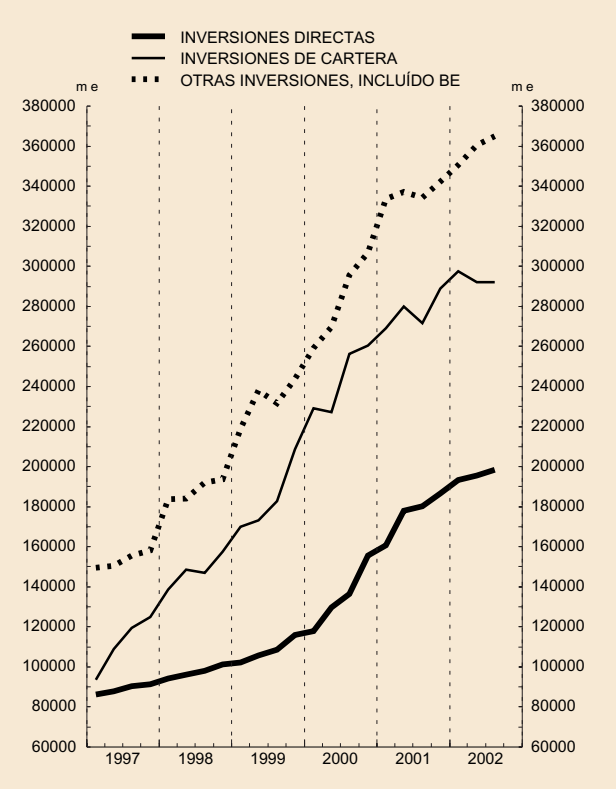
Saldos a fin de periodo en millones de euros

		Inversiones directas				Inversiones de cartera				Otras inversiones, incluído Banco de 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	De España en el exterior	Del exterior en España
		1	2	3	4	5	6	7	8	9 ■	10 ■
94	P	22 247	1 548	63 913	12 342	2 735	10 953	19 115	47 206	103 479	112 552
95	P	24 520	1 913	66 930	12 774	2 748	10 562	23 682	62 572	129 101	113 694
96	P	29 633	2 354	71 683	13 481	3 501	13 149	30 895	68 908	132 328	130 683
97	P	42 705	3 177	78 261	12 979	8 421	23 354	42 827	82 226	141 943	158 039
98	P	54 370	5 755	84 022	17 281	17 122	52 871	64 947	92 603	159 274	193 767
99 *III*	P	90 362	6 946	90 361	18 346	28 317	84 321	67 560	115 194	175 470	231 553
IV	P	104 807	7 455	97 447	18 346	32 910	85 135	86 422	122 177	184 563	243 772
00 *I*	P	114 726	7 961	98 359	19 528	45 428	86 498	95 768	133 371	188 822	259 114
II	P	131 451	8 343	108 796	20 905	51 679	92 523	90 505	136 549	184 601	269 633
III	P	154 516	12 797	111 991	24 314	58 411	100 230	104 888	151 369	205 535	295 727
IV	P	164 136	12 965	129 955	25 624	76 253	109 838	97 709	162 864	205 229	306 739
01 *I*	P	172 422	16 842	132 504	28 241	78 685	121 522	99 517	169 420	216 090	333 627
II	P	190 803	18 703	144 530	33 384	77 861	138 876	103 951	175 900	206 950	337 134
III	P	187 262	20 526	146 781	33 491	75 136	141 578	88 212	183 527	198 549	334 190
IV	P	194 856	20 532	150 196	36 399	77 122	156 471	100 065	188 713	192 504	342 432
02 *I*	P	198 603	20 878	148 851	44 478	76 825	167 187	103 993	193 482	193 332	350 678
II	P	194 516	16 939	151 640	43 919	74 288	178 201	92 458	199 524	197 028	360 471
III	P	198 080	18 699	152 980	45 415	74 954	180 974	76 446	215 734	201 674	364 887

INVERSIONES DE ESPAÑA EN EL EXTERIOR



INVERSIONES DEL EXTERIOR EN ESPAÑA



Fuente: BE.
Nota: Véase nota del indicador 7.6

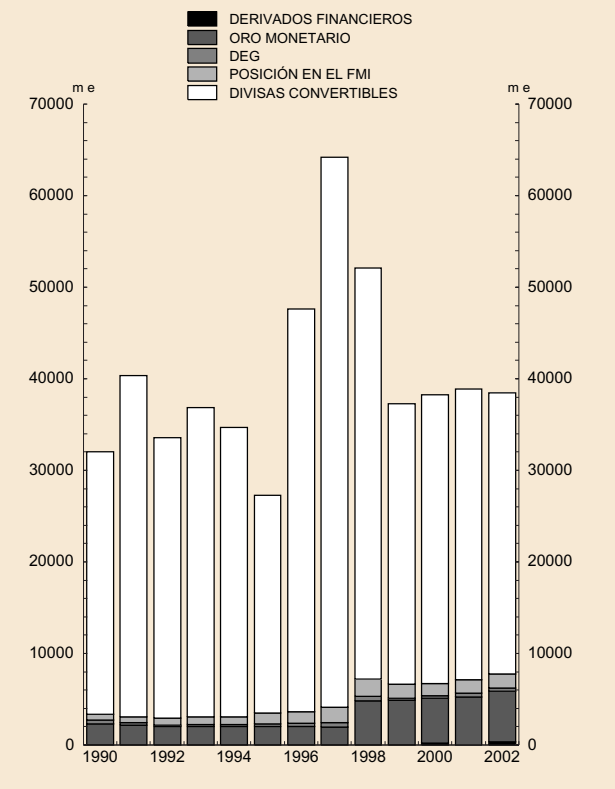
7.8. Activos de reserva de España

■ Serie representada gráficamente.

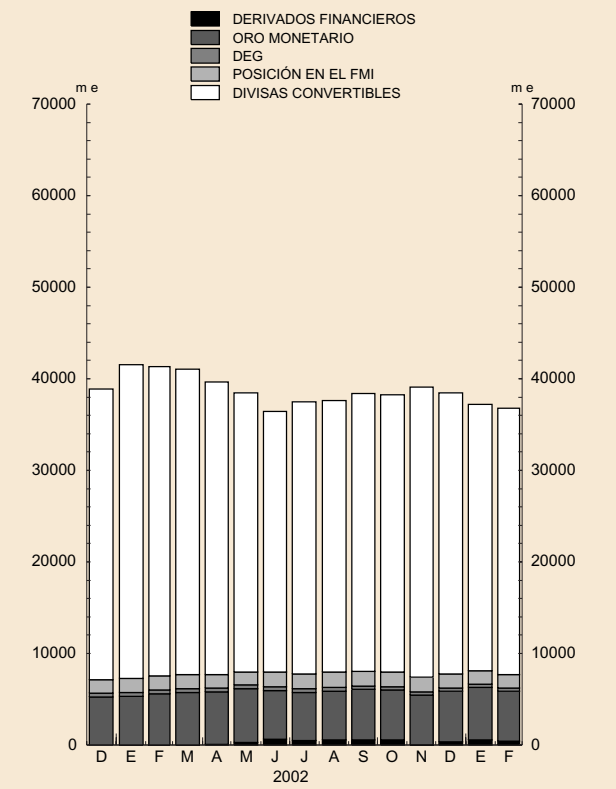
Saldos a fin de periodo en millones de euros

		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
99	R	37 288	30 639	1 517	259	4 873	...	16,8
00		38 234	31 546	1 271	312	4 931	175	16,8
01		38 865	31 727	1 503	398	5 301	-63	16,8
01 *Sep*		39 971	32 735	1 348	385	5 361	143	16,8
Oct		39 608	32 639	1 273	386	5 209	100	16,8
Nov		40 895	34 083	1 253	397	5 177	-15	16,8
Dic		38 865	31 727	1 503	398	5 301	-63	16,8
02 *Ene*		41 532	34 272	1 517	401	5 513	-172	16,8
Feb		41 301	33 758	1 514	401	5 785	-157	16,8
Mar		41 015	33 354	1 508	406	5 845	-98	16,8
Abr		39 627	31 913	1 491	400	5 749	74	16,8
May		38 454	30 469	1 423	390	5 875	297	16,8
Jun		36 400	28 418	1 620	385	5 382	594	16,8
Jul		37 479	29 698	1 642	391	5 242	506	16,8
Ago		37 596	29 652	1 645	399	5 361	538	16,8
Sep		38 425	30 351	1 611	397	5 502	563	16,8
Oct		38 268	30 317	1 575	396	5 401	580	16,8
Nov		39 125	31 730	1 568	394	5 401	32	16,8
Dic		38 431	30 695	1 518	337	5 500	382	16,8
03 *Ene*		37 232	29 123	1 468	331	5 747	563	16,8
Feb		36 768	29 100	1 467	337	5 426	439	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							
	Total	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
01 *Sep*	210 473	144 849	60 001	5 489	13	415	294	73 426	332 632	-25 866	401 039	167 699	4 839	128 425	3 784
Oct	196 978	135 917	60 003	-	29	1 148	119	64 306	322 028	-25 374	386 460	154 112	3 102	125 785	3 784
Nov	191 240	124 123	60 001	7 227	-2	247	356	59 298	306 718	-23 598	384 531	160 709	2 891	126 074	2 977
Dic	193 441	128 151	60 001	5 300	7	435	452	56 970	294 048	-30 379	383 638	176 939	3 512	130 020	2 939
02 *Ene*	179 917	117 364	60 000	2 955	21	210	632	44 718	355 484	-27 578	385 795	102 606	2 438	129 823	2 939
Feb	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
Mar	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
Abr	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
May	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
Jun	175 940	115 800	60 000	-	2	324	186	37 197	303 333	-22 305	396 259	152 428	3 390	132 415	2 939
Jul	193 447	134 740	58 912	-	-82	96	219	54 768	315 736	-12 367	360 583	111 982	3 998	131 742	2 939
Ago	191 827	137 363	54 545	-	23	42	145	54 764	323 367	-20 170	359 891	111 458	3 847	130 277	2 939
Sep	192 082	142 620	49 285	-	33	196	53	55 990	324 501	-17 630	363 285	112 403	3 995	129 158	2 939
Oct	193 872	148 869	44 998	-	56	75	127	58 134	330 432	-20 587	371 942	120 232	4 177	128 621	2 939
Nov	191 584	146 571	44 999	-	15	112	112	56 627	335 335	-25 028	372 012	118 331	4 581	128 304	2 072
Dic	224 798	176 656	45 000	1 818	22	1 503	201	85 045	359 811	-16 141	371 043	112 418	4 779	132 945	2 029
03 *Ene*	216 134	171 227	45 000	-	44	194	331	78 901	343 292	1 621	357 455	91 443	4 633	130 571	2 029
Feb	214 155	169 101	45 000	-	30	215	190	77 507	341 834	6 205	355 613	85 081	2 911	131 708	2 029

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									
	Total	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
01 *Sep*	14 277	11 499	2 458	329	-2	-	7	30 276	51 567	4 983	43 509	17 235	-26 760	-26 825	66	10 761	-
Oct	13 202	9 587	3 378	-	26	212	-	31 156	50 469	6 663	41 695	15 719	-28 482	-28 529	47	10 529	-
Nov	11 235	6 763	4 035	434	3	-	1	28 098	48 457	6 924	41 702	14 420	-27 599	-27 644	45	10 736	-
Dic	11 364	8 167	2 873	319	-2	7	0	23 266	47 811	2 655	41 678	14 478	-23 233	-23 281	48	11 331	-
02 *Ene*	12 878	10 712	2 076	95	-0	1	7	28 820	58 296	3 005	42 369	9 888	-26 530	-26 614	84	10 587	-
Feb	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	-
Mar	12 257	9 628	2 632	-	-2	-	0	22 797	48 199	4 312	42 489	12 774	-21 272	-21 319	47	10 733	-
Abr	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	-
May	13 342	10 599	2 742	-	1	-	-	26 119	48 651	6 692	43 218	13 994	-23 670	-23 770	101	10 892	-
Jun	14 739	11 735	3 000	-	4	-	0	27 211	49 879	6 066	43 273	14 540	-23 610	-23 709	99	11 137	-
Jul	18 075	14 120	3 948	-	7	-	0	26 080	51 385	3 703	39 214	10 205	-19 747	-19 849	102	11 742	-
Ago	17 593	14 232	3 347	-	15	-	1	26 376	51 408	4 153	39 198	10 013	-19 928	-20 029	101	11 145	-
Sep	15 980	13 150	2 816	-	14	-	-	26 238	50 834	4 929	39 782	10 257	-21 508	-21 584	76	11 251	-
Oct	14 989	13 132	1 853	-	4	-	0	27 892	51 039	6 659	40 885	11 079	-24 071	-24 127	55	11 168	-
Nov	15 012	13 603	1 408	-	1	-	-	26 708	51 322	6 683	41 878	10 581	-23 566	-23 634	67	11 870	-
Dic	14 968	13 660	1 106	185	5	21	10	26 241	54 148	3 752	42 276	10 617	-22 641	-22 533	-108	11 368	-
03 *Ene*	15 510	14 845	670	-	8	1	13	25 487	52 831	3 594	40 512	9 574	-21 385	-21 064	-322	11 409	-
Feb	13 802	12 818	982	-	2	-	0	23 953	52 233	3 482	40 161	8 400	-21 027	-20 511	-515	10 875	-

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

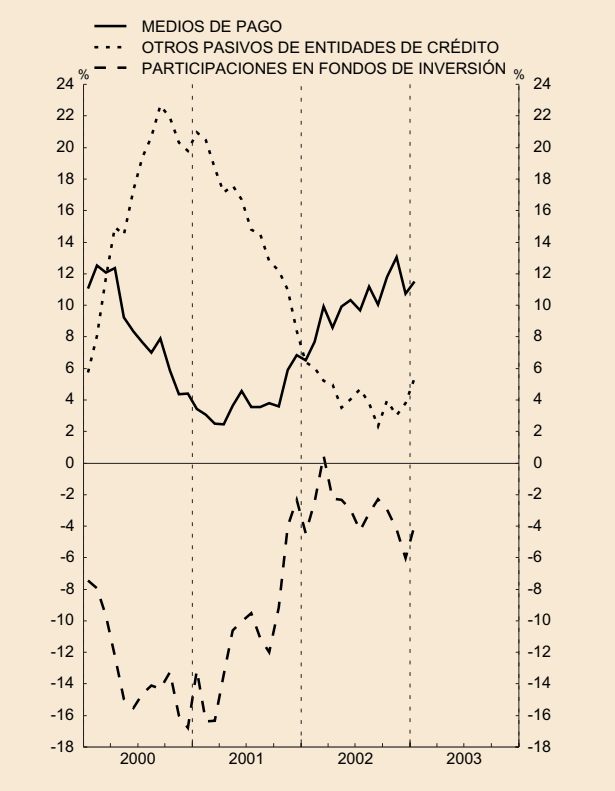
8.2. Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión (a) de las sociedades no financieras y los hogares e ISFLSH, residentes en España

■ Serie representada gráficamente.

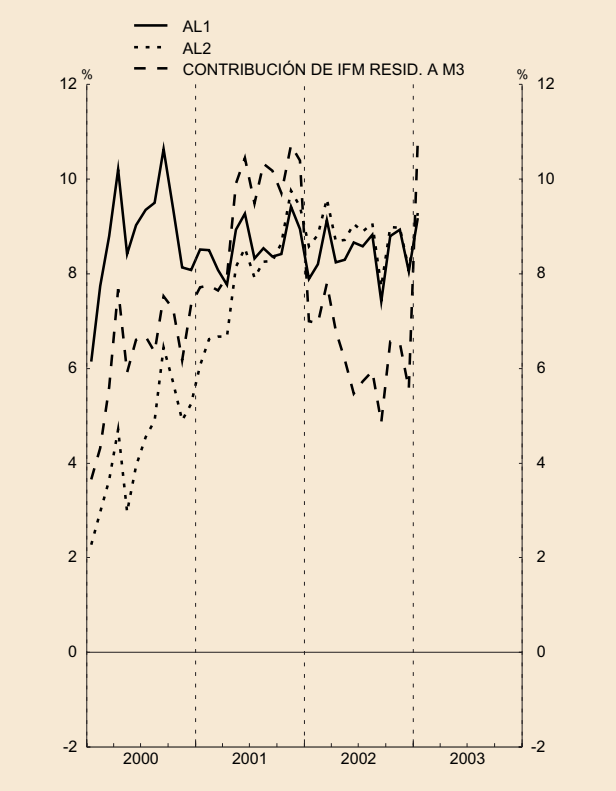
Millones de euros y porcentajes

		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		
				Efectivo	Depósitos a la vista	Depósitos de ahorro (b)			Otros depósitos (c)	Cesiones temp. + valores de entidades de crédito	Depósitos en sucursales en exterior			FIAMM	FIM renta fija en euros	Resto FIM	AL1 (d)	AL2 (e)	Contribución de IFM resid. a M3
		1	2 ■	3	4	5	6	7 ■	8	9	10	11	12 ■	13	14	15	16 ■	17 ■	18 ■
00		272 700	4,4	-0,4	9,1	2,4	221 258	19,8	25,4	11,8	-8,6	157 506	-16,8	-21,8	-33,0	-9,8	8,1	5,2	7,4
01		291 310	6,8	-21,3	16,0	11,8	239 834	8,4	13,0	-0,3	-20,5	153 804	-2,4	31,2	19,7	-18,0	8,9	9,4	10,4
02	P	322 616	10,7	23,9	10,3	6,5	248 910	3,8	6,9	-11,8	4,7	144 561	-6,0	13,7	9,1	-21,0	8,0	8,1	5,6
01 *Oct*		273 714	3,6	-10,1	7,7	6,5	241 332	12,2	17,9	1,8	-15,4	149 392	-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	242 489	11,0	17,2	1,8	-23,2	152 770	-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	239 834	8,4	13,0	-0,3	-20,5	153 804	-2,4	31,2	19,7	-18,0	8,9	9,4	10,4
02 *Ene*		280 964	6,5	-21,0	13,9	12,6	243 392	6,4	12,0	-0,8	-26,3	151 339	-4,4	30,3	23,8	-21,6	7,9	8,6	7,0
Feb		284 997	7,7	-19,0	15,1	13,2	243 322	6,0	10,2	4,1	-26,3	149 960	-2,5	28,1	22,7	-18,7	8,2	8,8	7,0
Mar		293 663	9,9	-16,0	17,5	14,8	245 030	5,2	8,2	4,7	-21,2	152 652	0,5	30,2	19,6	-14,9	9,1	9,6	7,8
Abr		291 056	8,6	-13,8	14,3	13,5	246 094	5,0	6,9	4,7	-13,2	150 794	-2,3	28,4	18,4	-18,4	8,2	8,7	6,8
May		294 089	9,9	-9,9	16,0	13,1	245 001	3,5	6,2	1,5	-18,6	150 161	-2,3	28,5	17,7	-18,8	8,3	8,7	6,2
Jun		309 639	10,3	-8,3	16,3	12,7	247 048	4,0	6,2	-1,2	-8,4	147 672	-2,9	27,0	17,8	-19,8	8,7	9,1	5,5
Jul		305 719	9,7	-5,4	15,1	11,1	247 856	4,7	7,1	-0,5	-11,3	144 771	-4,3	25,8	15,4	-21,7	8,6	8,9	5,7
Ago		304 519	11,2	-3,1	17,0	11,9	250 023	3,8	6,0	-3,0	-7,4	145 199	-3,2	24,3	14,3	-19,8	8,8	9,1	5,9
Sep		309 453	10,0	-0,1	14,5	9,8	247 385	2,3	5,1	-7,6	-8,5	142 743	-2,3	20,3	14,5	-18,2	7,4	7,7	4,9
Oct	P	305 941	11,8	4,6	16,7	9,8	250 843	3,9	7,1	-10,1	-2,7	144 990	-2,9	18,0	12,6	-18,0	8,8	9,0	6,6
Nov	P	315 886	13,1	9,5	17,8	9,7	249 823	3,0	6,3	-11,4	-4,6	146 374	-4,2	15,8	9,9	-18,5	8,9	9,0	6,5
Dic	P	322 616	10,7	23,9	10,3	6,5	248 910	3,8	6,9	-11,8	4,7	144 561	-6,0	13,7	9,1	-21,0	8,0	8,1	5,6
03 *Ene*	P	313 290	11,5	21,2	13,2	6,4	256 506	5,4	7,5	-2,3	-2,0	145 341	-4,0	15,6	11,5	-19,6	9,2	9,3	10,8

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 bancos españoles en el exterior. Los datos intertrimestrales son parcialmente estimados por no disponerse de información completa.

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

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

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

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

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

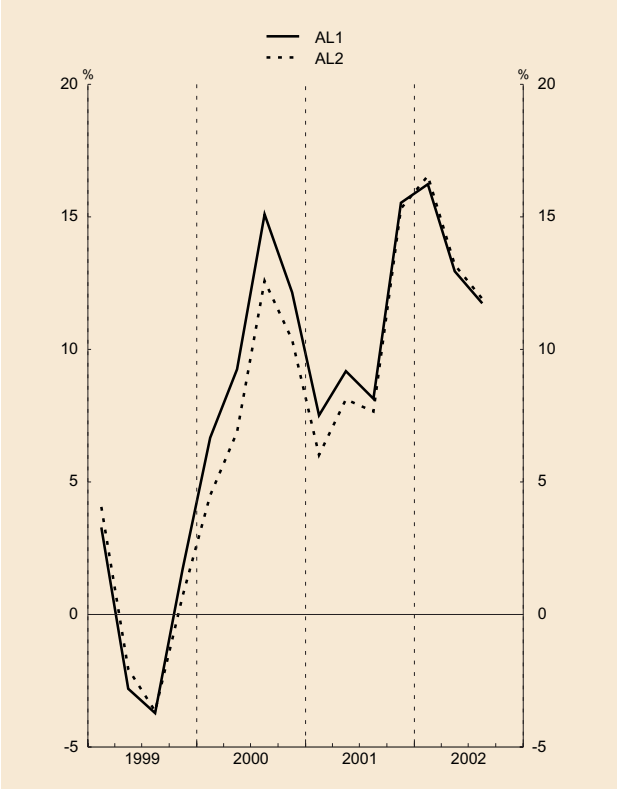
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

	Medios de pago				Otros pasivos de entidades de crédito				Participaciones en fondos de inversión					Pro memoria	
	Saldos	1 T 4	T 1/4		Saldos	1 T 4	T 1/4		Saldos	1 T 4	T 1/4			T 1/4	
			Efectivo y depósitos a la vista	Depósitos de ahorro (b)			Otros depósitos (c)	Cesiones temp. + valores de e.c. + depós. en suc. en ext.			FIAMM	FIM renta fija en euros	Resto FIM	AL1 (d)	AL2 (e)
	1	2 ■	3	4	5	6 ■	7	8	9	10 ■	11	12	13	14 ■	15 ■
99	49 756	9,1	9,2	5,2	32 111	-7,0	30,8	-16,4	17 778	7,3	-7,6	-19,2	27,6	1,7	0,7
00	55 494	11,5	11,5	13,1	37 381	16,4	45,5	5,1	14 701	-17,3	-17,0	-34,6	-11,9	12,2	10,4
01	66 405	19,7	20,0	10,7	40 147	7,4	16,7	2,4	13 410	-8,8	40,8	5,2	-27,9	15,5	15,3
99 *III*	49 052	16,9	18,3	-12,2	30 057	-24,6	30,4	-34,3	17 773	16,0	-12,3	-2,0	42,7	-3,7	-3,6
IV	49 756	9,1	9,2	5,2	32 111	-7,0	30,8	-16,4	17 778	7,3	-7,6	-19,2	27,6	1,7	0,7
00 *I*	50 689	12,4	12,6	6,3	33 940	0,7	37,8	-10,0	17 959	2,0	-7,9	-35,2	24,1	6,7	4,5
II	55 809	10,5	10,6	6,3	34 435	8,9	55,0	-5,5	16 980	-5,4	-4,6	-39,4	9,3	9,3	6,9
III	55 267	12,7	12,8	7,6	36 803	22,4	58,7	9,7	15 537	-12,6	-12,7	-40,7	-1,8	15,1	12,6
IV	55 494	11,5	11,5	13,1	37 381	16,4	45,5	5,1	14 701	-17,3	-17,0	-34,6	-11,9	12,2	10,4
01 *I*	52 582	3,7	3,5	10,6	38 614	13,8	38,7	2,8	12 227	-31,9	1,5	-38,9	-40,1	7,5	6,0
II	59 976	7,5	7,4	8,3	38 749	12,5	27,5	4,8	12 399	-27,0	3,3	-29,0	-36,2	9,2	8,1
III	60 504	9,5	9,4	12,1	38 447	4,5	22,9	-4,9	12 352	-20,5	27,4	-12,0	-37,8	8,1	7,7
IV	66 405	19,7	20,0	10,7	40 147	7,4	16,7	2,4	13 410	-8,8	40,8	5,2	-27,9	15,5	15,3
02 *I*	65 242	24,1	24,5	13,3	40 519	4,9	13,7	-0,3	13 299	8,8	23,1	33,7	-4,9	16,2	16,6
II	70 995	18,4	18,3	19,6	39 952	3,1	10,1	-1,3	12 963	4,6	28,4	26,6	-13,8	12,9	13,2
III	70 323	16,2	16,2	15,6	40 072	4,2	10,8	-0,1	12 506	1,3	16,1	19,7	-14,5	11,7	11,9

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

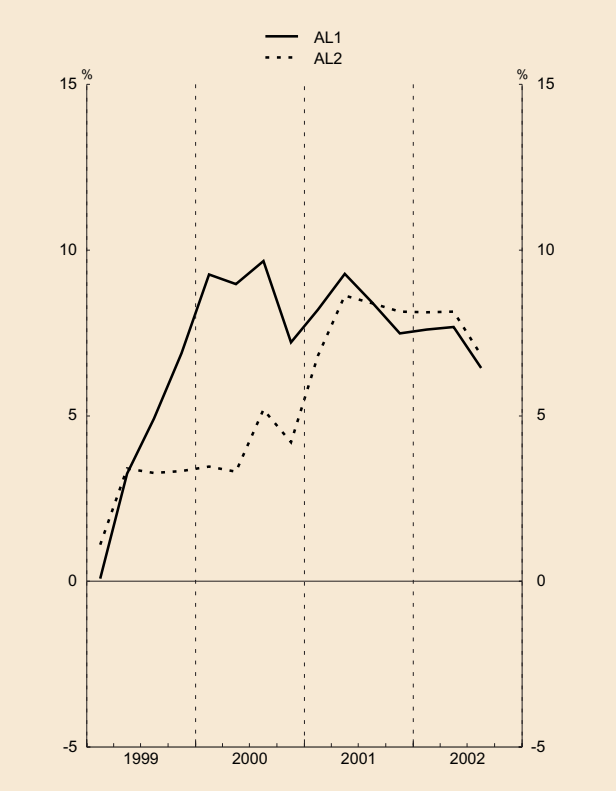
■ Serie representada gráficamente.

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	
			Efectivo	Depósitos a la vista	Depósitos de ahorro (b)			Otros depósitos (c)	Cesiones temp. + valores de e.c. + depós. en suc. en ext.			FIAMM	FIM renta fija en euros	Resto FIM	AL1 (d)	AL2 (e)
	1	2 ■	3	4	5	6	7 ■	8	9	10	11 ■	12	13	14	15 ■	16 ■
99	211 429	13,6	7,9	19,0	13,9	152 589	6,3	10,7	-9,8	171 474	-3,6	-18,8	-26,6	15,9	6,9	3,3
00	217 206	2,7	-0,8	7,1	2,2	183 877	20,5	24,0	5,3	142 806	-16,7	-22,3	-32,8	-9,6	7,2	4,2
01	224 905	3,5	-22,4	12,1	11,8	199 687	8,6	12,7	-12,9	140 394	-1,7	30,2	21,2	-16,9	7,5	8,1
99 *III*	202 029	16,0	5,9	23,8	17,9	144 640	-0,0	4,0	-13,5	175 854	4,9	-20,5	-10,9	29,7	4,9	3,3
IV	211 429	13,6	7,9	19,0	13,9	152 589	6,3	10,7	-9,8	171 474	-3,6	-18,8	-26,6	15,9	6,9	3,3
00 *I*	209 985	12,0	5,6	17,1	12,7	162 294	14,4	18,7	-1,6	163 706	-10,8	-20,5	-43,0	9,1	9,3	3,5
II	212 638	7,8	5,7	9,7	7,8	169 086	19,2	22,7	5,3	152 154	-16,5	-22,0	-45,5	-1,5	9,0	3,3
III	215 641	6,7	3,8	11,4	5,8	177 491	22,7	25,1	12,9	150 416	-14,5	-24,1	-40,1	-0,9	9,7	5,2
IV	217 206	2,7	-0,8	7,1	2,2	183 877	20,5	24,0	5,3	142 806	-16,7	-22,3	-32,8	-9,6	7,2	4,2
01 *I*	214 555	2,2	-2,3	7,7	1,4	194 296	19,7	24,3	-0,8	139 728	-14,6	-10,1	-14,4	-16,1	8,2	6,8
II	220 710	3,8	-5,3	10,1	5,0	198 741	17,5	22,4	-4,8	139 720	-8,2	1,9	-2,8	-12,6	9,3	8,6
III	220 690	2,3	-9,5	5,4	6,5	203 322	14,6	20,1	-10,5	133 718	-11,1	16,0	8,2	-23,5	8,4	8,4
IV	224 905	3,5	-22,4	12,1	11,8	199 687	8,6	12,7	-12,9	140 394	-1,7	30,2	21,2	-16,9	7,5	8,1
02 *I*	228 421	6,5	-16,9	11,4	14,9	204 512	5,3	7,7	-8,4	139 353	-0,3	31,0	18,4	-15,7	7,6	8,1
II	238 644	8,1	-9,0	14,1	12,5	207 096	4,2	5,9	-5,7	134 708	-3,6	26,8	17,1	-20,3	7,7	8,1
III	239 130	8,4	-0,3	12,6	9,7	207 313	2,0	4,6	-14,2	130 237	-2,6	20,9	14,0	-18,5	6,4	6,8

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.

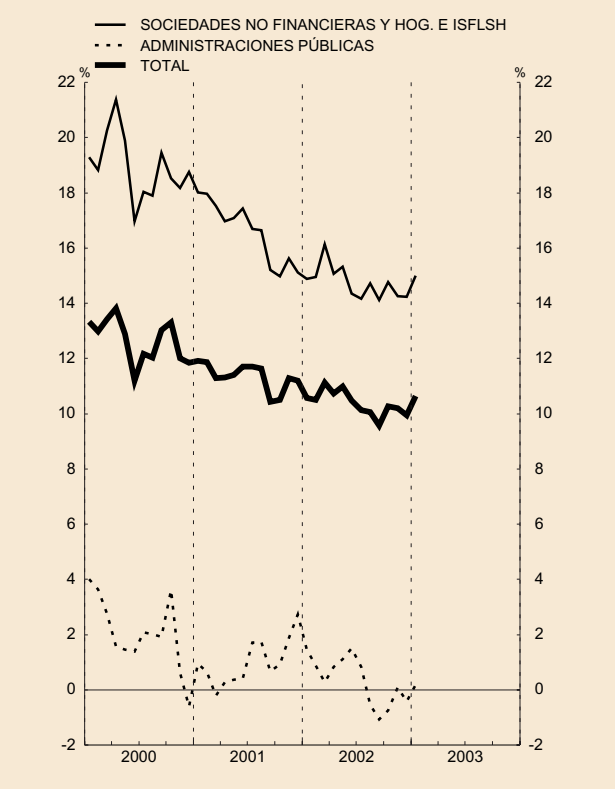
8.5. Financiación a los sectores no financieros, residentes en España (a)

■ Serie representada gráficamente.

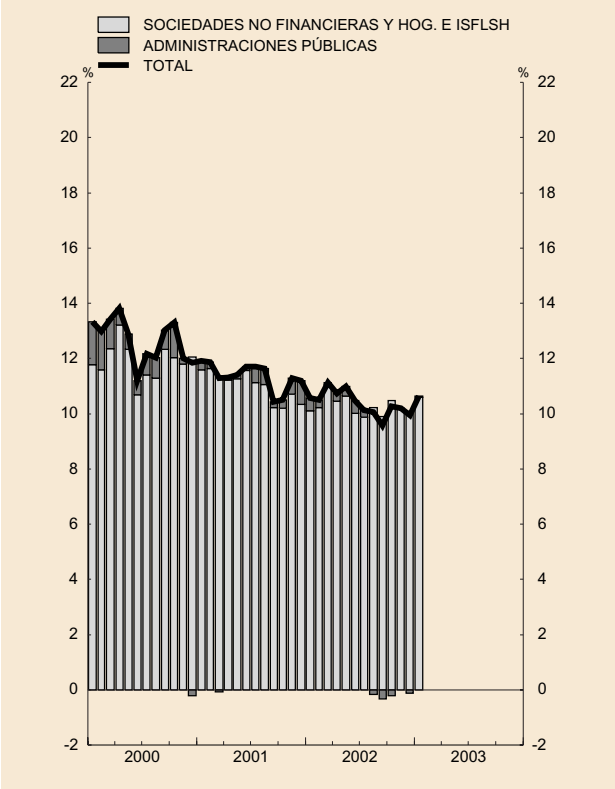
Millones de euros y porcentajes

	Total			T 1/12						Contribución a la T 1/12 del total					
	Saldo	Flujo efectivo	1 T 12	Administraciones públicas (b)	Sociedades no financieras y hogares e ISFLSH	Préstamos de entidades de crédito residentes	Fondos de titulización y otras transferencias	Valores distintos de acciones	Préstamos del exterior	Administraciones públicas (b)	Sociedades no financieras y hogares e ISFLSH	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
00	982 319	17 939	11,8	-0,6	18,8	18,0	34,3	-18,5	31,7	-0,2	12,1	9,4	0,6	-0,4	2,5
01	1 094 441	18 955	11,2	2,7	15,1	13,4	21,7	8,1	25,2	0,9	10,3	7,4	0,4	0,1	2,4
02	P 1 203 083	18 436	10,0	-0,4	14,2	12,5	52,5	-9,6	18,6	-0,1	10,1	7,0	1,2	-0,2	2,0
01 *Oct*	1 062 975	111	10,5	0,9	15,0	13,3	28,7	6,8	22,7	0,3	10,2	7,3	0,6	0,1	2,2
Nov	1 074 296	11 488	11,3	1,9	15,6	13,4	28,0	12,2	26,2	0,6	10,7	7,4	0,6	0,2	2,5
Dic	1 094 441	18 955	11,2	2,7	15,1	13,4	21,7	8,1	25,2	0,9	10,3	7,4	0,4	0,1	2,4
02 *Ene*	1 101 739	7 566	10,6	1,5	14,9	13,4	24,5	6,1	22,6	0,5	10,1	7,3	0,5	0,1	2,2
Feb	1 099 876	-1 907	10,5	0,9	15,0	13,9	18,0	7,3	21,3	0,3	10,2	7,6	0,4	0,1	2,1
Mar	1 121 239	20 462	11,1	0,3	16,1	14,7	23,6	7,3	23,7	0,1	11,1	8,0	0,5	0,1	2,4
Abr	1 122 818	2 881	10,7	0,8	15,1	14,0	23,5	9,2	19,7	0,3	10,5	7,7	0,5	0,2	2,1
May	1 133 072	10 831	11,0	1,1	15,3	14,5	22,5	3,4	20,0	0,3	10,6	8,0	0,5	0,1	2,1
Jun	1 150 300	16 936	10,5	1,5	14,4	13,2	36,6	2,5	17,7	0,5	10,0	7,3	0,8	0,0	1,9
Jul	1 163 140	13 184	10,1	0,8	14,2	14,2	20,0	-1,5	15,1	0,3	9,9	7,8	0,5	-0,0	1,6
Ago	1 160 274	-3 775	10,1	-0,5	14,7	15,1	21,2	-3,7	14,1	-0,2	10,2	8,3	0,5	-0,1	1,5
Sep	1 165 441	5 026	9,6	-1,1	14,1	13,6	26,2	-2,6	16,7	-0,3	9,9	7,6	0,6	-0,0	1,8
Oct	P 1 172 807	7 401	10,3	-0,7	14,8	14,7	18,8	-3,6	17,3	-0,2	10,5	8,2	0,5	-0,1	1,9
Nov	P 1 184 682	11 909	10,2	0,1	14,3	13,5	39,6	-9,8	16,5	0,0	10,2	7,6	0,9	-0,2	1,8
Dic	P 1 203 083	18 436	10,0	-0,4	14,2	12,5	52,5	-9,6	18,6	-0,1	10,1	7,0	1,2	-0,2	2,0
03 *Ene*	P 1 218 833	15 794	10,6	0,2	15,0	14,1	43,6	-10,2	17,1	0,1	10,6	7,8	1,0	-0,2	1,9

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.

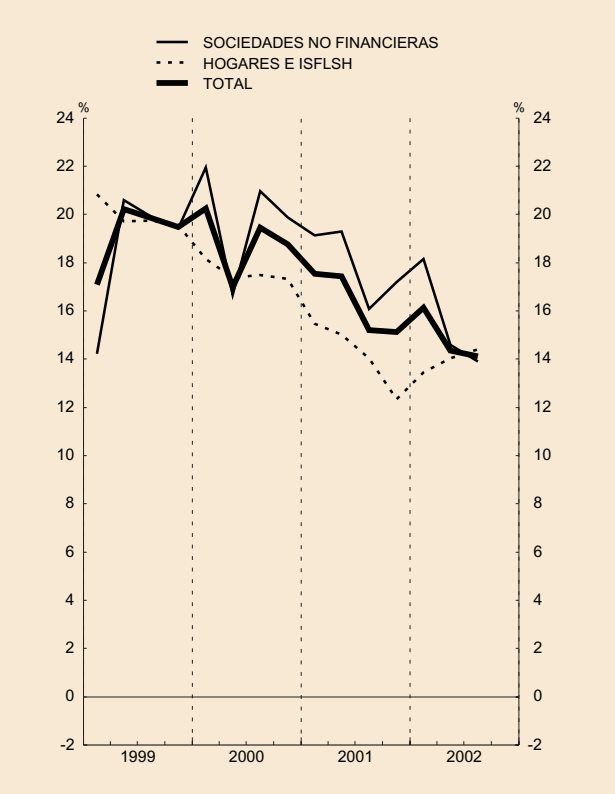
8.6. Financiación a las sociedades no financieras y hogares e ISFLSH, residentes en España (a)

■ Serie representada gráficamente.

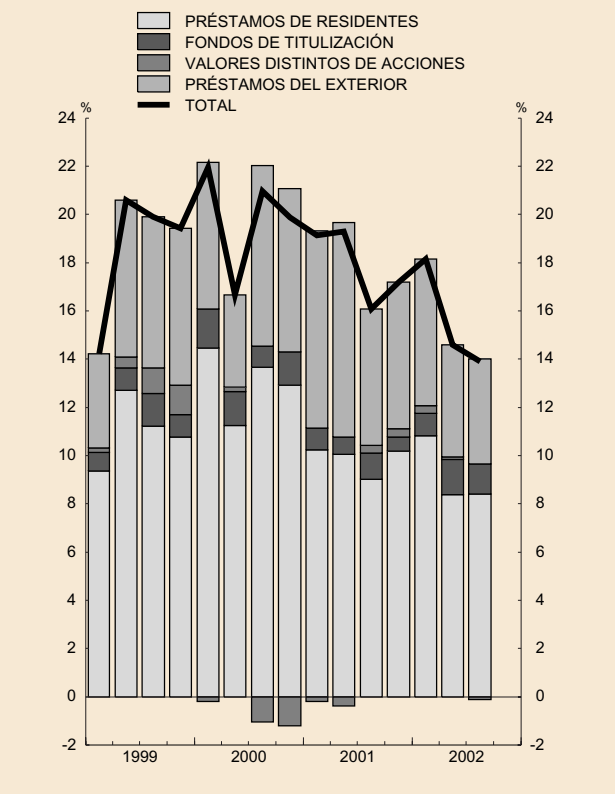
Millones de euros y porcentajes

	Sociedades no financieras														Hogares e ISFLSH		
	Total			Prestamos 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	318 333	51 188	19,4	222 072	14,6	10,8	8 052	43,5	20 579	18,8	1,2	67 630	37,0	6,5	245 453	40 289	19,6
00	384 131	63 228	19,9	262 564	18,5	12,9	12 419	54,2	16 780	-18,5	-1,2	92 368	31,8	6,8	287 430	42 525	17,3
01	452 732	66 015	17,2	301 211	14,9	10,2	14 579	17,4	18 142	8,1	0,4	118 800	25,3	6,1	322 472	35 487	12,3
99 *III*	303 409	6 443	19,9	213 400	15,1	11,2	8 206	71,4	20 032	15,3	1,1	61 771	36,5	6,3	234 204	6 208	19,8
IV	318 333	13 008	19,4	222 072	14,6	10,8	8 052	43,5	20 579	18,8	1,2	67 630	37,0	6,5	245 453	11 521	19,6
00 *I*	329 992	10 920	22,0	230 275	20,1	14,5	10 871	65,8	17 692	-3,0	-0,2	71 153	32,3	6,1	255 138	9 776	18,2
II	349 494	19 216	16,7	243 878	15,8	11,2	11 417	59,0	18 727	3,2	0,2	75 471	18,6	3,8	267 121	12 168	17,4
III	371 983	20 435	21,0	254 012	19,4	13,6	10 881	32,6	16 825	-16,0	-1,1	90 264	36,7	7,5	274 464	7 484	17,5
IV	384 131	12 657	19,9	262 564	18,5	12,9	12 419	54,2	16 780	-18,5	-1,2	92 368	31,8	6,8	287 430	13 096	17,3
01 *I*	395 554	10 795	19,1	263 422	14,7	10,2	13 893	27,8	17 037	-3,7	-0,2	101 202	37,9	8,2	294 072	6 703	15,5
II	420 214	23 508	19,3	278 467	14,4	10,1	13 903	21,8	17 442	-6,9	-0,4	110 402	41,2	8,9	306 757	12 818	15,0
III	432 997	12 828	16,1	287 023	13,2	9,0	14 932	37,2	18 045	7,3	0,3	112 996	23,3	5,6	312 564	5 907	14,0
IV	452 732	18 884	17,2	301 211	14,9	10,2	14 579	17,4	18 142	8,1	0,4	118 800	25,3	6,1	322 472	10 059	12,3
02 *I*	469 992	16 515	18,1	305 687	16,2	10,8	17 608	26,7	18 287	7,3	0,3	128 410	23,7	6,1	333 159	10 753	13,4
II	481 584	13 080	14,6	313 141	12,6	8,4	20 041	44,1	17 885	2,5	0,1	130 517	17,7	4,7	349 389	16 329	14,0
III	494 124	11 698	13,9	322 844	12,7	8,4	20 417	36,7	17 579	-2,6	-0,1	133 284	16,6	4,3	357 126	7 873	14,4

FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y HOG. E ISFLSH
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.

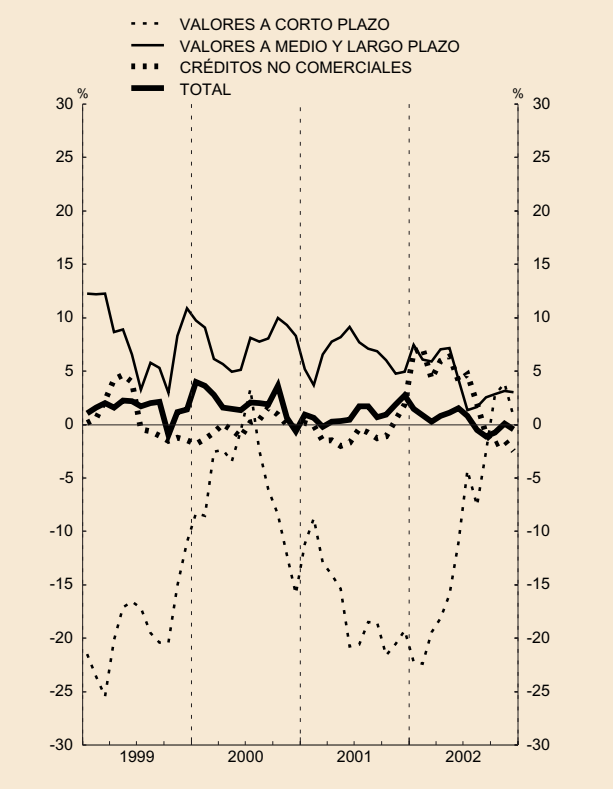
8.8. Financiación neta a las Administraciones Públicas, residentes en España

■ Serie representada gráficamente.

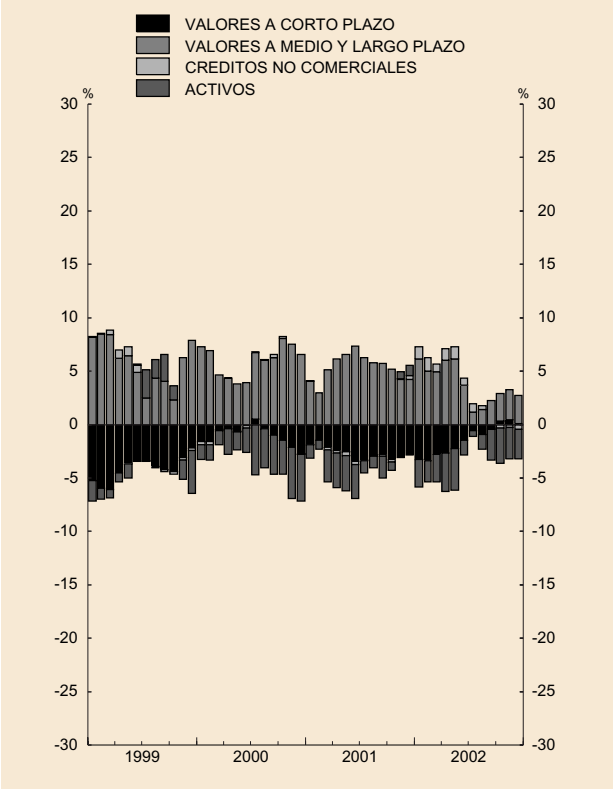
Millones de euros y porcentajes

		Financiación neta			Variación mensual de los saldos						T 1/12 de los saldos					Contribución a T1/12 Total			
					Pasivos				Activos		Pasivos					Pasivos			
		Saldo neto de pasivos	Variación mensual (col. 4-8-9)	T 1/12 de col. 1	Total	Valores: A corto plazo	Valores: Medio y largo plazo	Créditos no comerciales y resto (a)	Depósitos en el Banco de España	Resto de depósitos (b)	Total	Valores: A corto plazo	Valores: Medio y largo plazo	Créditos no comerciales y resto (a)	Activos	Valores: A corto plazo	Valores: Medio y largo plazo	Créditos no comerciales y resto (a)	Activos
		1	2	3 ■	4	5	6	7	8	9	10	11 ■	12 ■	13 ■	14	15 ■	16 ■	17 ■	18 ■
00	P	310 759	-1 913	-0,6	11 825	-8 605	20 558	-128	8 319	5 419	3,3	-15,8	8,3	-0,2	32,2	-2,8	6,6	-0,0	-4,4
01	P	319 236	8 478	2,7	5 421	-8 804	13 224	1 001	-17 158	14 101	1,5	-19,3	4,9	1,9	-5,4	-2,8	4,3	0,3	1,0
02	A	317 865	-1 371	-0,4	7 433	275	8 510	-1 352	1 854	6 950	2,0	0,7	3,0	-2,5	16,5	0,1	2,7	-0,4	-2,8
01 *Ago*	P	321 614	1 534	1,7	-1 179	-1 247	843	-775	751	-3 463	2,5	-18,5	7,1	-0,7	7,9	-2,8	5,8	-0,1	-1,1
Sep	P	317 624	-3 989	0,7	791	-966	2 331	-574	2 264	2 517	2,4	-18,5	6,9	-1,3	13,7	-2,8	5,7	-0,2	-2,0
Oct	P	309 477	-8 148	0,9	-582	-1 690	1 049	59	829	6 737	1,4	-21,6	6,0	-1,1	4,1	-3,3	5,2	-0,2	-0,8
Nov	P	308 704	-773	1,9	-293	-203	-362	273	-950	1 430	1,0	-20,5	4,8	0,4	-3,3	-3,1	4,2	0,1	0,7
Dic	P	319 236	10 533	2,7	2 613	484	1 129	1 000	-3 480	-4 439	1,5	-19,3	4,9	1,9	-5,4	-2,8	4,3	0,3	1,0
02 *Ene*	A	323 921	4 684	1,5	2 699	-282	219	2 761	1 225	-3 211	3,5	-22,2	7,5	6,8	18,8	-3,3	6,1	1,1	-2,5
Feb	A	316 747	-7 174	0,9	-4 387	259	-4 796	150	224	2 563	2,5	-22,4	6,1	7,1	13,1	-3,4	5,0	1,2	-2,0
Mar	A	318 088	1 342	0,3	3 256	-60	5 350	-2 034	1 132	783	2,5	-19,5	5,9	4,3	17,2	-2,8	4,9	0,7	-2,6
Abr	A	311 708	-6 381	0,8	4 022	134	2 141	1 747	1 791	8 613	3,8	-18,1	7,1	6,0	20,2	-2,7	6,0	1,0	-3,6
May	A	315 685	3 978	1,1	4 116	21	4 354	-259	-1 179	1 317	4,3	-15,9	7,1	6,4	22,5	-2,2	6,2	1,1	-3,9
Jun	A	319 327	3 642	1,5	-3 674	-157	-2 466	-1 050	970	-8 286	2,5	-11,0	4,2	4,1	8,1	-1,5	3,7	0,7	-1,4
Jul	A	322 765	3 438	0,8	-2 826	1 972	-6 066	1 268	-2 005	-4 259	1,2	-4,3	1,4	4,7	3,7	-0,5	1,2	0,8	-0,6
Ago	A	319 891	-2 874	-0,5	-3 047	-2 490	1 724	-2 281	215	-388	0,7	-7,6	1,7	2,0	9,1	-0,9	1,4	0,3	-1,4
Sep	A	314 191	-5 700	-1,1	3 760	1 039	4 862	-2 141	1 286	8 174	1,5	-2,5	2,6	-0,9	17,1	-0,3	2,2	-0,2	-2,9
Oct	A	307 177	-7 014	-0,7	1 685	301	1 839	-455	-584	9 283	2,1	2,8	2,8	-1,9	16,8	0,3	2,6	-0,3	-3,3
Nov	A	308 939	1 761	0,1	1 149	193	456	499	1 136	-1 749	2,5	3,9	3,1	-1,5	14,9	0,5	2,8	-0,3	-3,0
Dic	A	317 865	8 926	-0,4	681	-656	893	443	-2 356	-5 890	2,0	0,7	3,0	-2,5	16,5	0,1	2,7	-0,4	-2,8
03 *Ene*	A	324 489	6 624	0,2	-5 038	3 009	-8 365	318	-1 005	-10 658	-0,1	9,7	-0,0	-6,6	-1,7	1,1	-0,0	-1,2	0,3

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.

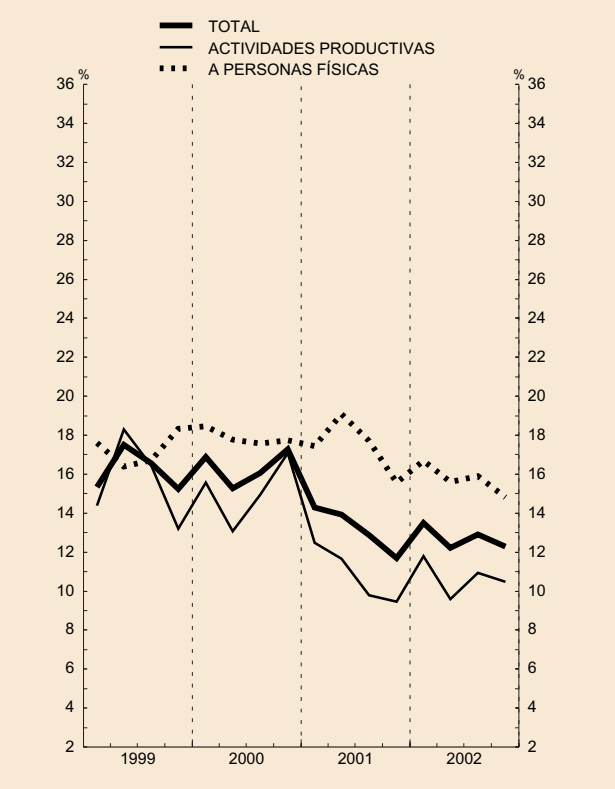
8.9. Crédito de entidades de crédito a otros sectores residentes. Detalle por finalidades.

■ Serie representada gráficamente.

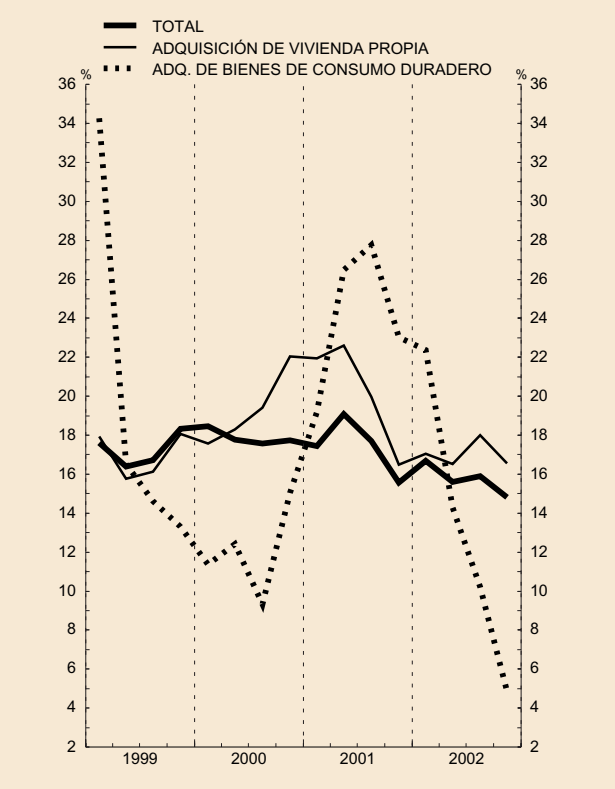
Millones de euros y porcentajes

	Total (a)	Financiación de actividades productivas					Otras financiaciones a hogares por funciónes de gasto						Financiación a instituciones privadas sin fines de lucro	Sin clasificar
		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 *IV*	476 966	257 974	11 887	71 187	35 112	139 788	207 090	145 184	138 713	6 471	23 371	38 536	2 335	9 566
00 *I*	493 604	266 342	11 916	73 035	37 003	144 388	214 327	150 677	143 905	6 771	23 770	39 880	2 449	10 486
II	519 659	280 381	12 482	73 280	39 319	155 300	224 163	158 078	151 267	6 811	24 537	41 549	2 477	12 638
III	534 332	288 999	12 952	75 408	41 208	159 431	232 114	165 891	158 848	7 044	24 911	41 312	2 525	10 693
IV	559 407	302 034	13 141	78 588	42 627	167 679	243 837	176 653	169 280	7 372	26 885	40 299	2 342	11 194
01 *I*	564 120	299 581	12 764	76 144	42 368	168 306	251 694	183 189	175 505	7 684	28 331	40 175	2 215	10 629
II	592 071	313 118	12 946	78 850	44 684	176 638	266 945	193 427	185 449	7 978	31 034	42 483	2 264	9 745
III	603 049	317 262	13 215	81 899	44 957	177 191	273 224	198 747	190 559	8 188	31 826	42 651	2 282	10 280
IV	624 854	330 591	13 320	82 959	46 412	187 901	281 789	205 790	197 192	8 598	33 076	42 922	2 394	10 079
02 *I*	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
II	664 446	343 191	13 980	81 235	50 770	197 207	308 555	225 521	216 080	9 441	35 466	47 568	2 287	10 413
III	680 806	351 950	14 281	82 834	53 777	201 057	316 697	234 668	224 849	9 819	35 072	46 957	2 339	9 820
IV	701 663	365 204	14 750	85 587	57 002	207 865	323 516	240 139	229 822	10 317	34 684	48 694	2 436	10 508

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 Boletin estadístico de octubre de 2001 y los cuadros 89.53, 89.54 y 89.55 del Boletin estadístico, que se difunden en www.bde.es

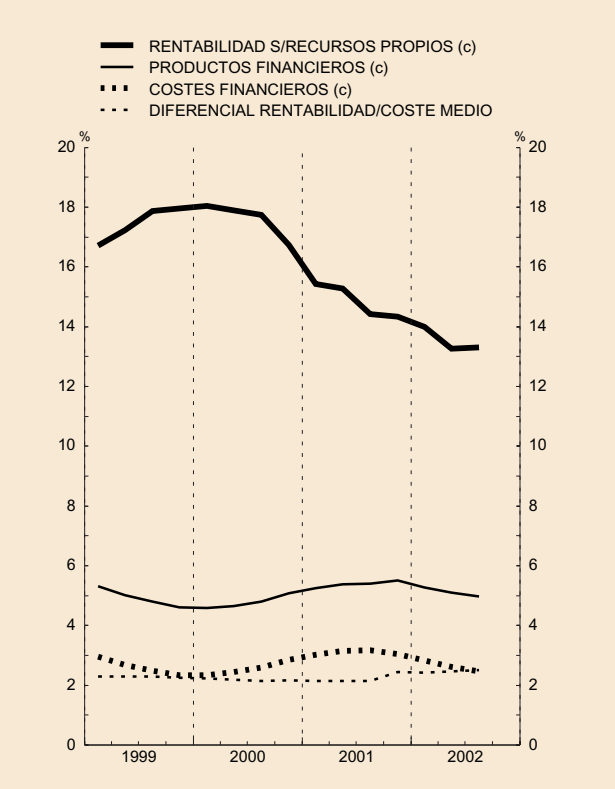
(b) Recoge los préstamos y créditos a hogares destinados a la adquisicion de terrenos y fincas rústicas, la adquisición de valores, la adquisición de bienes y servicios corrientes no considerados de consumo duradero (por ejemplo préstamos para financiar gastos de viaje) y los destinados a finalidades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

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

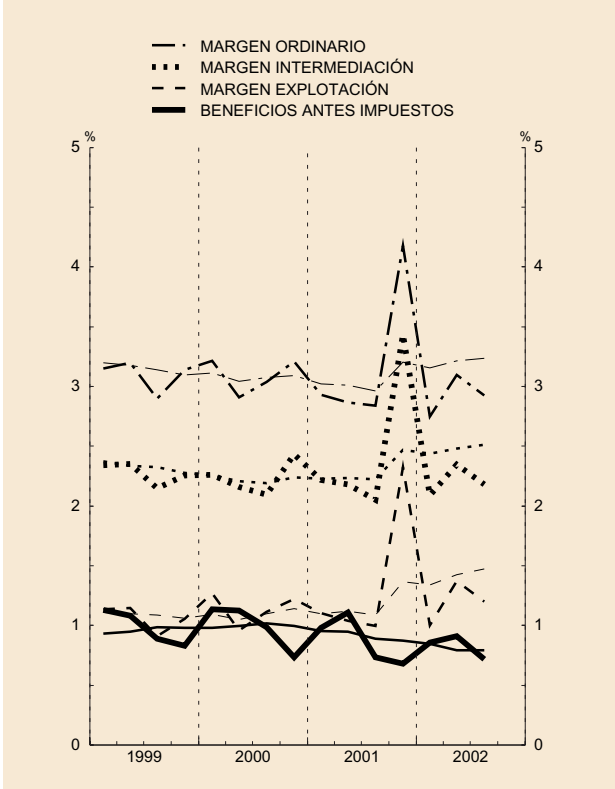
■ Serie representada gráficamente.

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

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.

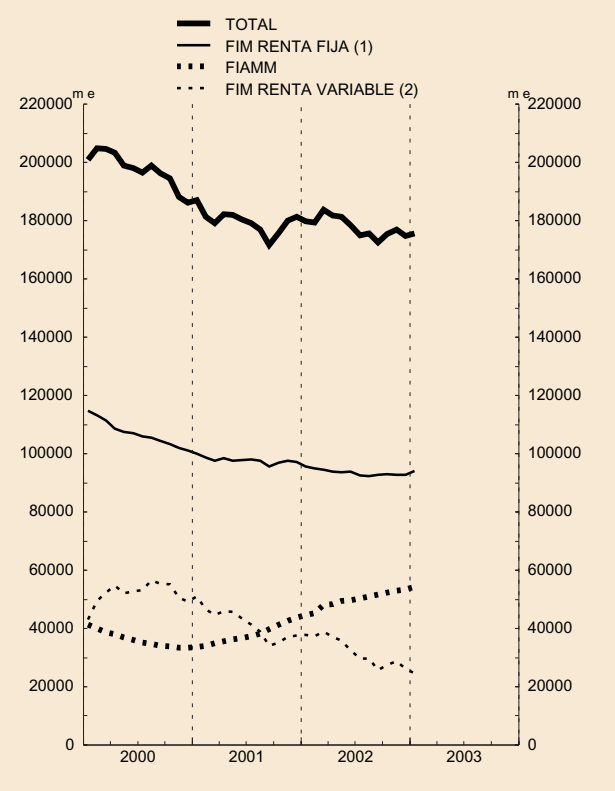
8.11. Fondos de inversión en valores mobiliarios, residentes en España: detalle por vocación

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

	Total				FIAMM				FIM renta fija (1)				FIM renta variable (2)				Otros fondos (3)
			De la cual				De la cual				De la cual				De la cual		
	Patrimonio	Variación mensual	Suscripción neta	Rentabilidad últimos 12 meses	Patrimonio	Variación mensual	Suscripción neta	Rentabilidad últimos 12 meses	Patrimonio	Variación mensual	Suscripción neta	Rentabilidad últimos 12 meses	Patrimonio	Variación mensual	Suscripción neta	Rentabilidad últimos 12 meses	Patrimonio
	1 ■	2	3	4 ■	5 ■	6	7	8 ■	9 ■	10	11	12 ■	13 ■	14	15	16 ■	17
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
02	174 733	-6 590	4 585	-3,2	53 366	9 536	8 329	2,4	92 742	-4 504	-3 487	1,7	26 067	-11 427	-1 497	-25,7	2 558
01 *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	5 002	-0,1	48 085	2 882	2 805	3,1	94 434	-613	1 235	1,6	38 836	1 560	956	-7,1	2 494
Abr	181 809	-2 040	-599	-2,0	48 433	348	263	3,1	93 902	-532	-677	1,5	37 070	-1 767	-235	-15,5	2 405
May	181 231	-578	574	-2,6	49 455	1 023	912	2,9	93 521	-381	-309	1,0	35 843	-1 227	-131	-17,4	2 412
Jun	178 425	-2 806	459	-3,4	49 692	237	102	2,8	93 824	303	595	1,0	32 531	-3 312	-345	-21,5	2 378
Jul	174 935	-3 490	-186	-3,9	50 318	626	534	2,8	92 449	-1 374	-1 326	1,0	29 733	-2 797	-368	-24,5	2 434
Ago	175 573	638	-63	-2,6	51 062	744	640	2,6	92 415	-35	-460	1,5	29 635	-99	-242	-20,0	2 462
Sep	172 639	-2 934	108	-2,7	51 623	561	421	2,5	92 741	326	135	1,8	25 817	-3 817	-447	-21,9	2 458
Oct	175 361	2 721	323	-2,5	52 387	765	672	2,4	92 948	207	-60	1,2	27 492	1 675	-289	-19,2	2 533
Nov	177 027	1 666	-274	-2,3	52 964	577	472	2,4	92 699	-249	-526	1,4	28 758	1 266	-220	-19,0	2 606
Dic	174 733	-2 294	-430	-3,2	53 366	402	290	2,4	92 742	43	-324	1,7	26 067	-2 691	-395	-25,7	2 558
03 *Ene* P	175 610	877	...	-3,1	54 341	975	...	2,4	94 158	1 415	...	2,1	24 521	-1 546	...	-26,7	2 590

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.

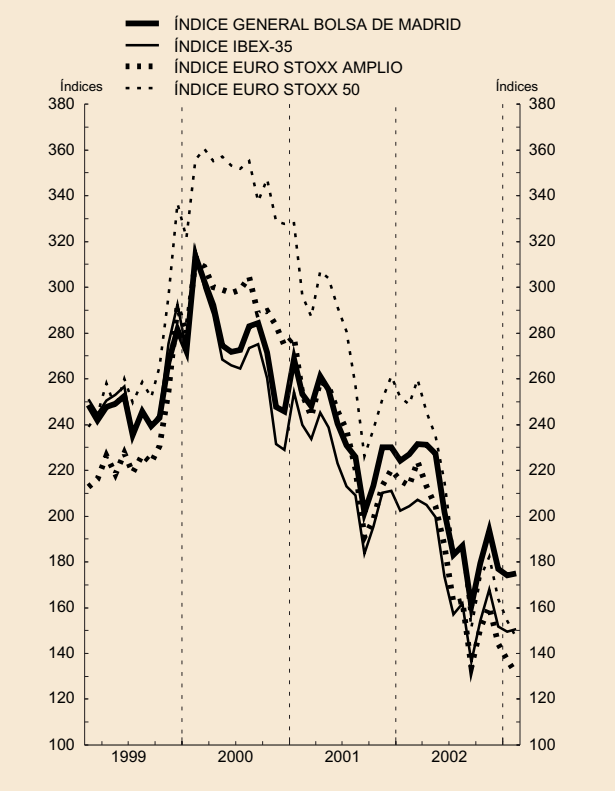
8.12. Índices de cotización de acciones y contratación de mercados. España y zona del euro.

■ Serie representada gráficamente.

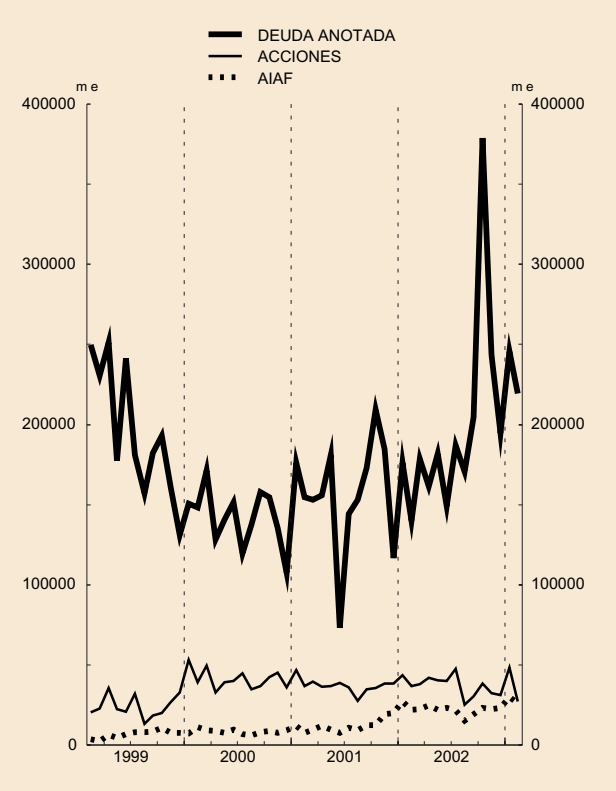
Índices, millones de euros y miles de contratos

		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
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
02		723,05	7 029,55	258,10	3 027,83	445 071	69 820	2 365 859	265 754	-	19 151	55	3 955
01	*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	291,75	3 425,79	40 467	5 627	181 923	21 841	-	1 568	5	320
	Jun	722,73	6 913,00	266,84	3 133,39	39 763	5 397	149 077	23 186	-	2 170	11	370
	Jul	655,51	6 249,30	231,34	2 685,79	47 539	6 915	187 029	21 400	-	1 527	4	393
	Ago	669,63	6 435,70	232,75	2 709,29	25 306	6 052	170 577	14 986	-	968	3	306
	Sep	576,17	5 431,70	191,47	2 204,39	30 202	6 104	204 486	19 212	-	2 056	7	320
	Oct	643,15	6 139,40	215,58	2 518,99	38 382	6 624	378 742	23 215	-	1 579	1	371
	Nov	693,62	6 685,60	229,02	2 656,85	32 218	5 510	243 173	22 415	-	1 022	0	304
	Dic	633,99	6 036,90	205,94	2 386,41	31 078	4 882	194 696	23 268	-	1 775	4	246
03	*Ene*	623,96	5 947,70	196,03	2 248,17	48 432	5 511	245 815	29 839	-	888	0	303
	Feb P	626,46	5 999,40	187,03	2 140,73	27 106	5 236	219 445	25 905	-	932	0	265

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) (columas 9 a 12).

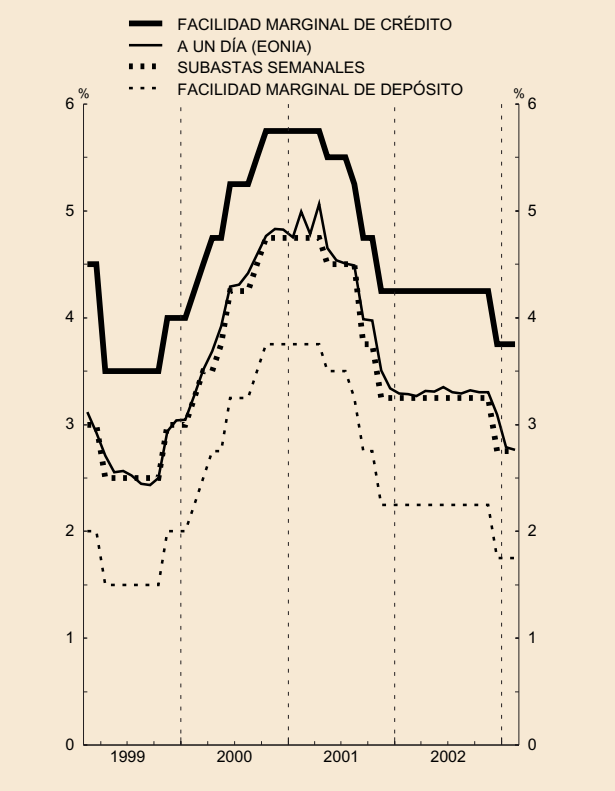
9.1. Tipos de interés. Eurosistema y mercado de dinero. Zona del euro y segmento español

■ 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							
										Depósitos no transferibles				Operaciones temporales con deuda pública			
			De crédito	De depósito	Día a día (EONIA)	A un mes	A tres meses	A seis meses	A un año	Día a día	A un mes	A tres meses	A un año	Día a día	A un mes	A tres meses	A un año
	1 ■	2	3 ■	4 ■	5 ■	6	7 ■	8	9 ■	10	11	12	13	14	15	16	17
00	4,75	4,75	5,75	3,75	4,12	4,95	4,39	4,92	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	3,26	3,30	4,36	4,31	4,24	4,07	4,30	4,20	4,11	4,11
02	2,75	2,93	3,75	1,75	3,29	2,98	3,32	2,89	2,87	3,28	3,29	3,31	3,49	3,21	3,21	3,20	3,38
01 *Nov*	3,25	3,32	4,25	2,25	3,51	3,43	3,39	3,26	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	3,26	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	3,34	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	3,40	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	3,50	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	3,54	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	3,63	3,96	3,31	3,36	3,46	3,96	3,19	3,27	3,36	3,88
Jun	3,25	3,38	4,25	2,25	3,35	3,38	3,46	3,59	3,87	3,34	3,37	3,46	3,84	3,30	3,31	3,35	3,83
Jul	3,25	3,35	4,25	2,25	3,30	3,36	3,41	3,48	3,65	3,29	3,35	3,39	3,64	3,26	3,29	3,31	3,51
Ago	3,25	3,33	4,25	2,25	3,29	3,33	3,35	3,38	3,44	3,29	3,31	3,34	3,46	3,25	3,24	3,25	3,34
Sep	3,25	3,23	4,25	2,25	3,32	3,32	3,31	3,27	3,24	3,30	3,30	3,30	3,23	3,26	3,24	3,20	-
Oct	3,25	3,22	4,25	2,25	3,30	3,31	3,26	3,17	3,13	3,29	3,29	3,25	3,12	3,21	3,20	3,11	2,93
Nov	3,25	3,02	4,25	2,25	3,30	3,23	3,12	3,04	3,02	3,30	3,23	3,08	3,02	3,18	3,10	2,97	2,84
Dic	2,75	2,93	3,75	1,75	3,09	2,98	2,94	2,89	2,87	3,07	2,95	2,95	2,88	2,93	2,85	2,79	2,67
03 *Ene*	2,75	2,78	3,75	1,75	2,79	2,85	2,83	2,76	2,71	2,78	2,84	2,83	2,70	2,66	2,73	2,70	2,53
Feb	2,75	2,48	3,75	1,75	2,76	2,78	2,70	2,58	2,50	2,76	2,76	2,71	2,53	2,70	2,66	2,55	2,33

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



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

Fuente: BCE (columnas 1 a 8).

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

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

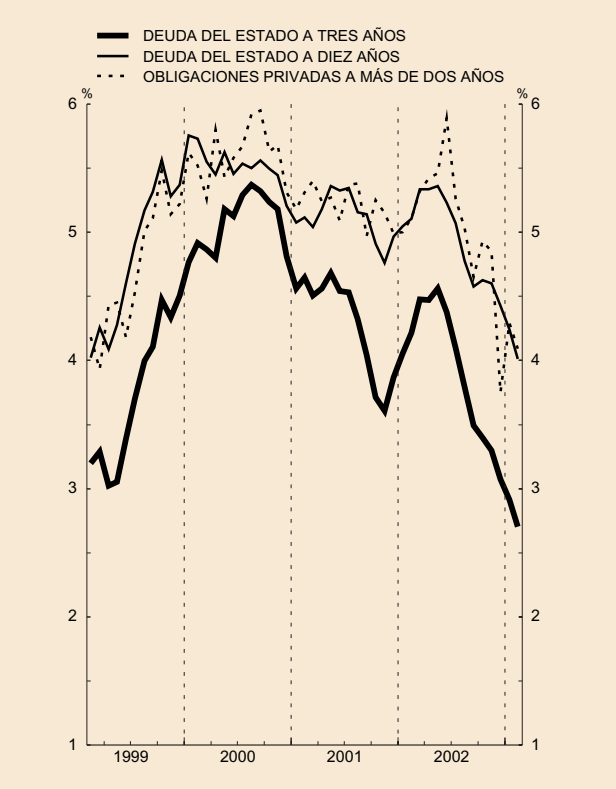
■ Serie representada gráficamente.

Porcentajes

	Valores a corto plazo				Valores a largo plazo							
	Letras del Tesoro a un año		Pagarés de empresa a un año		Deuda del Estado							Obligaciones privadas negociadas en AIAF. Vencimiento a más de dos años
	Emisión: tipo marginal	Mercado secundario. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta	Emisión	Mercado secundario. Operaciones simples al contado	Emisión: tipo marginal					Mercado secundario. Deuda anotada. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta		
					A tres años	A cinco años	A diez años	A quince años	A treinta años	A tres años	A diez años	
	1 ■	2	3 ■	4	5	6	7	8	9	10 ■	11 ■	12 ■
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
02	3,37	3,34	3,47	3,45	4,06	4,40	4,98	5,32	5,22	3,94	4,96	5,05
01 *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	3,75	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	5,46
Jun	3,79	3,70	3,81	3,85	4,36	-	5,34	-	-	4,38	5,23	5,89
Jul	3,59	3,50	3,64	3,60	-	4,45	5,18	5,37	-	4,10	5,07	5,26
Ago	3,29	3,29	3,44	3,45	3,60	-	4,76	-	-	3,79	4,78	5,03
Sep	3,22	3,08	3,33	3,25	-	4,00	4,59	-	5,04	3,49	4,58	4,65
Oct	2,90	2,97	3,08	3,08	-	3,83	4,52	-	-	3,40	4,62	4,93
Nov	2,98	2,89	3,02	3,03	-	-	4,67	5,03	-	3,30	4,60	4,85
Dic	2,87	2,70	2,88	2,75	-	-	4,51	-	-	3,07	4,43	3,75
03 *Ene*	2,56	2,53	2,74	2,67	3,02	-	4,27	-	4,93	2,91	4,24	4,29
Feb	2,25	2,35	2,60	2,56	2,81	-	-	4,48	-	2,70	4,01	4,09

MERCADO PRIMARIO

MERCADO SECUNDARIO



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

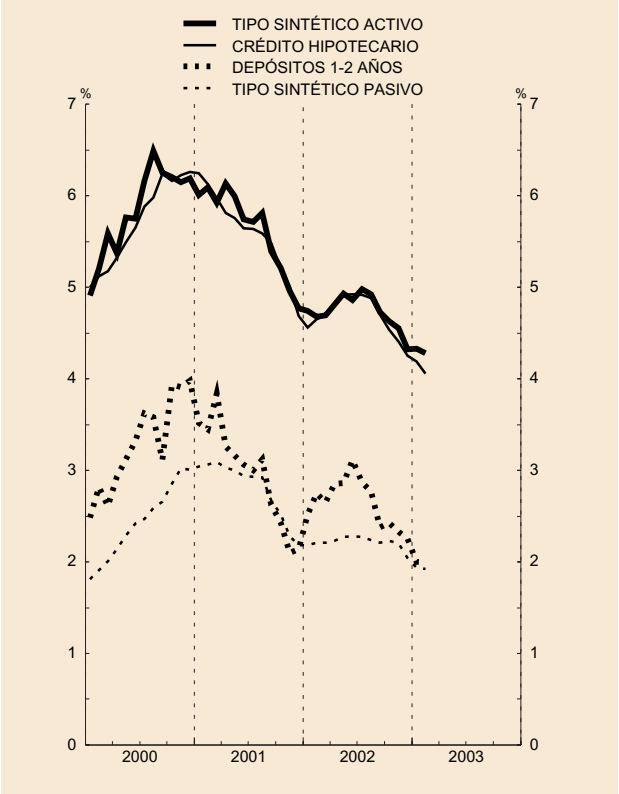
9.3. Tipos de interés: bancos y cajas de ahorros, residentes en España

■ Serie representada gráficamente.

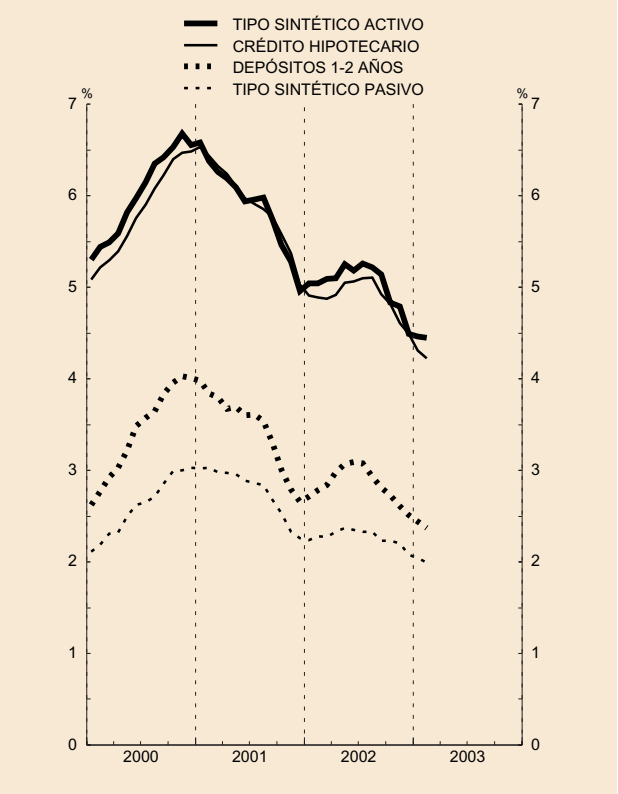
Porcentajes

		Bancos									Cajas de Ahorros							
		Tipos activos					Tipos pasivos				Tipos activos				Tipos pasivos			
		Crédito. Tipo sintético ■ 1	Dto. comerc. hasta 3 meses 2	Ctas. cto. de 1 año a menos de 3 3	Préstamos a 3 años o más 4	Prest. hipot. >3 años Resol. 4.2.91 ■ 5	Acreedores. Tipo sintético ■ 6	Cuentas corrientes 7	Cesión letras hasta 3 meses 8	Depósitos 1 año a menos de 2 ■ 9	Crédito. Tipo sintético ■ 10	Ctas. de cto. de 1 a menos de 3 11	Préstamos a 3 años o más 12	Prest. hipot. >3 años Resol. 4.2.91 ■ 13	Acreedores. Tipo sintético ■ 14	Cuentas corrientes 15	Cesión letras hasta 3 meses 16	Depósitos de 1 año a menos de 2 ■ 17
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
02	M	4,74	5,62	4,96	6,84	4,69	2,21	1,99	3,14	2,65	5,04	6,81	7,72	4,90	2,27	1,87	3,15	2,85
01	*Nov*	4,96	6,29	5,49	6,80	5,01	2,28	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	2,28	1,89	3,13	2,78
	Mar	4,69	5,66	4,96	6,61	4,70	2,21	1,96	3,14	2,65	5,09	7,05	7,74	4,87	2,27	1,85	3,11	2,84
	Abr	4,81	5,70	4,85	6,69	4,80	2,23	1,94	3,16	2,85	5,10	7,00	7,87	4,92	2,33	1,87	3,11	2,98
	May	4,93	5,71	4,93	6,88	4,92	2,27	2,04	3,13	2,86	5,25	7,08	7,75	5,05	2,37	1,88	3,17	3,07
	Jun	4,86	5,66	5,03	6,66	4,93	2,28	2,06	3,22	3,11	5,18	6,83	7,78	5,06	2,35	1,87	3,24	3,09
	Jul	4,98	5,64	5,25	6,85	4,92	2,27	2,02	3,20	2,87	5,26	6,69	7,48	5,10	2,33	1,86	3,23	3,08
	Ago	4,92	5,58	5,12	7,15	4,88	2,24	2,03	3,19	2,77	5,22	6,94	7,87	5,10	2,33	1,88	3,23	2,93
	Sep	4,73	5,55	5,06	7,31	4,70	2,21	2,02	3,19	2,38	5,14	6,55	7,83	4,93	2,23	1,88	3,22	2,81
	Oct	4,63	5,56	4,97	7,13	4,54	2,23	2,03	3,15	2,43	4,83	6,87	7,66	4,82	2,23	1,91	3,13	2,73
	Nov	4,55	5,47	4,97	6,92	4,41	2,20	2,06	3,08	2,33	4,79	6,87	7,62	4,61	2,20	1,90	3,11	2,61
	Dic	4,32	5,30	4,55	6,28	4,25	2,04	1,88	2,81	2,25	4,49	6,47	7,06	4,49	2,08	1,79	2,91	2,51
03	*Ene*	4,33	5,14	4,47	6,75	4,19	1,94	1,83	2,61	2,00	4,46	6,61	7,70	4,31	2,04	1,69	2,65	2,44
	Feb	4,28	5,01	4,53	6,46	4,05	1,92	1,75	2,61	2,00	4,45	6,27	7,41	4,23	1,99	1,68	2,66	2,37

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.

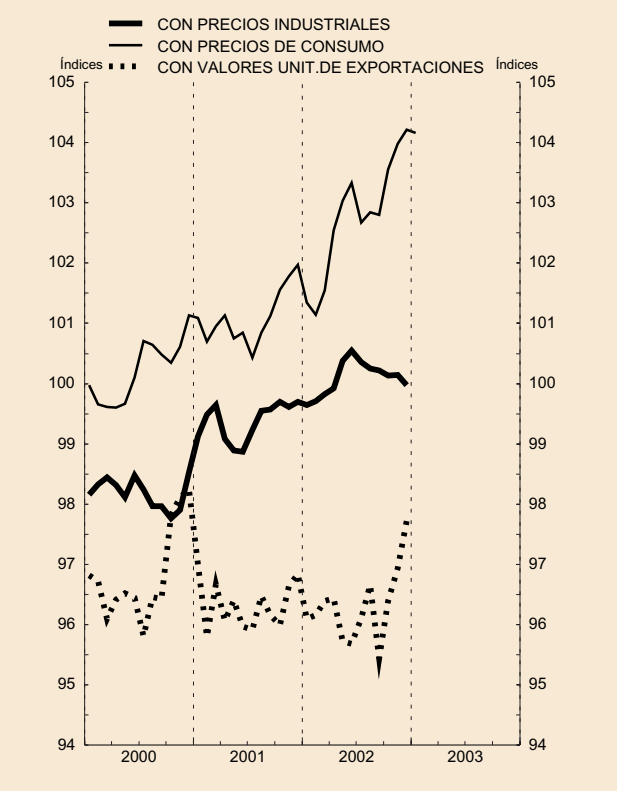
9.4. Índices de competitividad de España frente a la UE y a la zona del euro.

■ Serie representada gráficamente.

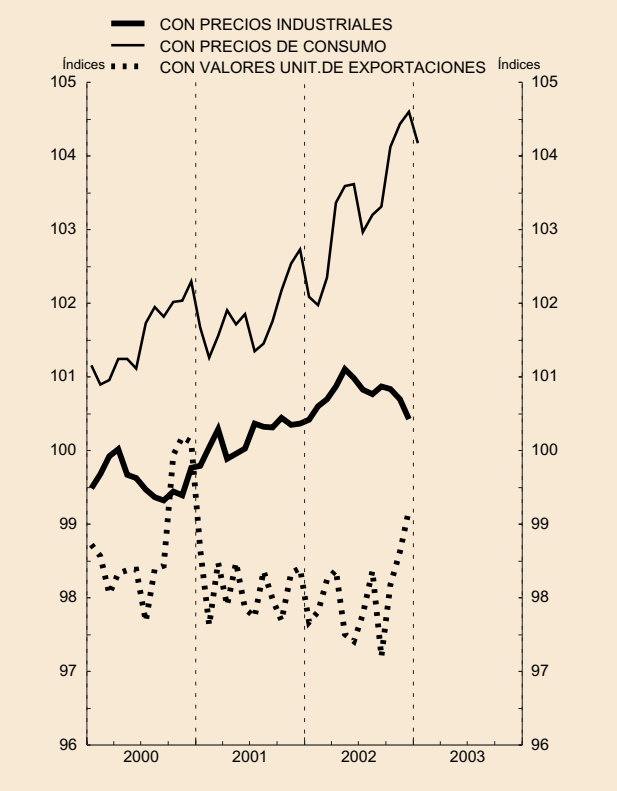
Base 1999 I = 100

	Frente a la Unión Europea									Frente a la zona del euro (a)			
	Total (a)				Componente nominal (b)	Componente precios (c)							
	Con precios industriales 1 ■	Con precios de consumo 2 ■	Con costes laborales unitarios de manufacturas 3	Con valores unitarios de las exportaciones 4 ■	5	Con precios industriales 6	Con precios de consumo 7	Con costes laborales unitarios de manufacturas 8	Con valores unitarios de las exportaciones 9	Con precios industriales 10 ■	Con precios de consumo 11 ■	Con costes laborales unitarios de manufacturas 12	Con valores unitarios de las exportaciones 13 ■
00	98,2	100,2	101,7	96,8	98,5	99,7	101,7	103,2	98,3	99,6	101,5	103,2	98,8
01	99,4	101,1	104,8	96,3	99,0	100,4	102,2	105,9	97,3	100,2	101,8	105,9	98,1
02	100,1	102,8	...	96,3	99,1	101,0	103,7	...	97,2	100,8	103,3	...	98,0
01 *I*	99,4	100,9	105,3	96,5	99,1	100,3	101,8	106,2	97,4	100,0	101,5	106,1	98,3
II	98,9	100,9	104,6	96,1	98,8	100,1	102,1	105,9	97,3	100,0	101,8	105,9	98,1
III	99,4	100,8	104,6	96,2	99,0	100,5	101,9	105,7	97,2	100,3	101,5	105,7	98,0
IV	99,7	101,8	104,7	96,5	99,0	100,7	102,8	105,7	97,5	100,4	102,5	105,8	98,1
02 *I*	99,7	101,4	105,2	96,2	98,8	100,9	102,6	106,5	97,4	100,6	102,1	106,7	97,9
II	100,3	103,0	106,5	95,9	99,1	101,2	103,9	107,5	96,8	101,0	103,5	107,8	97,8
III	100,3	102,8	108,5	96,1	99,2	101,1	103,6	109,3	96,8	100,8	103,2	109,4	97,8
IV	100,1	103,9	...	97,0	99,2	100,9	104,8	...	97,8	100,7	104,4	...	98,7
02 *May*	100,4	103,0	...	95,7	99,1	101,3	104,0	...	96,6	101,1	103,6	...	97,5
Jun	100,5	103,3	...	95,7	99,3	101,2	104,0	...	96,3	101,0	103,6	...	97,4
Jul	100,4	102,7	...	96,1	99,3	101,1	103,4	...	96,8	100,8	103,0	...	97,8
Ago	100,3	102,8	...	96,7	99,2	101,0	103,6	...	97,4	100,8	103,2	...	98,4
Sep	100,2	102,8	...	95,4	99,1	101,1	103,7	...	96,3	100,9	103,3	...	97,2
Oct	100,1	103,6	...	96,4	99,1	101,1	104,5	...	97,3	100,8	104,1	...	98,2
Nov	100,1	104,0	...	96,9	99,2	101,0	104,8	...	97,7	100,7	104,4	...	98,6
Dic	100,0	104,2	...	97,7	99,3	100,7	105,0	...	98,4	100,4	104,6	...	99,2
03 *Ene*	...	104,2	...	...	99,6	...	104,6	...	...	...	104,2	...	...
Feb	...	...	...	...	99,8	...	...	...	...	...	...	...	...

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A LA UNIÓN EUROPEA (UE)



ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A LA ZONA DEL EURO



Fuente: BE.

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

(b) Media geométrica calculada con el sistema de doble ponderación a partir de las cifras del comercio exterior de manufacturas durante el período 1995-1997.

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

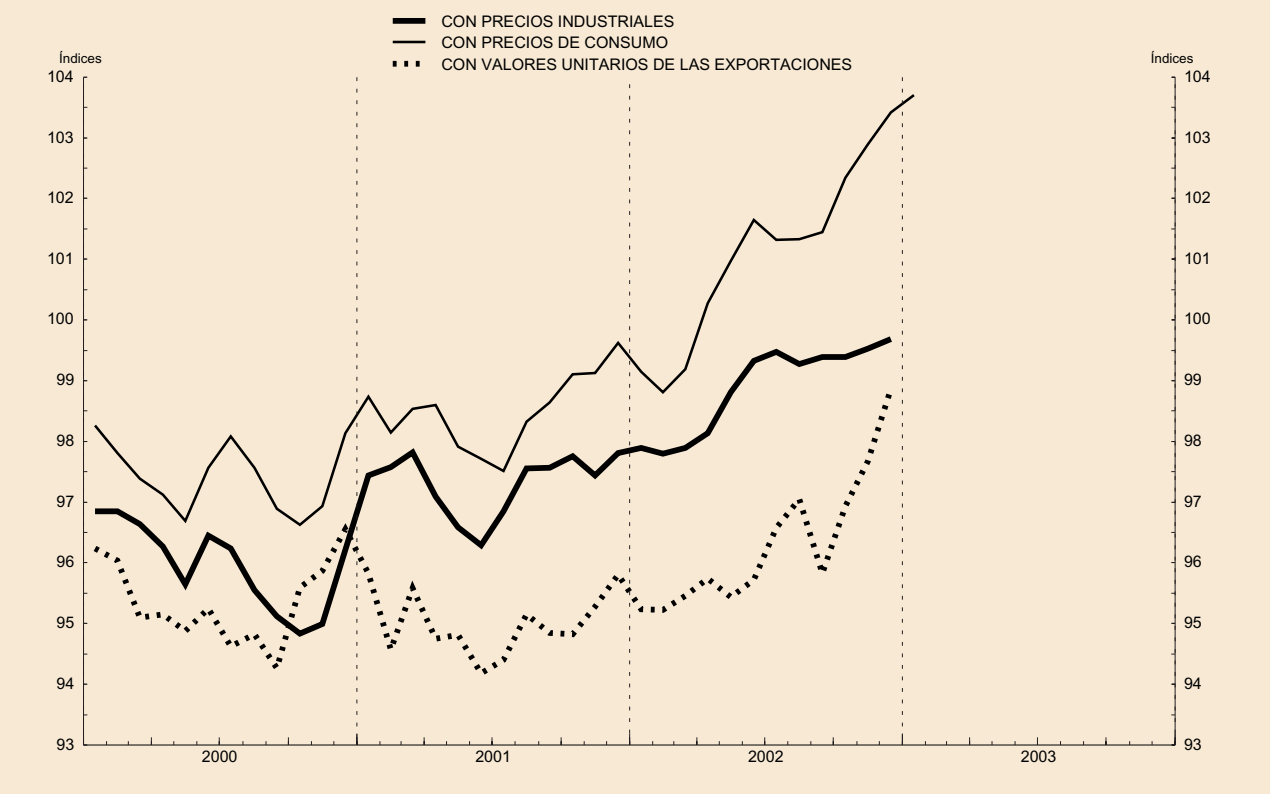
9.5. Índices de competitividad de España frente a los países desarrollados

■ 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
00	96,0	97,4	99,1	95,4	95,8	100,2	101,7	103,5	99,6
01	97,3	98,5	102,1	95,0	96,3	101,1	102,3	106,1	98,7
02	98,9	101,1	...	96,3	97,1	101,8	104,1	...	99,2
01 *I*	97,6	98,5	102,8	95,4	96,7	101,0	101,9	106,3	98,6
II	96,7	98,1	101,6	94,6	95,9	100,8	102,3	106,0	98,7
III	97,3	98,2	101,8	94,8	96,2	101,2	102,0	105,9	98,6
IV	97,7	99,3	102,2	95,3	96,3	101,4	103,1	106,1	98,9
02 *I*	97,9	99,1	103,0	95,3	96,2	101,7	102,9	107,0	99,0
II	98,8	101,0	104,7	95,6	96,8	102,0	104,3	108,1	98,8
III	99,4	101,4	107,3	96,5	97,5	101,9	104,0	110,0	99,0
IV	99,5	102,9	...	97,8	97,8	101,7	105,2	...	100,0
02 *May*	98,8	101,0	...	95,4	96,7	102,1	104,4	...	98,7
Jun	99,3	101,6	...	95,7	97,4	102,0	104,4	...	98,3
Jul	99,5	101,3	...	96,6	97,6	101,9	103,8	...	98,9
Ago	99,3	101,3	...	97,0	97,4	101,9	104,0	...	99,6
Sep	99,4	101,4	...	95,8	97,5	102,0	104,1	...	98,3
Oct	99,4	102,3	...	96,9	97,6	101,9	104,9	...	99,4
Nov	99,5	102,9	...	97,7	97,8	101,7	105,2	...	99,8
Dic	99,7	103,4	...	98,9	98,1	101,6	105,4	...	100,7
03 *Ene*	...	103,7	...	...	98,8	...	105,0	...	...
Feb	...	...	...	...	99,2	...	...	...	...

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

2001	Mes	Pág.
Informe trimestral de la economía española	Jul-Ago	9
El seguimiento de la convergencia real a partir de indicadores	Jul-Ago	57
Los establecimientos financieros de crédito: actividad y resultados en 2000	Jul-Ago	65
Las sociedades de garantía recíproca: actividad y resultados en 2000	Jul-Ago	85
Regulación financiera: segundo trimestre de 2001	Jul-Ago	97
Evolución reciente de la economía española	Sep	9
Resultados de las empresas no financieras en el segundo trimestre de 2001	Sep	23
La evolución del empleo y del paro en el segundo trimestre del año 2001	Sep	35
Desempleo y vacantes: una aproximación a los desajustes del mercado de trabajo	Sep	43
Las entidades de tasación: actividad en 2000	Sep	47
Informe trimestral de la economía española	Oct	9
Implicaciones de la conversión de precios a euros para la inflación	Oct	59
La contribución de las ramas de las tecnologías de la información y las comunicaciones al crecimiento de la economía española	Oct	67
La integración de los mercados de renta variable europeos: desarrollos recientes	Oct	77
Los efectos de la entrada de España en la Comunidad Europea	Oct	87
Regulación financiera: tercer trimestre de 2001	Oct	101
Comparecencia del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, ante la Comisión de Presupuestos del Senado	Nov	9
Evolución reciente de la economía española	Nov	15
Resultados de las empresas no financieras en 2000 y hasta el tercer trimestre de 2001	Nov	29
La evolución del empleo y del paro en el tercer trimestre del año 2001 según la Encuesta de Población Activa	Nov	45
Sesgos de calidad en la medición de los precios: evidencia empírica e implicaciones macroeconómicas para España	Nov	53
Diferenciales persistentes de inflación en Europa	Nov	69
Los mercados de deuda pública del área del euro. Evolución reciente e implicaciones	Nov	75
Evolución reciente de la economía española	Dic	9
Evolución reciente y perspectivas de la población en España	Dic	23
Un método alternativo de estimación de los saldos presupuestarios ajustados de ciclo	Dic	31
¿Existe un canal del crédito bancario en la transmisión de la política monetaria en España?	Dic	37
El endeudamiento de las familias en España	Dic	45

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
Evolución reciente de la economía española	Mar	9
Resultados de las empresas no financieras en el cuarto trimestre de 2001 y avance de cierre del ejercicio	Mar	23
Los mercados de renta fija europeos: grado de integración y evolución reciente	Mar	35
Las cuotas de exportación de la UEM	Mar	47
Informe trimestral de la economía española	Abr	9
La inversión productiva en el último ciclo	Abr	57
Cambios metodológicos en la EPA en 2002	Abr	67
La cuenta de resultados de las entidades de depósito en 2001	Abr	79
Regulación financiera: primer trimestre de 2002	Abr	135
Comparecencia del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, ante la Comisión de Economía y Hacienda del Congreso de los Diputados	May	9
Evolución reciente de la economía española	May	23
La evolución del empleo y del paro en el primer trimestre de 2002	May	37
Una estimación de la carga financiera de los hogares españoles	May	45
Las implicaciones económicas del envejecimiento de la población. Una primera aproximación a los retos y respuestas de política económica	May	55
Variabilidad del crecimiento económico y la importancia de la gestión de existencias en EEUU	May	71
Conferencia de clausura del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, en las XXIX Jornadas de Mercados Financieros	Jun	9
Evolución reciente de la economía española	Jun	17
Resultados de las empresas no financieras en el primer trimestre de 2002	Jun	31

2002	Mes	Pág.
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
Informe trimestral de la economía española	Jul-Ago	9
Patrones históricos en la evolución del tipo de interés real	Jul-Ago	57
Hacia la convergencia a través de la integración. Un análisis comparado entre Europa y América Latina	Jul-Ago	63
La participación del sector privado en la resolución de crisis y enfoques para la reestructuración de la deuda soberana	Jul-Ago	73
Las sociedades de garantía recíproca: actividad y resultados en 2001	Jul-Ago	83
Los establecimientos financieros de crédito: actividad y resultados en 2001	Jul-Ago	93
Regulación financiera: segundo trimestre de 2002	Jul-Ago	109
Evolución reciente de la economía española	Sep	9
Resultados de las empresas no financieras hasta el segundo trimestre de 2002	Sep	23
La evolución del empleo y del paro en el segundo trimestre de 2002	Sep	35
El endeudamiento de los hogares españoles: una comparación internacional	Sep	43
El mercado de la vivienda en España	Sep	51
Futuros sobre acciones: demanda e implicaciones sobre los mercados de renta variable	Sep	63
Comparecencia del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, ante la Comisión de Presupuestos del Congreso de los Diputados	Oct	9
Informe trimestral de la economía española	Oct	13
Estimación de los *stocks* de capital productivo y residencial para España y la UE	Oct	65
Creación de valor en los procesos de fusión empresarial en la economía europea	Oct	73
El desarrollo financiero en América Latina en perspectiva	Oct	83
Las empresas industriales francesas y españolas (1991-1999)	Oct	91
Las entidades de tasación: actividad en 2001	Oct	107
Regulación financiera: tercer trimestre de 2002	Oct	119
Evolución reciente de la economía española	Nov	9
Resultados de las empresas no financieras en 2001 y hasta el tercer trimestre de 2002	Nov	23
La evolución del empleo y del paro en el tercer trimestre de 2002	Nov	39
El endeudamiento de los hogares españoles: evolución y factores explicativos	Nov	47
La situación financiera de las empresas españolas: regularidades empíricas a partir de datos microeconómicos para el período 1985-2001	Nov	55
Los sistemas bancarios en Asia y Europa: una comparación de su evolución	Nov	61
Evolución reciente de la economía española	Dic	9
Los efectos de la integración económica sobre la especialización y distribución geográfica de la actividad industrial en los países de la UE	Dic	23
¿Qué relevancia tienen los desequilibrios de balanza de pagos en los países industrializados? El caso de la UEM y de Estados Unidos	Dic	35
Ajustes de precios y estructura de mercado en una unión monetaria	Dic	45
La evolución de la composición de las carteras de los fondos de inversión españoles	Dic	53
La adhesión a la Unión Europea: convergencia real y nominal	Dic	61
El seguimiento coyuntural de los servicios de mercado	Dic	73

2003	Mes	Pág.
Informe trimestral de la economía española	Ene	9
Los efectos de las modificaciones de las condiciones financieras sobre el comportamiento de las empresas españolas	Ene	61
El contenido informativo de los derivados crediticios	Ene	67
Regulación financiera: cuarto trimestre de 2002	Ene	75
Conferencia del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, en el Círculo Financiero de Barcelona	Feb	9
Evolución reciente de la economía española	Feb	17
La evolución del empleo y del paro durante el año 2002, según la Encuesta de Población Activa	Feb	31
La importancia de la composición sectorial en la evolución reciente de las bolsas	Feb	39
La crisis argentina, un año después	Feb	45
La titulización de activos en España: evolución reciente y aspectos para su desarrollo futuro	Feb	53
Evolución reciente de la economía española	Mar	9
Resultados de las empresas no financieras en el cuarto trimestre de 2002 y avance de cierre del ejercicio	Mar	21
La industria manufacturera española en el contexto europeo	Mar	33
¿Aprovechan los hogares la revalorización de su riqueza inmobiliaria para financiar un aumento del consumo?	Mar	49
Un análisis de las pautas cíclicas en la UEM	Mar	57

PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

PUBLICACIONES PERIÓDICAS

INFORME ANUAL (ediciones en español e inglés) (⅄)

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

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

CENTRAL DE ANOTACIONES EN CUENTA (anual) (⅄)

BOLETÍN ECONÓMICO (mensual) (⅄)

ECONOMIC BULLETIN (trimestral) (⅄)

BOLETÍN ESTADÍSTICO (mensual) (⅄)

BOLETÍN DE ANOTACIONES EN CUENTA (diario)

CENTRAL DE BALANCES. RESULTADOS ANUALES DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS (monografía anual) (⅄)

CIRCULARES A ENTIDADES DE CRÉDITO (⅄)

CIRCULARES DEL BANCO DE ESPAÑA. RECOPILACIÓN (cuatrimestral) (⅄)

REGISTROS DE ENTIDADES (anual) (⅄)

ESTABILIDAD FINANCIERA (ediciones en español e inglés) (semestral) (⅄)

MEMORIA DEL SERVICIO DE RECLAMACIONES (anual) (⅄)

MEMORIA DE LA SUPERVISIÓN BANCARIA EN ESPAÑA (ediciones en español e inglés) (anual) (⅄)

ESTUDIOS ECONÓMICOS (SERIE AZUL)

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

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

Las señaladas con (⅄) están disponibles en versión electrónica.

67. JUAN AYUSO, IGNACIO FUENTES, JUAN PEÑALOSA Y FERNANDO RESTOY: El mercado monetario español en la Unión Monetaria (1999). (⅄)
68. ISABEL ARGIMÓN, ÁNGEL LUIS GÓMEZ, PABLO HERNÁNDEZ DE COS Y FRANCISCO MARTÍ: El sector de las Administraciones Públicas en España (1999). (⅄)
69. JAVIER ANDRÉS, IGNACIO HERNANDO AND J. DAVID LÓPEZ-SALIDO: Assessing the benefits of price stability: The international experience (2000). (⅄)
70. OLYMPIA BOVER Y MARIO IZQUIERDO: Ajustes de calidad en los precios: métodos hedónicos y consecuencias para la Contabilidad Nacional (2001). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.) (⅄)
71. MARIO IZQUIERDO Y Mª 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 versión inglesa 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. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.) (⅄)
74. MARIO IZQUIERDO Y Mª DE LOS LLANOS MATEA: Precios hedónicos para ordenadores personales en España durante la década de los años noventa (2001). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.) (⅄)

ESTUDIOS DE HISTORIA ECONÓMICA (SERIE ROJA)

13. ANTONIO GÓMEZ MENDOZA: Ferrocarril y mercado interior en España (1874-1913). Vol. II: Manufacturas textiles, materias textiles, minerales, combustibles y metales (vol. extra) (1985).
14. ESTEBAN HERNÁNDEZ ESTEVE: Establecimiento de la partida doble en las cuentas centrales de la Real Hacienda de Castilla (1592). Vol. I: Pedro Luis de Torregrosa, primer contador del libro de caja (vol. extra) (1986).
15. ESPERANZA FRAX ROSALES: El mercado interior y los principales puertos, 1857-1920 (1987).
16. ESTEBAN HERNÁNDEZ ESTEVE: Contribución al estudio de las ordenanzas de los Reyes Católicos sobre la Contaduría Mayor de Hacienda y sus oficios (vol. extra) (1988).
17. ALONSO DE OJEDA EISELEY: Índice de precios en España en el período 1913-1987 (1988).
18. ALEJANDRO ARIZCUN: Series navarras de precios de cereales, 1589-1841 (1989).
19. FRANCISCO COMÍN: Las cuentas de la hacienda preliberal en España (1800-1855) (1990).
20. CARLOS ALBERTO GONZÁLEZ SÁNCHEZ: Repatriación de capitales del virreinato del Perú en el siglo XVI (1991).
21. GASPAR FELIU: Precios y salarios en la Cataluña moderna. Vol. I: Alimentos (1991). (⅄)
22. GASPAR FELIU: Precios y salarios en la Cataluña moderna. Vol. II: Combustibles, productos manufacturados y salarios (1991). (⅄)
23. ESTEBAN HERNÁNDEZ ESTEVE: Noticia del abastecimiento de carne en la ciudad de Burgos (1536-1537) (1992). (⅄)
24. ANTONIO TENA JUNGUITO: Las estadísticas históricas del comercio internacional: fiabilidad y comparabilidad (1992). (⅄)
25. MARÍA JESÚS FUENTE: Finanzas y ciudades. El tránsito del siglo XV al XVI (1992). (⅄)
26. HERNÁN ASDRÚBAL SILVA: El Comercio entre España y el Río de la Plata (1778-1810) (1993). (⅄)
27. JOHN ROBERT FISHER: El Comercio entre España e Hispanoamérica (1797-1820) (1993). (⅄)
28. BEATRIZ CÁRCELES DE GEA: Fraude y administración fiscal en Castilla. La Comisión de Millones (1632-1658): Poder fiscal y privilegio jurídico-político (1994). (⅄)
29. PEDRO TEDDE Y CARLOS MARICHAL (coords.): La formación de los bancos centrales en España y América Latina (siglos XIX y XX). Vol. I: España y México (1994). (⅄)
30. PEDRO TEDDE Y CARLOS MARICHAL (coords.): La formación de los bancos centrales en España y América Latina (siglos XIX y XX). Vol. II: Suramérica y el Caribe (1994). (⅄)
31. BEATRIZ CÁRCELES DE GEA: Reforma y fraude fiscal en el reinado de Carlos II. La Sala de Millones (1658-1700) (1995). (⅄)
32. SEBASTIÁN COLL Y JOSÉ IGNACIO FORTEA: Guía de fuentes cuantitativas para la historia económica de España. Vol. I: Recursos y sectores productivos (1995). (⅄)
33. FERNANDO SERRANO MANGAS: Vellón y metales preciosos en la Corte del Rey de España (1618-1668) (1996).
34. ALBERTO SABIO ALCUTÉN: Los mercados informales de crédito y tierra en una comunidad rural aragonesa (1850-1930) (1996). (⅄)
35. Mª GUADALUPE CARRASCO GONZÁLEZ: Los instrumentos del comercio colonial en el Cádiz del siglo XVII (1650-1700) (1996). (⅄)
36. CARLOS ÁLVAREZ NOGAL: Los banqueros de Felipe IV y los metales preciosos americanos (1621-1665) (1997). (⅄)
37. EVA PARDOS MARTÍNEZ: La incidencia de la protección arancelaria en los mercados españoles (1870-1913) (1998). (⅄)
38. ELENA MARÍA GARCÍA GUERRA: Las acuñaciones de moneda de vellón durante el reinado de Felipe III (1999). (⅄)
39. MIGUEL ÁNGEL BRINGAS GUTIÉRREZ: La productividad de los factores en la agricultura española (1752-1935) (2000). (⅄)
40. ANA CRESPO SOLANA: El comercio marítimo entre Amsterdam y Cádiz (1713-1778) (2000). (⅄)
41. LLUIS CASTAÑEDA: El Banco de España (1874-1900). La red de sucursales y los nuevos servicios financieros (2001). (⅄)
42. SEBASTIÁN COLL Y JOSÉ IGNACIO FORTEA: Guía de fuentes cuantitativas para la historia económica de España. Vol. II: Finanzas y renta nacional (2002). (⅄)
43. ELENA MARTÍNEZ RUIZ: El sector exterior durante la autarquía. Una reconstrucción de las balanzas de pagos de España, 1940-1958 (2002). (⅄)

DOCUMENTOS DE TRABAJO

0217 SONSOLES GALLEGO, ALICIA GARCÍA HERRERO AND JESÚS SAURINA: The Asian and European Banking Systems: The case of Spain in the quest for development and stability. (⅄)

0218 JOSÉ RAMÓN MARTÍNEZ RESANO AND LILIANA TOLEDO FALCÓN: Futuros sobre acciones: De-

manda e implicaciones sobre los mercados de renta variable. (⅄)

0219 JOSÉ MANUEL CAMPA AND JOSÉ M. GONZÁLEZ MÍNGUEZ: Differences in exchange rate passthrough in the euro area.

0220 LUIS JULIÁN ÁLVAREZ GONZÁLEZ Y JAVIER JAREÑO MORAGO: ISIS: Un indicador sintético integral de los Servicios de Mercado. (⅄)

0221 MARCO HOEBERICHTS: The Credibility of Central Bank Announcements. (⅄)

0222 KLAUS DESMET: Asymmetric Shocks, Risk Sharing, and the Latter Mundell. (⅄)

0223 JOSÉ MANUEL CAMPA AND IGNACIO HERNANDO: Value creation in European M&As. (⅄)

0224 JUAN AYUSO HUERTAS, DANIEL PÉREZ CID AND JESÚS SAURINA SALAS: Are capital buffers pro-cyclical? Evidence from Spanish panel data. (⅄)

0225 ANDREW BENITO: Does job insecurity affect household consumption? (⅄)

0226 ANDREW BENITO: Financial pressure, monetary policy effects and inventory adjustment by UK and Spanish firms. (⅄)

0227 ANDREW BENITO AND IGNACIO HERNANDO: Extricate: Financial Pressure and Firm Behaviour in Spain. (⅄)

0228 ANA DEL RÍO: El endeudamiento de los hogares españoles. (⅄)

EDICIONES VARIAS (1)

FELIPE RUIZ MARTÍN (Y OTROS): El Banco de España. Una historia económica (1970). Edición normal: 2.392 PTA / 14,38 €; edición de lujo: 17,97 €.

GABRIEL TORTELLA CASARES: La banca española en la Restauración (2 vols.) (1974). 6,25 €.

NICOLÁS SÁNCHEZ ALBORNOZ: Los precios agrícolas durante la segunda mitad del siglo XIX. Vol. I: Trigo y cebada (1975). 3,13 €.

MIGUEL ARTOLA: Los ferrocarriles en España, 1844-1943 (2 vols.) (1978). 12,50 €.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

CONGRESO SOBRE ARCHIVOS ECONÓMICOS DE ENTIDADES PRIVADAS. II. 1986. MADRID: Actas del segundo congreso sobre archivos económicos de entidades privadas (1988). 6,25 €.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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 €.

BANCO DE ESPAÑA: El Banco de España y la introducción del euro (2002). Ejemplar gratuito. (⅄)

(1) Todas las publicaciones las distribuye el Banco de España, excepto las señaladas con (*), (**) o (***), que las distribuyen, respectivamente, Alianza Editorial, Editorial Tecnos y Macmillan (Londres). Los precios indicados incluyen el 4 % de IVA.

DISTRIBUCIÓN, TARIFAS Y MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN

BANCO DE ESPAÑA

I. ESTUDIOS E INFORMES

PERIÓDICOS

Informe anual (ediciones en español e inglés)
Balanza de Pagos de España (anual) (ediciones en español e inglés)
Boletín económico (mensual) (hay una versión en inglés de periodicidad trimestral)
Central de Anotaciones. Memoria (anual)
Memoria del Servicio de Reclamaciones (anual)
Estabilidad financiera (semestral) (ediciones en español e inglés)
Memoria de la Supervisión Bancaria en España (anual) (ediciones en español e inglés)

NO PERIÓDICOS

Estudios Económicos (Serie azul)
Estudios de Historia Económica (Serie roja)
Documentos de Trabajo
Central de Balances: estudios de encargo
Notas de estabilidad financiera
Ediciones varias
Manual de la Central de Anotaciones

II. DIFUSIÓN ESTADÍSTICA

Boletín estadístico (mensual) (actualización diaria en Internet)
Cuentas financieras de la economía española (series trimestrales, publicación anual) (edición bilingüe: español e inglés) (actualización trimestral en Internet)
Central de Balances. Resultados anuales de las empresas no financieras (monografía anual) (hay una edición en CD Rom)
Central de Balances Trimestral (se incluye en los boletines económicos de marzo, junio, septiembre y noviembre)
Boletín de anotaciones en cuenta (diario) (solo disponible en versión electrónica en la página *web)*

III. LEGISLACIÓN FINANCIERA Y REGISTROS OFICIALES

Circulares a entidades de crédito
Circulares del Banco de España (recopilación) (cuatrimestral)
Registros de entidades (anual)

IV. FORMACIÓN

Textos del Área de Desarrollo de Recursos Humanos

BANCO CENTRAL EUROPEO

Informe anual, Boletín mensual y Otras publicaciones.

INFORMACIÓN, SUSCRIPCIÓN Y VENTA

Todas las publicaciones que el Banco de España edite a partir de este momento, a excepción del *Boletín de la Central de Anotaciones,* Textos del Área de Desarrollo de Recursos Humanos y Ediciones varias, se harán simultáneamente en impresión y en formato electrónico, que estará disponible en la página *web* del Banco de España *(www.bde.es),* donde podrán ser descargadas GRATUITAMENTE, así como un elevado número de publicaciones anteriores. La relación de las publicaciones descargables puede ser consultada en el Catálogo, que está publicado en la página anteriormente mencionada.

PUBLICACIONES IMPRESAS

Todas las publicaciones, a excepción del *Boletín estadístico,* Central de Balances: estudios de encargo, Circulares (recopilación), Textos del Área de Desarrollo de Recursos Humanos y Ediciones varias, se pueden obtener gratuitamente, solicitándolas a la Sección de Publicaciones mediante escrito a la dirección postal que figura al final de esta página. El Banco de España reserva un número limitado de ejemplares a este fin, agotados los cuales no se compromete a su reedición, pudiendo reducir el número de ejemplares demandados por un mismo solicitante.

El Banco de España admite la incorporación a la lista de distribución de las siguientes publicaciones: *Boletín económico, Boletín Mensual del Banco Central Europeo,* Documentos de Trabajo, *Estabilidad financiera* y *Notas de estabilidad financiera,* reservándose el derecho de suspender el envío sin preaviso de ningún tipo, así como de reducir el número de ejemplares demandados por un mismo solicitante. Las personas interesadas en ser incluidas en estas listas deberán solicitarlo a la Sección de Publicaciones, mediante escrito a la dirección postal que figura al final de esta página.

PUBLICACIONES	TARIFAS (1)			
	VENTA		SUSCRIPCIÓN	
	ESPAÑA (IVA incluido)	EXTRANJERO (sin IVA)	ESPAÑA (IVA incluido)	EXTRANJERO (sin IVA)
Boletín estadístico	12,50 €	18,03 €	125,01 €	186,31 €
Circulares del Banco de España: recopilación completa	43,75 €	84,14 €	43,75 €	84,14 €
Circulares del Banco de España (recopilación): actualización anual			18,75 €	36,06 €
Central de Balances: estudios de encargo	Consultar al Servicio de Difusión de la Central de Balances (tels. 913 386 931, 913 386 929 y 913 386 930, fax 913 386 880; envíos postales a calle Alcalá, 50, 28014 Madrid).			
Textos del Área de Desarrollo de Recursos Humanos	Consultar precios en el Catálogo			
Ediciones varias				

(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.

Los interesados en suscribirse (indicar la suscripción deseada) o en adquirir alguna de las publicaciones anteriores podrán hacerlo mediante: transferencia a la cuenta corriente 9000.0001.20.0250974114, abierta en el Banco de España en Madrid, a favor de Publicaciones del Banco de España; cheque nominativo a favor de Publicaciones del Banco de España; o en la ventanilla de Publicaciones, Alcalá, 50, 28014 Madrid. En el caso de optar por el pago por transferencia, tendrán que remitir copia de la orden de dicha transferencia, por correo o bien por fax (913 386 488); si elige el pago mediante cheque, podrá hacerlo, bien por correo, o en ventanilla.

Información: Banco de España, Sección de Publicaciones, Alcalá, 50, 28014 Madrid. Teléfono 913 386 364.
e-mail: publicaciones@bde.es

Información más detallada en: www.bde.es