BANCO DE ESPAÑA

boletín económico

diciembre 2003

boletín económico

diciembre 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
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
TEDR	Tipo efectivo definición restringida
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

Evolución de la calidad del trabajo en España 23

La evolución de la composición de la cartera de activos financieros de las familias españolas 29

Las similitudes del ciclo económico en las economías europeas 39

La nueva estadística sobre los tipos de interés que aplican las instituciones financieras monetarias a las sociedades no financieras y a los hogares 45

Información del Banco de España 55

- Tipos de interés activos libres declarados por bancos y cajas de ahorros. Situación al día 30 de noviembre de 2003 57
- Registros Oficiales de Entidades. Variaciones producidas entre el 19 de noviembre y el 15 de diciembre de 2003 61
- Registros Oficiales de Entidades. Variaciones producidas entre el 19 de junio y el y el 15 de diciembre de 2003 62
- Registros Oficiales de Entidades. Entidades pendientes de baja en Registros Oficiales. Situación a 15 de diciembre de 2003 67

Indicadores económicos 1*

Artículos y publicaciones del Banco de España 65*

Evolución reciente de la economía española

1. EVOLUCIÓN DEL SECTOR REAL DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

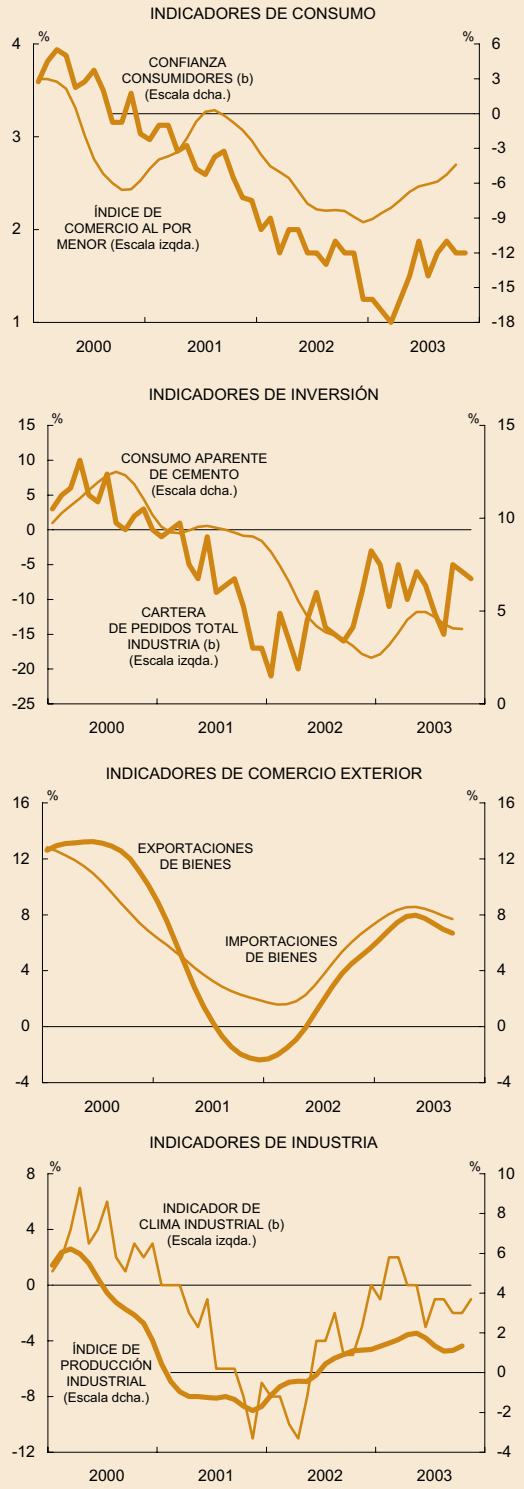
Como se comentó en la nota de coyuntura del Boletín de noviembre, según las cifras de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) la demanda nacional registró un avance interanual del 3,4% en el tercer trimestre de 2003, por encima del trimestre anterior, como consecuencia de la aceleración del consumo privado, del continuado dinamismo del gasto en construcción y de la aportación de la variación de existencias. Por su parte, la contribución de la demanda exterior se hizo más negativa, al desacelerarse las exportaciones en mayor medida que las importaciones, situando el crecimiento interanual del PIB en el 2,4%, una décima más que en el trimestre anterior. La información relativa al cuarto trimestre, aunque todavía bastante escasa, parece apuntar al mantenimiento del dinamismo del consumo y de la construcción, mientras que los indicadores de actividad y empleo muestran una cierta mejora de la industria y una situación estable en la construcción y en los servicios.

Entre los indicadores de consumo privado, el índice de confianza de los consumidores permaneció en noviembre en un nivel similar a la media del tercer trimestre (véase gráfico 1). Cabe destacar la mejora en la situación esperada para los hogares, en línea con las buenas perspectivas que se perciben para la economía en general y a pesar del ligero empeoramiento en la evolución prevista del paro. Por su parte, el indicador de confianza del comercio minorista mantuvo en noviembre un nivel muy próximo al máximo anual alcanzado el mes anterior, pues tanto las compras a proveedores como las perspectivas sobre la evolución futura de los negocios continúan siendo elevadas. De hecho, la evolución de las ventas del comercio al por menor, que registraron en octubre un incremento del 4,4%, en tasa real interanual, acelerándose respecto al tercer trimestre, sustenta ese tono positivo. También las ventas de automóviles se han fortalecido, al incrementarse un 14,5% en noviembre e intensificar la mejoría registrada en los últimos meses, respecto a la atonía del primer semestre del año. Por último, la producción de bienes de consumo se ha reactivado en octubre, tras el retroceso del tercer trimestre.

Respecto a la inversión en bienes de equipo, el indicador de disponibilidades experimentó una mejora importante en el mes de septiembre, de forma que su desaceleración en el tercer trimestre aparece ahora como más suave que la registrada por el agregado de la CNTR en ese período. El fuerte crecimiento de septiembre se basó en una aportación positiva

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.

elevada del comercio exterior, ya que la producción industrial se redujo. Sin embargo, en octubre la producción industrial de bienes de inversión ha crecido levemente abandonando las tasas negativas de los meses anteriores. Por su parte, el indicador de clima industrial en el sector productor de este tipo de bienes también mejoró en octubre, respecto al tercer trimestre, debido principalmente al aumento en las perspectivas de cartera de pedidos, a la que también están contribuyendo los pedidos exteriores. Las perspectivas generales de demanda, aproximadas por la cartera de pedidos de la industria, son mejores que en el tercer trimestre.

Entre los indicadores de construcción, el de confianza continúa situado significativamente por debajo de la media de los siete primeros meses del año, a pesar de la ligera mejora de noviembre, mes en el que las opiniones sobre producción y, en menor medida, sobre contratación han repuntado. Los indicadores contemporáneos de esta actividad, que se debilitaron en octubre, han tendido a mejorar en noviembre: la afiliación a la Seguridad Social se aceleró en ese mes, superando el ritmo de crecimiento del tercer trimestre, y el consumo aparente de cemento registró un avance significativo. Por otra parte, se mantiene el buen comportamiento de algunos indicadores adelantados, como la superficie a construir, según las estadísticas de visados y licencias; en especial, la destinada a edificación residencial ha seguido creciendo de forma notable. La licitación oficial se recuperó en septiembre tras las tasas negativas de los meses estivales. Por último, los precios de las viviendas aminoraron levemente su ritmo de aumento en el tercer trimestre, en relación con las elevadas tasas de los últimos períodos.

Las exportaciones de mercancías en términos reales frenaron en septiembre el perfil de acusada desaceleración de dos meses anteriores, al aumentar un 11,5% en tasa interanual; no obstante, el avance en el tercer trimestre fue menos de la mitad del correspondiente al trimestre anterior. Por áreas geográficas, se observó una notable recuperación de las ventas a la UE, tras dos meses de atonía, dando lugar a un aumento del 2,1% en el tercer trimestre. Las ventas a los mercados extra-comunitarios duplicaron su crecimiento en el último mes, cifrándose en un 15,4% su avance en el tercer trimestre, en un contexto de fuertes descensos de sus precios en euros. Por su parte, las importaciones de bienes en términos reales también se revitalizaron en septiembre, tras la acusada ralentización del mes anterior, de forma que el avance en el tercer trimestre alcanzó un 7,8%, tres puntos por debajo del correspondiente al trimestre anterior. Por grupos de productos,

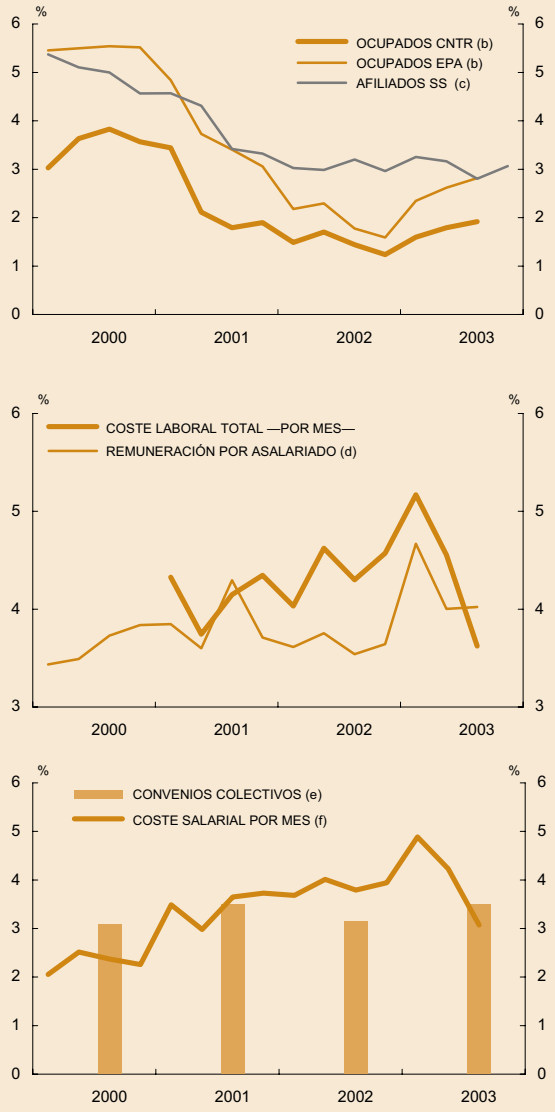
destaca el fuerte avance de las compras reales de bienes de equipo y de bienes de consumo, especialmente no alimenticio. El déficit comercial, medido en términos nominales, se desaceleró en septiembre, aunque en el conjunto del tercer trimestre avanzó un 19%.

Los datos de Balanza de Pagos para el período enero-septiembre muestran un déficit conjunto de las balanzas por cuenta corriente y de capital de 9.509 millones de euros, frente a los 3.381 millones de euros de igual período del año anterior. El empeoramiento se ha debido al aumento del déficit por cuenta corriente, que se incrementó hasta 15.018 millones de euros, un 62,4% más que en los nueve primeros meses del pasado año. La evolución del saldo de la balanza por cuenta corriente se explica fundamentalmente por el aumento del déficit comercial, y en menor medida, por el deterioro del saldo de las balanzas de transferencias y de rentas. Tan solo el saldo de servicios mostró una evolución favorable, debido al mayor superávit turístico. Sin embargo, los indicadores más actualizados de turismo —turistas entrados por fronteras o pernoctaciones efectuadas por extranjeros— han mostrado una gran atonía hasta el mes de noviembre.

Desde la perspectiva de la oferta, el índice de producción industrial (IPI) mostró una cierta revitalización en el mes de octubre, tras su desaceleración en los tres meses anteriores. La variación interanual en octubre fue del 1,2%, en términos de serie corregida de calendario, frente al 0,3% del tercer trimestre. Por componentes, destaca el avance de la producción de bienes de consumo no alimenticio y de bienes de equipo, que han abandonado las tasas negativas de los últimos meses. Por su parte, la producción de alimentos se ha desacelerado, y la de bienes intermedios ha mantenido su ritmo de avance debido, en parte, al componente energético. Tanto las entradas de pedidos en la industria como las cifras de negocios se recuperaron en septiembre, en términos nominales, y acumulan crecimientos interanuales del 3,8% y del 3,1%, respectivamente, en el período enero-septiembre; las entradas de pedidos han mantenido el mismo incremento acumulado hasta octubre. Por su parte, el indicador de confianza en la industria permaneció en noviembre en un nivel similar al del tercer trimestre, pues la mejora en la evolución contemporánea de la producción no se ha traducido en un impulso similar de la cartera de pedidos. En cuanto a los servicios, el indicador de confianza retrocedió cinco puntos en noviembre, recuperando, también en este caso, el nivel medio del tercer trimestre; las perspectivas de demanda y empleo tienden a mejorar.

GRÁFICO 2

Empleo y salarios
Tasas de variación interanuales (a)

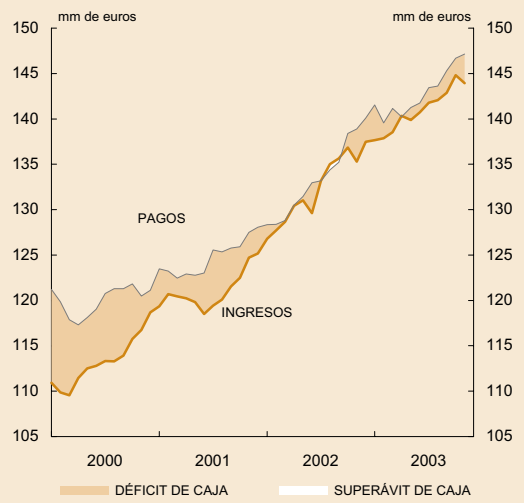


Fuentes: Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales e Instituto Nacional de Estadística.
(a) Datos brutos.
(b) Personas.
(c) Medias trimestrales de datos mensuales. Último dato: octubre y noviembre.
(d) Economía de mercado.
(e) Sin incluir cláusula de salvaguarda. Para el año 2003, el dato corresponde a los convenios registrados hasta el 31 de octubre.
(f) Serie enlazada por el Instituto Nacional de Estadística.

Los últimos datos sobre el mercado laboral reflejan un mantenimiento de las pautas registradas en el tercer trimestre del año. Según los datos del INEM, el número de parados aumentó en 32.262 personas en noviembre, por debajo de lo observado en el mismo mes del año anterior. En términos interanuales, el crecimiento del paro registrado fue del 1,3%, coincidente con la evolución media del tercer trimestre. Por

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 estas.

ramas, el aumento del paro se moderó en noviembre tanto en la construcción como en los servicios, mientras que en la industria el descenso del desempleo se intensificó. En octubre se firmaron 1.288.834 contratos, un 9% más que en el mismo mes del año anterior, debido principalmente al aumento de los contratos temporales. Por último, el número de afiliados a la Seguridad Social creció en noviembre un 3%, una décima menos que en octubre, pero por encima del tercer trimestre.

Con la metodología de la Contabilidad Nacional, el Estado obtuvo hasta noviembre de 2003 un superávit de 5.156 millones de euros (0,7% del PIB), algo menor que el superávit de 5.712 millones de euros registrado un año antes (0,8% del PIB). Los ingresos se desaceleraron en noviembre hasta el 1,2%, frente al 2,7% anterior, en tanto que los pagos elevaron ligeramente su crecimiento y alcanzaron una tasa del 1,9% (1,6% hasta octubre). La información disponible en términos de caja proporciona un déficit de 902 millones de euros hasta noviembre de 2003, superior al del mismo período del 2002. Los ingresos se desaceleraron notablemente en noviembre (con un crecimiento acumulado del 1,5%), mientras que la desaceleración de los pagos fue muy ligera (hasta el 2,1%). El comportamiento de los ingresos en noviembre se debió, básicamente, al IRPF y a los ingresos no impositivos, mientras que la pérdida de ritmo en los impuestos indirectos fue muy leve, si se tienen en cuenta también los cedidos a las Comunidades Autónomas. En cuanto a los pagos, la aceleración de las transferencias, tanto corrientes como de capital, compensó prácticamente la moderación de los demás capítulos.

2. PRECIOS Y COSTES

El índice de costes laborales (ICL) se desaceleró notablemente en el tercer trimestre hasta registrar un aumento del 3,6%, por trabajador y mes, frente al 4,6% del segundo trimestre; la desaceleración se centró en el componente salarial, que se incrementó un 3,1%. Por su parte, el incremento salarial pactado en los convenios colectivos registrados en los diez primeros meses del año fue del 3,5%, algo más de 0,3 puntos porcentuales por encima del pactado en el año 2002, si no se tiene en cuenta el efecto de las cláusulas de salvaguarda en ese año. El aumento de la tarifas de los convenios revisados, que afectan al 71% de los trabajadores con convenio registrado, se elevó una décima, hasta el 3,5% Por su parte, en los convenios de nueva firma se ha afianzado el deslizamiento al alza registrado en septiembre, con un incremento de tarifas del 3,6% en los diez primeros meses del año. Por ramas de actividad, los incrementos salariales correspondientes son del 4,7% en la construcción, 3,5% en los servicios, 3,4% en la agricultura y 3,2% en la industria.

El IPC aumentó en noviembre un 0,3% respecto al mes anterior, incrementándose en dos décimas su ritmo de avance interanual hasta el 2,8% (véase gráfico 4), mientras que el IPSEBENE, con un aumento del 0,4% respecto al mes precedente, mantuvo su ritmo de avance interanual en el 2,6%. La evolución interanual del índice general ha venido marcada por la aceleración de los precios energéticos, reflejo, fundamentalmente, del abaratamiento que registraron en noviembre de 2002. Por su parte, la leve aceleración de los precios de los alimentos elaborados se ha visto compensada por la trayectoria favorable de los correspondientes a los no elaborados y a los bienes industriales no energéticos, manteniéndose estabilizada la inflación de los servicios.

En el último mes, la desaceleración de los precios de los viajes organizados y, en menor medida, de los hoteles y otros alojamientos, así como el descenso de precios en los servicios de telefonía fija, han resultado determinantes en la evolución de los precios de los servicios cuya tasa interanual de crecimiento se mantiene en el 3,7%. Por su parte, la variación interanual de los precios de los bienes industriales distintos

de la energía se redujo en tres décimas, hasta alcanzar un 1,2%. El componente de vestido y calzado registró un avance intermensual bastante más moderado que en los dos años anteriores. En general, el reducido incremento de este componente podría estar reflejando el efecto de la fortaleza del euro. Los precios de los alimentos elaborados registraron una leve aceleración en noviembre, hasta situar su tasa de variación interanual en el 2,8%, debido principalmente al alza de los precios del aceite, en los que está repercutiendo el encarecimiento previo del producto en las etapas anteriores a la distribución. Los precios de los alimentos no elaborados se desaceleraron por segundo mes consecutivo, tras los abultados crecimientos registrados en los meses estivales, aunque su tasa interanual se sitúa en el 6,7%. Se han moderado los precios de las carnes, aunque frutas, hortalizas y patatas mantienen elevadas tasas de crecimiento. Por último, los precios energéticos se aceleraron casi tres puntos en noviembre, hasta alcanzar una tasa de variación interanual del 1,1%, reflejo, en gran medida, de su fuerte descenso en noviembre de 2002.

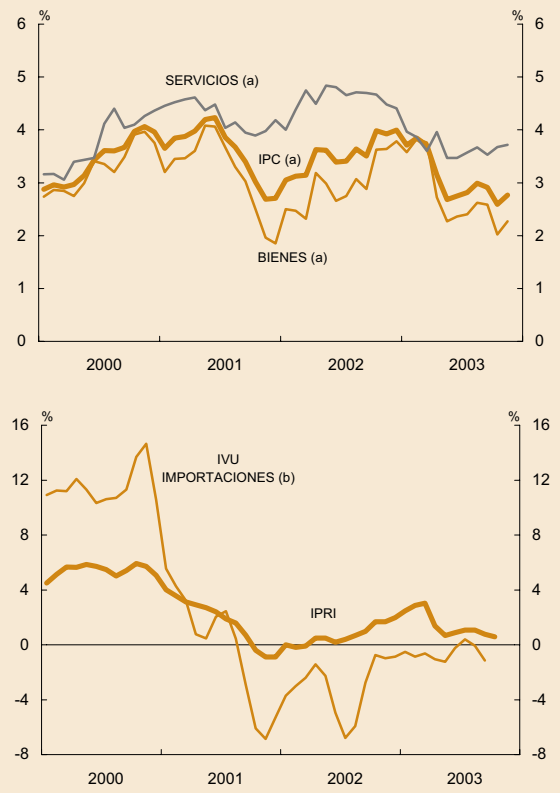
El IAPC evolucionó de forma similar al IPC, aumentando un 0,3% con respecto a octubre, de forma que su tasa interanual alcanzó el 2,9%. En la zona euro la inflación se elevó en dos décimas, hasta el 2,2%; por consiguiente, el diferencial se mantuvo en 0,7 puntos porcentuales. Los diferenciales de los principales componentes registraron ligeros movimientos contrapuestos: se estrechó el diferencial en los alimentos y en los bienes industriales no energéticos, mientras que aumentó ligeramente en los servicios y el correspondiente a la energía resultó algo menos favorable para España.

El IPRI registró en el mes de octubre una variación nula respecto al mes anterior, desacelerándose en dos décimas su ritmo de avance interanual, hasta alcanzar el 0,6%. La desaceleración del índice general fue resultado de una ligera aceleración de los precios de producción de los bienes intermedios y, en menor medida, de los bienes de equipo y de los bienes de consumo duradero, que vino sobradamente compensada por el favorable comportamiento de los precios de obtención de la energía y de los bienes de consumo no duradero. Por su parte, el índice de precios percibidos por los agricultores registró un incremento superior al 6% en el mes de septiembre, acentuando su perfil de aceleración.

Finalmente, los precios de las importaciones, aproximados por el índice de valor unitario (IVU), descendieron un 0,5% interanual en septiembre. Los precios energéticos disminuyeron un 6,2%; en ese período, el precio del petróleo se abarató en euros debido a la fortaleza de la moneda europea, aunque el precio en dólares aumentó más de un 6%. Los precios no energéticos se estabilizaron en el tercer trimestre; la ligera aceleración de los precios de los bienes de consumo no alimenticio quedó compensada por el movimiento descendente de los precios de los bienes de equipo. En el caso de las exportaciones, el IVU aminoró el ritmo de descenso en septiembre, situando la variación media interanual del tercer trimestre en el –1,6%, similar al período precedente. Por áreas geográficas el comportamiento es dispar: mientras los precios de ventas a la UE aumentaron su ritmo de crecimiento en el tercer trimestre hasta un 2,1%, las exportaciones a mercados extracomunitarios se abarataron un 9,2%, en términos interanuales.

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.

3. EVOLUCIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA EN LA UEM

Durante el mes de diciembre, el dólar mantuvo su tendencia de depreciación frente a las

principales monedas, alcanzando cotizaciones mínimas frente al euro, en torno a 1,24 dólares por euro. Los tipos de interés a largo plazo y las bolsas oscilaron en un rango limitado, mientras que los precios del oro y del crudo mantuvieron una tendencia alcista.

En Estados Unidos, las cifras finales de la Contabilidad Nacional del tercer trimestre de 2003 arrojaron un crecimiento del 8,2%, frente al 7,2% preliminar, debido a la revisión de la serie de consumo privado. Los indicadores más recientes muestran que prosigue el crecimiento de la economía, aunque a un ritmo más moderado. Por el lado del consumo privado, las ventas al por menor crecieron con fuerza en noviembre (0,9% mensual), aunque a tasas inferiores a las del tercer trimestre. Sin embargo, en diciembre se produjo un inesperado retroceso en el sentimiento del consumidor, por el efecto de las menores rebajas comerciales. Por el lado de la inversión empresarial, en noviembre se registró un notable aumento mensual de la producción industrial de bienes de equipo (1,7%) y los índices de las encuestas de directores de compras alcanzaron niveles compatibles con un fuerte crecimiento. Respecto al mercado laboral, los 57.000 puestos de trabajo creados en noviembre fueron menores de lo esperado y, recientemente, las solicitudes de prestación de desempleo han repuntado. No obstante, desde agosto se han creado, en promedio, 80.000 empleos mensuales, al tiempo que las horas trabajadas y el número de empresas que crean empleo no han dejado de aumentar. En cuanto a la inflación, los precios de consumo cayeron un 0,2% en noviembre, dejando la tasa interanual del IPC en un 1,8% y la de la subyacente en un 1,1%, la más baja desde 1966. Los precios de producción también retrocedieron y la tasa subyacente se mantiene en el 0,5% interanual.

En Japón, el crecimiento del PIB en el tercer trimestre se revisó a la baja, hasta un 1,9% interanual, por la fuerte desaceleración de la inversión (2,9% interanual) y el estancamiento del consumo privado. Los indicadores más recientes, todos de octubre, son más favorables, con aumentos de la producción industrial (1% mensual), de la confianza empresarial y de las exportaciones, en especial hacia el resto de economías asiáticas. Por el lado de la inversión, destacó el fuerte crecimiento de los pedidos de bienes de equipo (17,4% mensual). En cuanto al consumo privado, aunque las ventas al por menor crecieron un 0,3% interanual, su recuperación sigue obstaculizada por la debilidad del empleo. De hecho, la tasa de paro subió hasta el 5,2% de la población activa. Las presiones deflacionistas se suavizaron de nuevo en octubre, con una tasa interanual del IPC nula y de la inflación subyacente del 0,1%. No obstante, esta tendencia se ha visto parcialmente favorecida por factores transitorios (subida del precio del arroz, de los medicamentos y del tabaco) y aún persiste el amplio diferencial con el deflactor del PIB (–2,2% interanual en el tercer trimestre). Finalmente, el 29 de noviembre, las autoridades japonesas nacionalizaron de forma temporal el banco regional Ashikaga, tras declararlo insolvente.

En las economías del sudeste de Asia continuó, en los meses de octubre y noviembre, el aumento progresivo del ritmo de actividad iniciado en el tercer trimestre, impulsado, especialmente, por el crecimiento de las exportaciones. Destaca la aceleración del PIB de China en el tercer trimestre (9,1% interanual), por el elevado aumento de sus exportaciones y el sostenido incremento de la demanda interna. En contrapartida, su tasa de inflación ha aumentado rápidamente, hasta alcanzar el 3% interanual en noviembre.

En el Reino Unido, los indicadores de oferta más recientes siguen señalando la mejoría de la actividad, con incrementos de la producción industrial en octubre y de los índices de las encuestas de directores de compras en noviembre. Los datos de empleo siguen siendo favorables, con una tasa de paro del 5%. El Gobierno revisó al alza recientemente las previsiones de déficit público para este y los próximos ejercicios fiscales (este año se alcanzaría el 3,3% del PIB) y modificó el objetivo de inflación, que a partir de enero se medirá sobre el índice de precios armonizados y se fijará en el 2%, frente al 2,5% para la tasa de inflación basada en el índice RPIX empleado actualmente. En el mes de noviembre, la tasa armonizada se situó en el 1,3%, mientras que la tasa RPIX se redujo 2 décimas, hasta el 2,5%.

La lentitud en la recuperación económica en América Latina vino confirmada por los datos del PIB del tercer trimestre, con un crecimiento de la región del 0,7% interanual, lo que complica el logro de un crecimiento superior al 1% en 2003. A pesar de ello y de las dificultades para aprobar algunas de las reformas propuestas en Brasil, Colombia y Méjico, el tono de los mercados financieros de la región siguió siendo positivo, en paralelo a la continuada tendencia a la baja de la inflación, que está permitiendo consolidar el tono expansivo en las políticas monetarias. En Argentina, los indicadores económicos mantuvieron un tono positivo generalizado, al tiempo que proseguían con dificultades las negociaciones para la reestructuración de la deuda. En Brasil, pese a la caída del PIB del tercer trimestre en un 1,5% interanual, se registraron buenos datos en el sector externo y las

CUADRO 1

Situación económica, financiera y monetaria en la UEM

	2003					
	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC (a)
ACTIVIDAD Y PRECIOS (b):						
Índice de Producción Industrial	0,7	-0,3	-1,3	0,9		
Comercio al por menor	-0,1	-1,2	-0,5			
Matriculaciones de turismos nuevos	2,6	-0,9	1,7	-0,1	0,1	
Indicador de confianza de los consumidores	-18	-17	-17	-17	-16	
Indicador de clima industrial	-14	-11	-9	-8	-7	
IAPC	1,9	2,1	2,2	2,0	2,2	
VARIABLES MONETARIAS Y FINANCIERAS (c):						
M3	8,7	8,2	7,6	8,0		
M1	11,6	12,0	11,4	12,5		
Crédito a los sectores residentes						
Total	*5,4*	*5,5*	*5,5*	*5,7*		
AAPP	*4,9*	*5,1*	*5,5*	*6,8*		
Otros sectores residentes	*5,6*	*5,6*	*5,5*	*5,4*		
EONIA	2,08	2,10	2,02	2,01	1,97	2,04
EURIBOR a tres meses	2,13	2,14	2,15	2,14	2,16	2,15
Rendimiento bonos a diez años	4,06	4,20	4,23	4,31	4,44	4,41
Diferencial bonos a diez años EEUU-UEM	-0,11	0,28	0,10	0,00	-0,10	-0,05
Tipo de cambio dólar/euro	1,137	1,114	1,122	1,169	1,170	1,217
Índice Dow Jones EURO STOXX amplio (d)	7,4	9,9	4,1	12,0	14,2	15,9

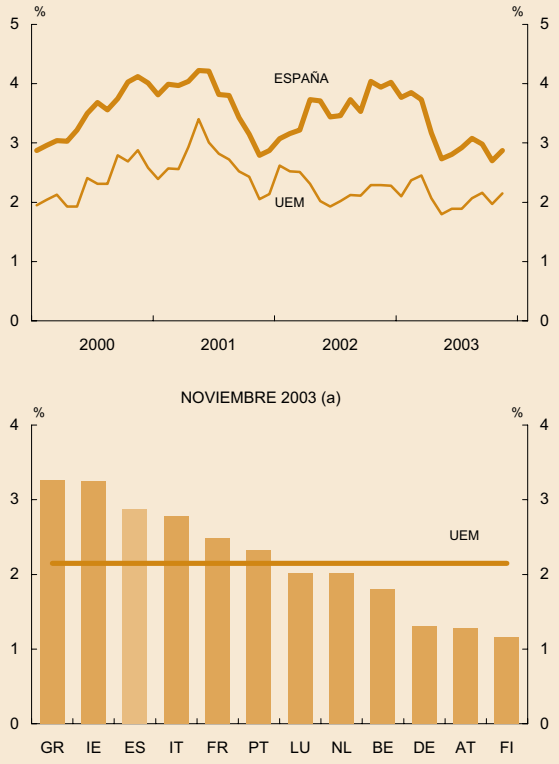
Fuentes: Eurostat, Comisión Europea, Banco Central Europeo y Banco de España.
(a) Media del mes hasta el día 16 de diciembre de 2003.
(b) Tasa de variación interanual, excepto en los indicadores de confianza.
(c) Tasa de variación interanual para los agregados monetarios y crediticios. La información 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 16 de diciembre de 2003.

cuentas públicas. La inflación siguió disminuyendo, si bien se espera un leve desbordamiento del objetivo del 8,5% para el final de 2003. La aprobación de todas las reformas estructurales pendientes en el Senado antes de fin de año se presenta complicada. En Méjico tampoco salió adelante la propuesta gubernamental de reforma fiscal y ello ha influido —junto con la depreciación del dólar, los malos datos económicos y la amenaza que constituyen las exportaciones procedentes de China— en las renovadas presiones hacia la depreciación del peso. En Chile, por el contrario, el peso se apreció en diciembre, hasta alcanzar máximos de los últimos tres años, y la inflación se situó muy por debajo del rango objetivo del Banco Central, lo que permitió reducir el tipo de interés oficial en medio punto, hasta el 2,25%. En Colombia, se produjo un fuerte repunte del PIB en el tercer trimestre (4% interanual) y la inflación se moderó hasta acercarse al objetivo para 2003, mientras avanza con algún problema la reforma fiscal, que debería generar la consolidación prevista en el fracasado referéndum de noviembre. En Venezuela, el PIB registró un mejor crecimiento entre julio y septiembre —aunque la tasa interanual es aún del –7,1%—, y las renovadas tensiones políticas no se reflejaron en la prima de riesgo soberano, que descendió notablemente. Por último, en el ámbito de las relaciones regionales, es destacable el compromiso de mínimos al que se llegó en la cumbre de Miami respecto al Acuerdo de Libre Comercio de las Américas (ALCA).

La primera estimación de la Contabilidad Nacional del área del euro del tercer trimestre de 2003 ha confirmado la mejoría de la actividad que los indicadores (en particular, los procedentes de encuestas de opinión de los agentes) venían anticipando desde el verano. En concreto, el PIB se incrementó en un 0,4% en términos intertrimestrales, tras haber permanecido prácticamente estancado durante los tres trimestres precedentes. Esta recuperación se apoyó en un fuerte repunte de las exportaciones, que crecieron un 2,2% después de tres trimestres de caída. Ello dio lugar, en un contexto de mantenimiento de la atonía de las importaciones, a una elevada aportación positiva de la demanda exterior neta al crecimiento del producto (en una magnitud de un punto porcen-

GRÁFICO 5

Índices armonizados de precios de consumo
Tasas de variación interanuales



Fuente: Eurostat.
(a) Para Grecia, datos del mes de septiembre.

tual). Por su parte, la demanda interna, excluyendo existencias, siguió mostrando una escasa pujanza, como puso de manifiesto su contribución nula a la expansión del PIB durante el tercer trimestre. El débil pulso del gasto fue consecuencia de la ligera ralentización adicional del consumo privado (que no varió en términos intertrimestrales) y del mantenimiento del ritmo de descenso de la formación bruta de capital fijo. Finalmente, la aportación de la variación de existencias al crecimiento del producto, que había sido nula en el segundo trimestre, se situó en el tercero en –0,6 puntos porcentuales.

En el cuarto trimestre, los indicadores de opinión, disponibles para el conjunto del área hasta el mes de noviembre, han continuado reflejando una mejoría de las expectativas económicas de los agentes. Así, por el lado de la oferta, los índices de las encuestas de directores de compras referidos a los sectores manufacturero y de servicios han seguido mejorando, hasta traspasar claramente el umbral de 50 puntos, indicativo de una expansión del sector, y situarse en las cotas más elevadas desde febrero de 2001 y octubre de 2000, respectivamente. Los indicadores de confianza de la Comisión Europea de ambos sectores han mostrado una trayectoria análoga. Por el lado de la demanda, el indicador de confianza de los consumidores de la Comisión Europea ha experimentado en el mes de noviembre una ligera mejora, tras haber permanecido constante los tres meses precedentes.

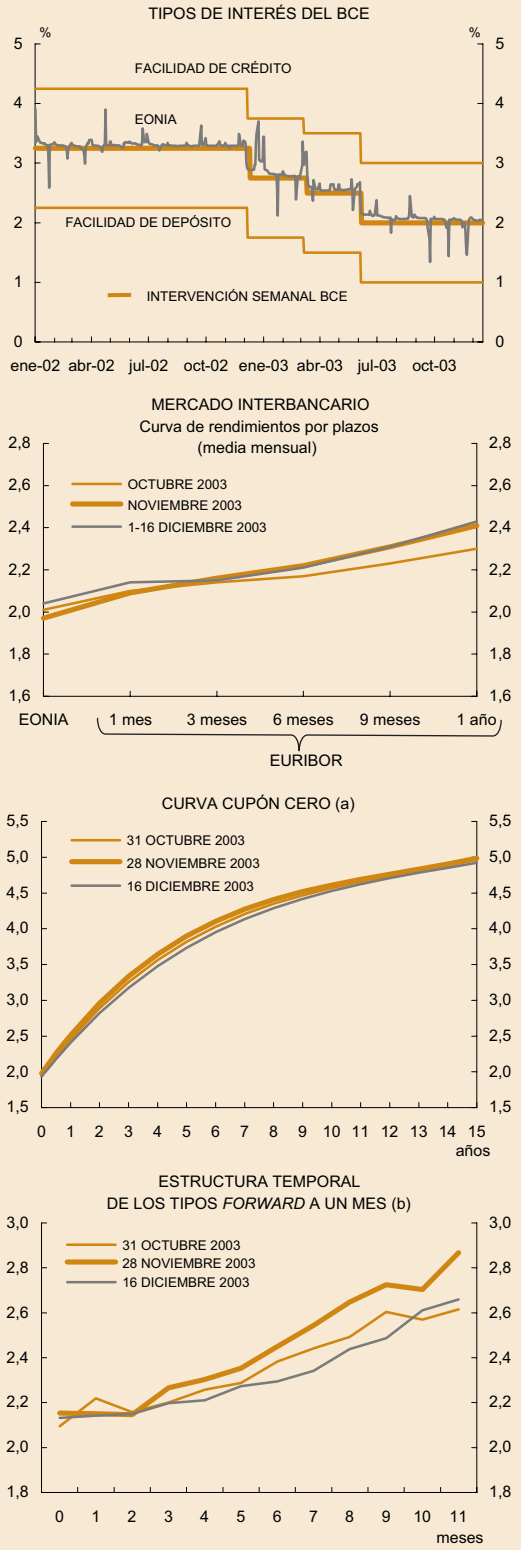
Las todavía escasas referencias cuantitativas disponibles para el último trimestre del año sugieren el mantenimiento de la tónica de recuperación de la actividad. Por el lado de la oferta, el índice de producción industrial mostró en el mes de octubre una mejoría sustancial. La información disponible relativa a la evolución de la demanda, aún más escasa, no aporta, sin embargo, indicios concluyentes acerca de la recuperación de su componente interno. Además, entre los indicadores referidos al consumo privado, ni las matriculaciones de automóviles hasta noviembre ni las ventas al por menor hasta septiembre han proporcionado claras señales de mejoría.

La inflación del área, medida por la variación interanual del IAPC, aumentó en dos décimas en noviembre, hasta situarse en el 2,2%. Este comportamiento ha sido reflejo de un repunte en los precios de los bienes energéticos y de los alimentos elaborados y, en menor medida, no elaborados. Por su parte, la inflación en los servicios y en los bienes industriales no energéticos disminuyó una décima, tras haberse mantenido estable en los meses previos. Como resultado de todo ello, la inflación subyacente, medida por el IPSEBENE, se ha situado, por tercer mes consecutivo, en el 2%. Finalmente, la tasa de variación de los precios industriales se redujo en octubre en dos décimas, hasta situarse en el 0,9%. Esta ralentización fue consecuencia de la desaceleración de los precios del componente energético y, en menor medida, de los precios de los bienes de consumo, mientras que los precios de los bienes intermedios no energéticos experimentaron un ligero repunte.

La valoración conjunta de las perspectivas de mejoría de la situación económica en el área del euro y de un comportamiento esperado de la inflación en línea con la definición de estabilidad de precios condujo al Consejo de Gobierno del BCE, en su reunión del 4 de diciembre, a mantener sin cambios los tipos de interés oficiales. De esta forma, los tipos aplicados a las operaciones principales de financiación, a la facilidad de depósito y a la facilidad marginal de crédito permanecen en el 2%, el 1% y el 3%, respectivamente (véase el gráfico 6). La curva de rendimientos del mercado interbancario refleja expectativas de elevacio-

GRÁFICO 6

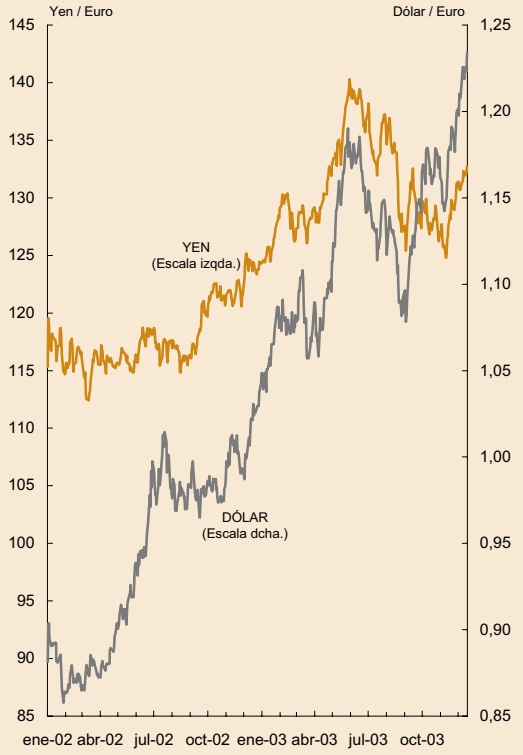
Tipos de interés en la zona del euro



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 del euro frente al dólar y al yen



Fuente: Banco de España.

nes moderadas de los tipos oficiales hacia mediados de 2004, asociadas a la percepción de un escenario económico más favorable. En los mercados secundarios de deuda pública, las rentabilidades a diez años se han mantenido estables, en niveles en torno al 4,4%. En Estados Unidos, se ha producido un ligero repunte de los rendimientos de los instrumentos análogos a lo largo de diciembre, con lo que el diferencial frente a la UEM se ha estrechado, aunque continúa siendo ligeramente negativo (véase cuadro 1).

En consonancia con el resto de las bolsas internacionales, los mercados de renta variable europea han prolongado su tendencia alcista en las últimas semanas, hasta situarse en sus niveles máximos anuales. El índice Dow Jones EURO STOXX amplio presentaba, al final de la primera quincena de diciembre, una ganancia acumulada a lo largo del año del 16%. En el mercado de divisas, el euro se apreció de manera intensa frente al dólar desde mediados de noviembre, lo que le ha llevado a situarse, a fecha de cierre de este Boletín, en sus niveles más elevados desde el inicio de la UEM, en torno a 1,23 dólares por euro (véase gráfico 7).

CUADRO 2

Tipos de interés y mercados financieros nacionales

%

	2000	2001	2002	2003				
	DIC	DIC	DIC	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC (a)
TIPOS BANCARIOS (b)								
HOGARES E ISFLSH:								
Crédito a vivienda	…	…	…	3,45	3,46	3,48	…	…
Crédito a consumo y otros fines	…	…	…	6,80	6,72	6,43	…	…
Depósitos	…	…	…	1,12	1,10	1,08	…	…
SOCIEDADES NO FINANCIERAS:								
Crédito (c)	…	…	…	3,94	3,85	3,89	…	…
MERCADOS FINANCIEROS (d):								
Letras del Tesoro a seis-doce meses	4,70	3,11	2,72	2,10	2,10	2,12	2,18	2,24
Deuda pública a cinco años	4,92	4,29	3,59	3,34	3,33	3,38	3,53	3,56
Deuda pública a diez años	5,20	4,97	4,43	4,19	4,21	4,27	4,40	4,40
Diferencial de rentabilidad con el bono alemán	0,29	0,19	0,06	0,04	0,01	0,02	-0,01	0,00
Prima de los seguros de riesgo crediticio a cinco años de empresas no financieras (e)	0,68	0,80	1,26	0,42	0,36	0,35	0,33	0,32
Índice General de la Bolsa de Madrid (f)	-12,68	-6,39	-23,10	18,28	12,50	19,10	21,20	24,19

Fuentes: Credit Trade, Datastream y Banco de España.
(a) Media de datos diarios hasta el 15 de diciembre de 2003.
(b) TAE para créditos (incluye comisiones y otros gastos) y TEDR para depósitos.
(c) Calculado como una media ponderada de los tipos de interés de distintas operaciones agrupadas según su volumen. Para los créditos de más de un millón de euros, el tipo de interés se obtiene sumando a la tasa TEDR, que no incluye comisiones y otros gastos, una media móvil de dichos gastos.
(d) Medias mensuales.
(e) Primas medias ponderadas por el volumen total de activos en diciembre de 2002. El día 22.6.03 entró en vigor un cambio en las condiciones del contrato de las empresas europeas. El nuevo contrato lleva asociadas unas primas menores (en torno al 10%).
(f) Variación porcentual acumulada del Índice a lo largo del año.

Los datos publicados referidos al mes de octubre mostraron una significativa aceleración del ritmo de expansión de los agregados monetarios en el área del euro. De este modo, el crecimiento interanual de M3 se situó en el 8% en octubre, frente al 7,6% de septiembre. La tasa de variación interanual del crédito concedido al sector privado se situó en el 5,4%, tasa muy similar a la registrada en los últimos meses.

4. EVOLUCIÓN FINANCIERA EN ESPAÑA

Durante octubre, los fondos recibidos por las sociedades no financieras registraron, al igual que el mes anterior, una cierta moderación en sus ritmos de expansión interanual, mientras que la tasa de crecimiento de la deuda de las familias volvió a aumentar. Asimismo, los activos financieros más líquidos del sector privado residente en España mantuvieron la trayectoria de ligera desaceleración de los últimos meses. La información provisional correspondiente a noviembre apunta, en general, hacia la continuidad de estas tendencias.

Las rentabilidades negociadas en los mercados nacionales de deuda pública experimentaron, durante noviembre y la parte transcurrida de diciembre, escasas variaciones. Entre los días 1 y 15 de diciembre, los tipos de interés medios de las letras del Tesoro entre seis y doce meses y de los bonos a diez años se situaron, respectivamente, en el 2,24% y en el 4,4%, lo que representa un aumento de unos 10 pb en relación con los niveles medios de octubre (véase cuadro 2). Esta evolución fue similar a la observada en Estados Unidos y en el resto de mercados europeos, con lo que el diferencial con el bono alemán a diez años se mantuvo estable en niveles prácticamente nulos. Por su parte, las primas de riesgo de las sociedades no financieras españolas en los mercados de derivados crediticios registraron, al igual que en los meses precedentes, ligeros descensos, probablemente como reflejo de una mejoría en la apreciación por parte del mercado de la calidad crediticia de dichas empresas, lo que puede haber facilitado, en los últimos meses, la emisión de valores de renta fija por parte de estas.

CUADRO 3

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

	2003	2001	2002	2003		
	OCT (b)	DIC	DIC	AGO	SEP	OCT
1. Financiación total (2 + 3)	**1.304,7**	**11,6**	**10,2**	**10,7**	**11,2**	**10,8**
2. Sociedades no financieras, hogares e ISFLSH	**994,3**	**15,6**	**14,6**	**15,0**	**14,7**	**14,2**
2.1. Hogares e ISFLSH	419,7	12,3	14,1	16,2	16,1	16,3
De los cuales:						
Crédito para adquisición de vivienda (c)	289,1	17,1	15,1	16,7	16,3	17,5
Crédito para consumo y otros fines (c)	129,9	3,9	11,9	15,1	15,7	13,6
2.2. Sociedades no financieras	574,6	18,1	15,0	14,2	13,7	12,8
De los cuales:						
Préstamos de entidades de crédito residentes (c)	400,5	15,3	14,7	15,3	14,8	14,1
Valores de renta fija	16,6	7,1	-11,6	-3,8	-4,6	-1,0
3. Administraciones Públicas	**310,4**	**2,7**	**-0,6**	**-0,7**	**1,8**	**1,1**
Valores a corto plazo	39,6	-19,3	0,7	9,7	6,6	5,3
Valores a largo plazo	285,9	4,9	3,0	1,1	0,4	-0,8
Créditos - depósitos (d)	-15,2	4,0	-10,8	-8,9	1,8	3,7

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) Incluye los créditos titulizados.
(d) Variación interanual del saldo.

En los mercados bursátiles nacionales e internacionales las cotizaciones continuaron mostrando, durante el mes de noviembre y la parte transcurrida de diciembre, una trayectoria ascendente, de modo que la mayoría de los índices alcanzaron registros máximos anuales, en un contexto de mejoría de las perspectivas macroeconómicas globales. En la fecha de cierre de este artículo el Índice General de la Bolsa de Madrid acumulaba una revalorización del 24,2% en relación con el nivel de diciembre de 2002, un incremento superior al experimentado por otros índices como el S&P 500 de los mercados estadounidenses o el EURO STOXX amplio de los del área del euro.

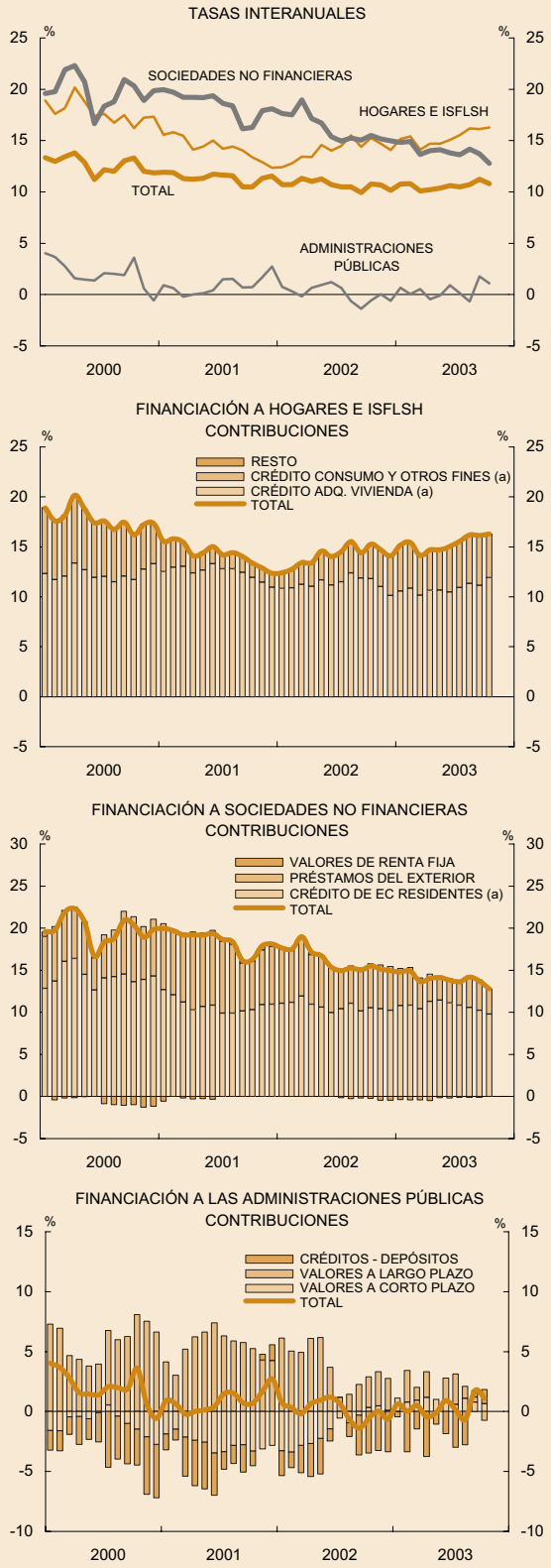
Los tipos de interés aplicados por las entidades de crédito en las operaciones nuevas con los hogares y las sociedades mostraron, en octubre, escasas variaciones respecto al mes precedente. La más destacada, según las nuevas estadísticas de tipos bancarios, fue la del coste de los préstamos a los hogares destinados al consumo y otros fines, que se redujo hasta el 6,43%, unos 30 pb por debajo del observado en septiembre. El precio de la financiación bancaria para adquisición de vivienda y el del crédito a las sociedades no financieras experimentaron un ligero aumento, hasta situarse en el 3,48% y 3,89%, respectivamente. Por su parte, la rentabilidad de los depósitos de las familias descendió moderadamente, hasta el 1,08%.

La financiación recibida por el conjunto de los sectores residentes no financieros mostró, en octubre, una cierta desaceleración, de modo que su tasa de variación interanual se redujo 4 décimas y se situó en el 10,8%. Esta evolución fue fruto de una contracción en el ritmo de avance de los recursos obtenidos tanto por las sociedades no financieras como por las Administraciones Públicas, y de un ligero aumento del crecimiento de los fondos captados por los hogares (véanse cuadro 3 y gráfico 8).

La deuda de las familias registró, en octubre, un crecimiento interanual del 16,3%, 2 décimas por encima del observado en el mes precedente. Esta evolución resultó de la combinación de una aceleración de la financiación para adquisición de vivienda, que experimentó una expansión, en relación con el mismo mes del año anterior, del 17,5% (frente al 16,3% de septiembre) y de una contracción del ritmo de avance del crédito para el consumo y otros fines, que se redujo hasta el

GRÁFICO 8

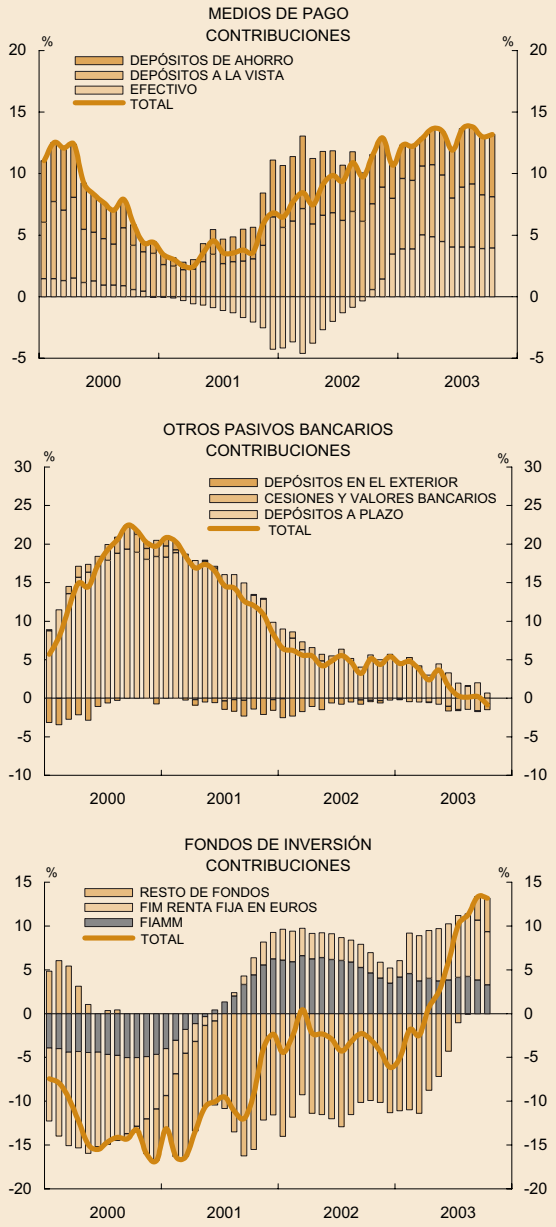
Financiación a los sectores residentes no financieros



Fuente: Banco de España.
(a) Incluye los créditos titulizados.

GRÁFICO 9

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



Fuente: Banco de España.

13,6% (2,1 puntos porcentuales por debajo de la tasa correspondiente a septiembre).

Por lo que se refiere a la financiación obtenida por las sociedades no financieras, su tasa de expansión interanual descendió, en octubre, 0,9 puntos porcentuales, hasta situarse en el 12,8%. Por componentes, se produjo una contracción del ritmo de crecimiento de los préstamos de las entidades de crédito residentes y de los fondos procedentes del exterior, al tiempo

CUADRO 4

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	2001	2002	2003		
	OCT (b)	DIC	DIC	AGO	SEP	OCT
Medios de pago (MP)	**345,6**	**6,8**	**10,7**	**13,8**	**13,0**	**13,2**
Hogares e ISFLSH	269,3	3,5	9,5	13,6	12,9	14,3
Sociedades no financieras	76,3	19,7	14,8	14,7	13,2	9,3
Efectivo	61,5	-21,3	23,4	25,5	24,7	24,5
Depósitos a la vista	145,4	16,0	10,3	11,9	10,0	9,5
Depósitos de ahorro	138,7	11,8	6,5	11,3	11,7	12,6
Otros pasivos bancarios (OPB)	**250,9**	**8,3**	**5,4**	**0,1**	**0,2**	**-0,9**
Hogares e ISFLSH	201,9	8,7	4,4	-3,3	-3,3	-4,7
Sociedades no financieras	49,0	6,4	10,5	17,8	18,2	18,9
Depósitos a plazo	204,5	13,0	6,9	1,9	2,5	0,8
Cesiones y valores bancarios	32,0	-1,1	-1,8	-10,8	-12,0	-5,8
Depósitos en el exterior (c)	14,3	-20,6	4,6	1,2	-1,9	-11,9
Fondos de inversión	**164,0**	**-2,4**	**-6,1**	**11,3**	**13,4**	**13,2**
Hogares e ISFLSH	149,8	-1,7	-6,0	11,4	13,5	13,2
Sociedades no financieras	14,2	-8,8	-8,2	10,0	12,1	12,8
FIAMM	50,8	31,2	12,9	13,6	12,0	10,3
FIM renta fija en euros	39,9	19,7	9,2	34,6	32,0	28,3
Resto de fondos	73,4	-18,0	-20,9	-0,2	5,7	8,2
PRO MEMORIA:						
AL1 = MP + OPB + FIAMM	**647,3**	**8,9**	**8,6**	**8,1**	**7,6**	**7,1**
AL2 = AL1 + FIM renta fija en euros	**687,2**	**9,4**	**8,7**	**9,3**	**8,8**	**8,1**

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.

que los recursos captados vía emisión de valores de renta fija redujeron su aportación negativa al avance del agregado.

De acuerdo con la información provisional correspondiente al mes de noviembre, el crédito a las sociedades no financieras continuaría desacelerándose, contrariamente a lo que ocurriría con el otorgado a los hogares.

Por su parte, la tasa de variación interanual de la financiación recibida por las Administraciones Públicas se redujo, en octubre, 7 décimas, hasta situarse en el 1,1%. En dicho mes, de hecho, el nivel de endeudamiento neto de este sector descendió como resultado de la reducción del saldo de valores (que se reflejó en una moderación del ritmo de expansión interanual de esta partida) y del aumento de los depósitos mantenidos en el Banco de España y en otras instituciones financieras (que no impidió que, en términos acumulados de doce meses, el saldo neto entre créditos y depósitos experimentase una aceleración).

Los activos financieros más líquidos de las sociedades no financieras y los hogares experimentaron, en general y al igual que en el mes de septiembre, una nueva contracción en su crecimiento interanual, aunque la evolución de los distintos agregados fue heterogénea (véanse cuadro 4 y gráfico 9). Así, los medios de pago registraron una tasa de variación interanual del 13,2% (0,2 puntos superior a la observada en septiembre), fruto de ligeros descensos en la expansión del efectivo y de los depósitos a la vista, que se vieron, no obstante, más que compensados por la aceleración mostrada por los depósitos de ahorro.

Por su parte, el agregado Otros pasivos bancarios —que incluye depósitos a plazo, cesiones, valores bancarios y depósitos en el exterior— volvió a registrar un descenso en su crecimiento interanual, de modo que presentó, por primera vez desde finales de 1999, una tasa negativa (–0,9%). Esta evolución vino determinada, fundamentalmente, por el comportamiento del componente más importante, los depósitos a plazo, que experimentó una contracción en su ritmo de expansión hasta el 0,8%, lo que podría reflejar un trasvase hacia otros activos, principalmente fondos de inversión, que continuaron mostrando una trayectoria expansiva. Así, el valor de las participaciones de estos instrumentos en manos del sector privado no financiero aumentó, en octubre, en 2,2 mm de euros, lo que situó su avance interanual en el 13,2%, nivel próximo al observado en septiembre. Por categorías, el comportamiento fue marcadamente diferenciado. Así, al igual que ocurrió en el mes precedente, el patrimonio de los FIAMM y de los FIM de renta fija en euros descendió, lo que conllevó una nueva moderación de su crecimiento interanual, hasta el 10,3% y 28,3%, respectivamente. Por el contrario, el patrimonio del resto de los FIM volvió a incrementarse en una cuantía abultada (2,8 mm de euros) como consecuencia tanto del elevado flujo de suscripciones netas como de la revalorización de las participaciones, de modo que su tasa de variación se elevó hasta el 8,2%.

La información provisional sobre la evolución de los activos más líquidos en noviembre no evidencia cambios relevantes con respecto a su comportamiento más reciente.

22.12.2003

Evolución de la calidad del trabajo en España

Este artículo ha sido elaborado por Esther Moral, del Servicio de Estudios.

1. INTRODUCCIÓN

El análisis de los determinantes del crecimiento económico resulta de gran interés para la evaluación del crecimiento potencial y para el diseño de la política económica. El modelo neoclásico de descomposición del crecimiento del producto (1), que constituye el marco teórico más habitual a la hora de realizar este tipo de análisis, requiere, para su adecuada explicación, una correcta medición de los factores —trabajo y capital— que intervienen en el proceso de producción, ya sea de la economía en su conjunto o de un determinado sector. De lo contrario, cualquier sesgo en la medición de los mismos podría condicionar los resultados del análisis, ofreciendo una estimación sesgada de la parte del crecimiento que, en este tipo de aproximaciones, se obtiene de forma residual (el llamado residuo de Solow), y que tradicionalmente se identifica con el progreso tecnológico.

En este sentido, el factor trabajo es un primer candidato a presentar errores en su medición, como viene siendo destacado por la literatura desde el trabajo de Jorgenson y Griliches (1967). En particular, la medida tradicional del empleo —total de horas trabajadas en la economía o en un sector productivo— implica considerar que todas las horas son homogéneas y que, por tanto, no existen diferencias de calidad (entendida esta última en términos de productividad) entre los distintos trabajadores en función de sus propias características, o de las del puesto de trabajo que ocupan. Sin embargo, parece lógico pensar que esto no sea así, dado que existen trabajadores más productivos que otros (por su nivel de formación, por su experiencia, etc.) y puestos de trabajo que, independientemente del trabajador que los ocupe, conllevan, por las propias características del sector, una mayor productividad. En consecuencia, una medición adecuada del factor trabajo implicaría tener en cuenta no solo el crecimiento del número total de horas trabajadas, sino también los cambios registrados en la distribución de esas horas por categorías de trabajadores de distinta productividad, así como las variaciones en la productividad relativa de las distintas categorías laborales.

En este artículo se presentan, de forma resumida, los resultados de un documento (2) cuyo

(1) Véase Solow (1957).

(2) *Evolución de la calidad del factor trabajo en España,* Documento Ocasional n.º 0306.

objetivo principal ha sido la construcción para España de una serie de empleo ajustado por cambios de calidad que tenga en cuenta las consideraciones anteriores y que permita, además, determinar qué parte del crecimiento del empleo es atribuible a mejoras en su calidad (3).

El artículo se estructura de la siguiente forma. En la sección segunda se comentan las características que determinan la calidad del factor trabajo y se describen los datos utilizados para el análisis. En la sección tercera se presentan los principales resultados empíricos obtenidos a nivel agregado, así como algunas conclusiones.

2. DETERMINANTES DE LA CALIDAD DEL FACTOR TRABAJO

La calidad del factor trabajo es una variable de difícil medición, debido, en buena medida, a las limitaciones de las fuentes estadísticas disponibles. En este estudio, las características que se han podido tener en cuenta en la determinación de la calidad del trabajo han sido: la edad, la rama de actividad y, sobre todo, el nivel de estudios. En efecto, cabe pensar que aquellos trabajadores que hayan alcanzado un nivel de estudios superior tendrán una mayor productividad, como resultado del mayor nivel de conocimientos adquiridos y de su mayor cualificación. Asimismo, el aprendizaje obtenido a través de la experiencia constituye un factor de cualificación de la fuerza de trabajo que se puede aproximar, a falta de otra información estadística, a través de la edad. Por otra parte, la rama de actividad puede ser una característica importante a la hora de determinar la calidad asociada a un puesto de trabajo concreto, dado que, como se ha señalado, habrá ramas que serán más productivas que otras, por ejemplo, por su mayor contenido tecnológico (4).

Para medir más adecuadamente el factor trabajo y tener en cuenta la heterogeneidad que existe, en términos de productividad, entre distintos tipos de individuos, el total de horas trabajadas se debe desagregar por grupos de trabajadores, clasificados en función de las características señaladas. El crecimiento del factor trabajo, ajustado por las variaciones en la calidad, será el resultado de agregar los crecimientos de las horas trabajadas por cada categoría de trabajadores, utilizando como ponderaciones la participación relativa de cada uno de estos grupos en los costes laborales totales. Esto es así porque, suponiendo competencia perfecta en el mercado de trabajo, la productividad marginal de una hora de trabajo de una determinada categoría de trabajadores se puede aproximar por su salario medio por hora (5).

Por lo que respecta a los datos, se ha utilizado la información sobre ocupados y sobre el número medio de horas trabajadas por ocupado procedente de la Encuesta de Población Activa (desde el segundo trimestre de 1987 hasta la actualidad), desagregada por niveles de estudios [3], grupos de edad [7] y ramas de actividad [9]. Para el cálculo de las ponderaciones, debido a la escasez de datos de salarios con el suficiente nivel de desagregación, se ha empleado la Encuesta de Estructura Salarial (EES), que está disponible únicamente para el año 1995, lo que ha obligado a mantener fijas dichas ponderaciones para todo el período de análisis. Esto implica suponer que la calidad relativa de un determinado grupo de trabajadores (aproximada por el salario por hora de dicha categoría en relación con el salario por hora agregado) se mantiene fija a lo largo del tiempo, de forma que la calidad del factor trabajo solo aumenta si aquellos colectivos que tienen un salario por hora relativo mayor incrementan su peso en el empleo total. Esto puede introducir un sesgo en la estimación del crecimiento del trabajo ajustado por calidad al no poder tener en cuenta el efecto de la evolución de la dispersión salarial, lo que obliga a interpretar los resultados que se presentan con las debidas cautelas (6).

3. RESULTADOS EMPÍRICOS

En este apartado se comentan los resultados correspondientes a la medición del factor

(3) Este tipo de ejercicio ha sido realizado en numerosas ocasiones para Estados Unidos [entre otros trabajos, Ho y Jorgenson (1999)] y el Reino Unido [por ejemplo, Burriel-Llombart y Jones (2003)].

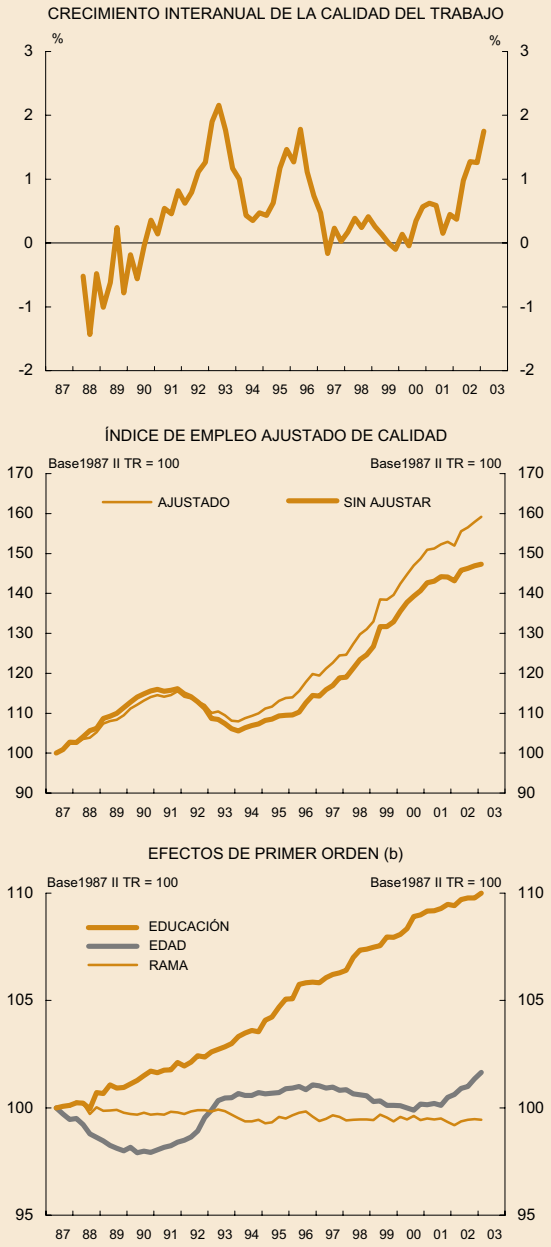
(4) En otros trabajos y, en particular, en el Documento Ocasional de referencia, también se incluye el sexo como determinante de la calidad, lo que obedece a que, dado que la productividad de cada categoría de trabajadores se aproxima por el salario por hora correspondiente —como se comenta más adelante—, dicha variable permitiría tener en cuenta (al menos en parte) las diferencias de productividad que se derivan de una distinta composición por categorías profesionales entre el empleo femenino y el masculino. Ahora bien, en la medida en que la disparidad salarial por sexos no refleja totalmente una diferencia genuina de productividad entre ambos colectivos, la inclusión de esta variable puede tener una difícil interpretación, por lo que en este artículo se ha optado por no tenerla en cuenta.

(5) Para un análisis más detallado de la metodología empleada, véase el documento de referencia.

(6) Cabe señalar que Burriel-Llombart y Jones (2003) encuentran, para el caso del Reino Unido, que el crecimiento de la calidad del trabajo se puede explicar, básicamente, por los cambios en la composición del empleo y no tanto por las variaciones en los salarios relativos. Dejando a un lado las diferencias existentes entre ambas economías, ese resultado matiza la importancia de la restricción que se acaba de mencionar.

GRÁFICO 1

Evolución de la calidad del trabajo
Economía de mercado (a)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.
(a) Sectores C a K de la CNAE-93.
(b) Empleo ajustado por calidad y crecimiento acumulado de la calidad (respectivamente) considerando solo el efecto de una característica.

trabajo ajustada por variaciones en la calidad que se acaba de describir, esto es, teniendo en cuenta los cambios registrados en la composición del empleo en términos de nivel de estudios, edad y rama de actividad, para la economía de mercado, exceptuando agricultura, sanidad y educación, es decir, aquellas que cubre la EES.

CUADRO 1

Crecimiento del empleo y factores explicativos

Tasa de variación interanual media (%)

	1987: II TR 2003: I TR	1987: I TR 1995: I TR	1995: I TR 2003: I TR
Empleo sin ajustar por calidad	**2,44**	**0,77**	**3,91**
Efectos de primer orden			
Edad	*0,10*	*0,14*	*0,07*
Educación	*0,62*	*0,50*	*0,72*
Rama	*-0,04*	*-0,11*	*0,01*
Efectos de orden mayor	-0,19	-0,16	-0,22
Crecimiento de la calidad	**0,49**	**0,37**	**0,58**
Empleo ajustado por calidad	**2,93**	**1,14**	**4,50**

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.
(a) Ramas C a K de la CNAE-93.

En primer lugar, como se observa en el panel superior del gráfico 1, la calidad del trabajo ha crecido de forma casi continuada desde 1991, a excepción de algunos trimestres de 1999 y 2000, en que registró ligeras caídas interanuales. Así, desde 1992 el índice de empleo ajustado por calidad se ha situado siempre por encima del empleo sin ajustar (esto es, del índice que representa la evolución del total de horas trabajadas), habiéndose ampliado progresivamente la diferencia entre ambos índices, especialmente en los últimos años (véase el segundo panel del gráfico 1). En el promedio del período, el aumento de la calidad del factor trabajo ha añadido 0,49 puntos porcentuales (pp) por año al crecimiento registrado por el empleo sin ajustar, observándose, no obstante, un cierto comportamiento cíclico caracterizado por un mayor crecimiento de la calidad en las etapas de desaceleración, lo que podría reflejar que, en dichas fases del ciclo, el ajuste del empleo se hace a través de los trabajadores menos productivos. Además, si se analizan por separado los dos ciclos económicos contenidos en el período de estudio (véase cuadro 1), se observa que el avance de la calidad fue superior en el período comprendido entre el segundo trimestre de 1995 y el primero de 2003 (0,58 pp por año frente a 0,37 pp en el ciclo anterior), lo que muestra que en este último ciclo se ha creado más empleo y este ha sido de mayor calidad.

La principal contribución a este aumento de la calidad ha venido dada por el efecto de los cambios en la composición del empleo por niveles de educación, que estaría añadiendo, de promedio, 0,62 pp por año al crecimiento de las horas trabajadas en la economía de mercado

CUADRO 2

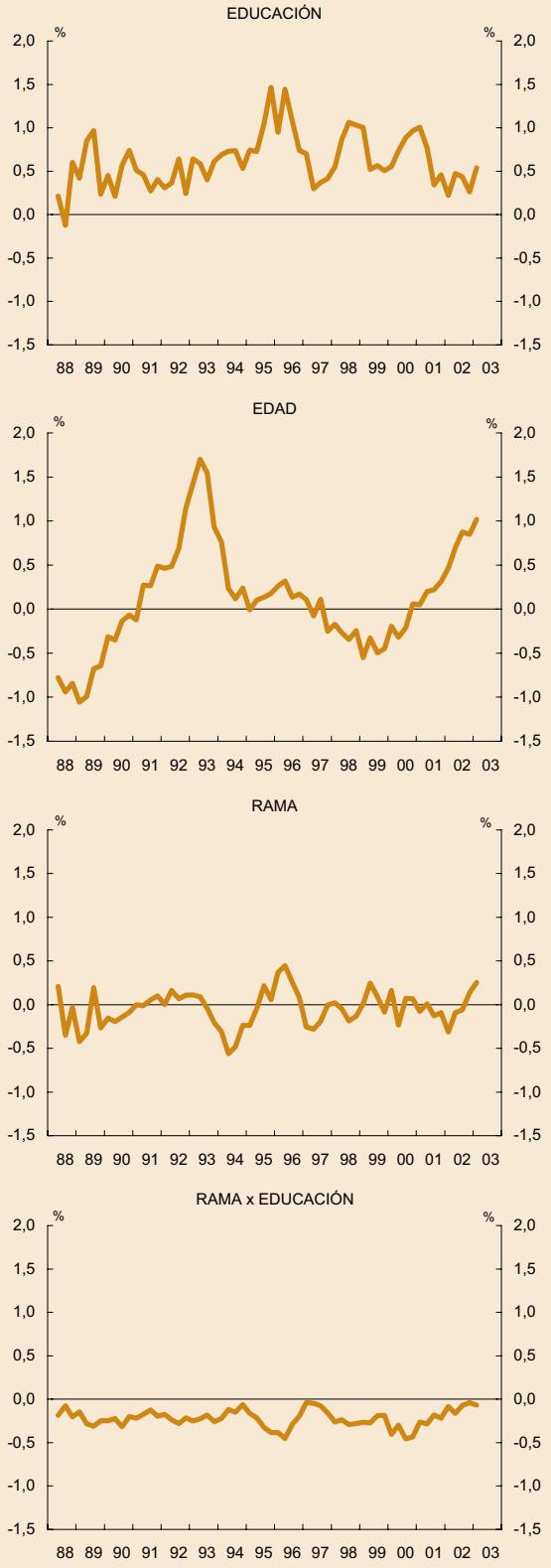
Contribución del nivel de estudios al crecimiento de la calidad

	Nivel de estudios			
	Total	Prim.	Secund.	Univers.
Horas totales				
Tasa de crecimiento (a)	2,44	-3,85	5,16	11,15
Peso en 1987: II TR		58,81	34,74	6,45
Peso en 2003: I TR		21,72	54,14	24,13
Salario por hora medio (1995)				
Ratio respecto al total	1,00	0,84	0,90	1,72
Efecto del nivel de estudios	**0,62**			
Contribución por grupo		0,20	-0,22	0,64

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.
(a) Tasa de variación interanual media del período (%).

GRÁFICO 2

Crecimiento interanual de los principales determinantes de la calidad del trabajo (a)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.
(a) Sectores C a K de la CNAE-93.

no agraria (véase cuadro 1). Esto significa que, a lo largo de este período, la estructura del empleo ha variado de forma que los trabajadores con un mayor nivel de educación han incrementado su peso relativo en términos de horas trabajadas. Este hecho queda reflejado claramente en el cuadro 2, donde se muestra cómo los trabajadores con estudios universitarios, cuyo salario por hora en 1995 era un 72% superior a la media de la economía de mercado, han multiplicado casi por cuatro su participación en el empleo total entre el segundo trimestre de 1987 y el primero de 2003, contribuyendo con 0,64 pp al efecto positivo de la educación sobre la calidad del trabajo. Al mismo tiempo, se observa que la notable caída de las horas trabajadas por individuos con estudios primarios (–3,85%) también ha tenido una aportación positiva al crecimiento de la calidad, aunque esta ha sido compensada por la contribución negativa de los trabajadores con estudios secundarios que, con un salario por hora ligeramente inferior a la media en 1995, también han incrementado de forma considerable su peso en el empleo total. Además, como se observa en el panel superior del gráfico 2, el efecto de la educación ha sido positivo en todo el período, habiendo permitido compensar el importante efecto negativo que han tenido otras características en determinados momentos.

Por su parte, el efecto de la edad ha sido positivo en el promedio del período, aunque considerablemente inferior al de la educación (de 0,1 pp por año). Ello se debe a que los trabajadores de más edad han pasado a tener, de media, un mayor peso relativo en el empleo total, siendo ellos los que, por percibir los mayores salarios por hora en 1995, dada su mayor expe-

riencia, se identifican como los más productivos en relación con el resto de grupos de edad. Sin embargo, cabe destacar el claro comportamiento contracíclico que se observa en la evolución temporal de este efecto (véase segundo panel del gráfico 2), que podría corresponderse con la evolución también anticíclica del peso en el total de las horas trabajadas del colectivo de mayores, que se incrementa de forma notable en las fases de desaceleración cíclica. Esto es así porque en las etapas de menor crecimiento los jóvenes tienen menos incentivos para participar en el mercado de trabajo y se ven más afectados por los ajustes del empleo, principalmente debido a la mayor incidencia de la temporalidad en este colectivo —en la actualidad, más del 50% de los trabajadores de 16 a 29 años tienen un contrato temporal—, así como a los menores costes de despido derivados de los contratos de fomento —creados en 1997 para impulsar la contratación indefinida de los más jóvenes, entre otros—, o de la menor antigüedad en el puesto de trabajo.

El efecto de los cambios en la distribución del empleo entre las nueve ramas de productividad consideradas en este artículo ha seguido una evolución temporal muy volátil (véase gráfico 2), sin que sea posible identificar un patrón de comportamiento definido. Como media del período, este efecto ha restado 0,04 pp por año al crecimiento del empleo sin ajustar, lo que refleja que las ramas caracterizadas por una menor productividad (como la hostelería o la construcción) han experimentado un cierto avance en relación con el resto de ramas en términos del número de horas trabajadas.

Finalmente, por lo que respecta a los efectos cruzados de los diferentes determinantes de la calidad, esto es, aquellos que se derivan de variaciones en el peso relativo de los distintos tipos de trabajadores cuando estos se clasifican atendiendo a varias características simultáneamente, han restado, como media del período, 0,19 pp al crecimiento de las horas trabajadas (véase cuadro 1). En particular, los cambios simultáneos en la composición del empleo por niveles de educación y por ramas de actividad han supuesto una caída de la calidad del trabajo de 0,22 pp por año, lo que podría explicarse por el hecho de que, dentro de cada nivel de estudios (y sobre todo en el de estudios superiores, que es el que ha ganado más peso relativo), las ramas que han registrado mayor crecimiento del empleo han sido aquellas en que se pagan unos salarios menores.

En definitiva, el crecimiento estimado del empleo cuando se ajusta por las variaciones registradas en su calidad es superior al crecimiento del total de horas trabajadas. El principal factor explicativo de este aumento de la calidad en el período analizado lo constituyen los cambios en la composición del empleo por niveles de educación en favor de los trabajadores más formados, habiendo incidido también de forma positiva las variaciones en la distribución del empleo por edades, si bien en mucha menor medida.

16.12.2003.

BIBLIOGRAFÍA

BURRIEL-LLOMBART, P. y J. JONES (2003). *A Quality-Adjusted Labour Input Series for the UK (1975-2002),* Documento de Trabajo del Banco de Inglaterra, próxima publicación.

GRILICHES, Z. y D. JORGENSON (1967). «The Explanation of Productivity Change», *The Review of Economic Studies,* vol. 34, n.º 3, pp. 249-283.

HO, M. y D. JORGENSON (1999). *The Quality of the US Workforce, 1948-95,* manuscrito Harvard University.

MORAL, E. y S. HURTADO (2003). *Evolución de la calidad del factor trabajo en España,* Documento Ocasional n.º 0306, Servicio de Estudios, Banco de España.

SOLOW, R. (1957). «Technical Change and the Aggregate Production Function», *Review of Economics and Statistics, 39* (3), pp. 312-320.

La evolución de la composición de la cartera de activos financieros de las familias españolas

Este artículo ha sido elaborado por Luis Á. Maza y Alicia Sanchis, del Servicio de Estudios.

1. INTRODUCCIÓN

A lo largo de los últimos 15 años, distintos desarrollos económicos, financieros y regulatorios han influido sobre las decisiones de inversión financiera de las familias españolas. Así, la flexibilización de la regulación en el ámbito financiero, tanto a nivel nacional como internacional, ha propiciado una mayor integración de los mercados y ha estimulado la competencia en este sector. Esto, en un contexto de importantes avances en las tecnologías de la información, ha impulsado un intenso proceso de innovación financiera que ha contribuido a aumentar el conjunto de posibilidades de inversión de los agentes.

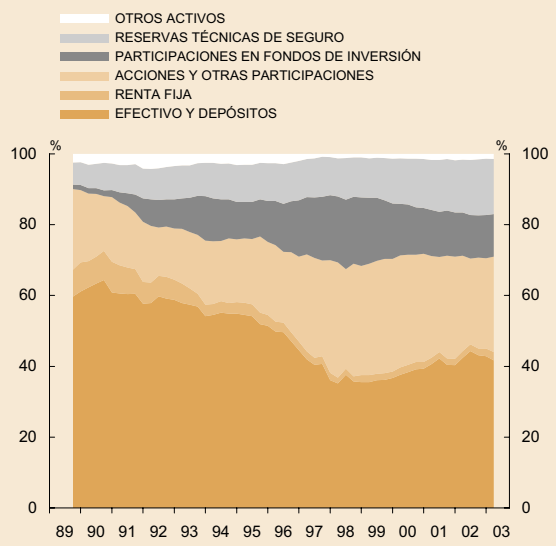
Además, la introducción del euro ha supuesto la consolidación de un escenario macroeconómico más estable, con tipos de interés nominales más bajos y menos volátiles, que ha podido contribuir a aumentar el atractivo relativo de instrumentos con mayor rentabilidad esperada y, por tanto, sujetos a un nivel de riesgo superior. Asimismo, la divisa única ha reducido los costes de transacción y eliminado los correspondientes a la cobertura del riesgo cambiario. Pero, al mismo tiempo, la desaparición de los tipos de cambio ha supuesto una disminución de las posibilidades de diversificación de riesgos entre instrumentos emitidos dentro de la zona del euro, lo que podría haber estimulado la demanda de instrumentos denominados en monedas distintas del euro [véase Restoy (1999)].

La fiscalidad de los instrumentos, que se ha modificado en varias ocasiones a lo largo de los últimos años, ha afectado igualmente a las opciones de inversión, fundamentalmente en los casos en los que los cambios han incidido de manera desigual sobre aquellos activos potencialmente más sustituibles. Asimismo, el aumento de la renta y la riqueza de los hogares ha podido afectar también a sus decisiones de inversión, ya que es posible que ante el incremento de su riqueza se muestren más dispuestas a asumir un mayor nivel de riesgo.

Por último, las decisiones de inversión de los hogares han estado también condicionadas por la evolución de la oferta de valores negociables. Así, la privatización de empresas públicas y la salida a bolsa de nuevas empresas aumentó, durante la segunda parte de la década de los noventa, el saldo de valores de renta variable. Del mismo modo, la consolidación de las finanzas públicas durante los últimos años ha redu-

GRÁFICO 1

Distribución por instrumentos



Fuente: Banco de España.

cido el peso relativo de los valores emitidos por el Estado.

En este contexto, el objetivo de este trabajo es analizar hasta qué punto todos estos desarrollos acontecidos durante los últimos 15 años en el ámbito económico y financiero se han traducido en cambios en la composición de la cartera de activos financieros de las familias españolas. Para ello, se utilizan datos, procedentes de las Cuentas Financieras de la Economía Española, de las carteras a precios de mercado de los hogares españoles entre el último trimestre de 1989 y el segundo de 2003.

Tras esta introducción, el artículo se estructura en cinco secciones: en la primera de ellas se describe la evolución de la distribución por instrumentos de los activos financieros de las familias españolas. En la siguiente, se aborda el análisis del perfil de riesgo de su cartera, mientras que en la cuarta se analiza el tema de la diversificación geográfica de la misma. En la sección quinta se lleva a cabo una comparación con la situación existente en el área euro y en Estados Unidos y, finalmente, en la sección seis se recogen las principales conclusiones del análisis.

2. LA COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE LOS HOGARES POR INSTRUMENTOS

El primer paso para analizar los cambios que se han producido en la composición de la cartera de activos financieros de las familias españolas es estudiar su distribución por instrumentos. Para ello, se consideran cinco partidas agregadas —efectivo y depósitos, valores de renta fija, acciones y otras participaciones (1), participaciones en fondos de inversión y reservas técnicas de seguros (en la que se incluyen las participaciones en fondos de pensiones)—, que permiten caracterizar de manera resumida el conjunto de oportunidades de inversión disponible.

Como muestra el gráfico 1, durante el período analizado el efectivo y los depósitos han ido paulatinamente cediendo terreno a la inversión canalizada a través de los inversores institucionales (fondos de inversión, fondos de pensiones y seguros). Así, este componente de la cartera ha pasado de representar en torno al 60% de los activos financieros de las familias a finales de 1989 a situarse ligeramente por encima del 40% a mediados de 2003. Durante el mismo período, el valor de las participaciones en fondos de inversión y el importe materializado en reservas técnicas de seguro han aumentado en 11 y 9 puntos, respectivamente.

Este proceso de desintermediación del ahorro obedece a un conjunto de factores de diversa índole, entre los que se encuentran las mejoras en la fiscalidad relativa de los activos comercializados por los inversores institucionales y las ventajas que este tipo de inversión ofrece al pequeño inversor en términos de diversificación, gestión profesionalizada y menores costes de transacción derivados de las economías de escala. Adicionalmente, la relativa incertidumbre sobre las prestaciones públicas de jubilación futuras puede haber favorecido el crecimiento de las reservas matemáticas de jubilación (2). Más recientemente, la progresiva reducción de los tipos de interés que ha acompañado al proceso de convergencia nominal de la economía española (que culminó con el ingreso de nuestro país en la UEM) ha podido contribuir a reducir el peso relativo en las carteras de las familias de los instrumentos con un bajo nivel de riesgo, como son el efectivo y los depósitos, en favor de las acciones y las participaciones en fondos de inversión, en busca de una mayor rentabilidad esperada y, en consecuencia, asumiendo una exposición superior a las variaciones en los precios cotizados.

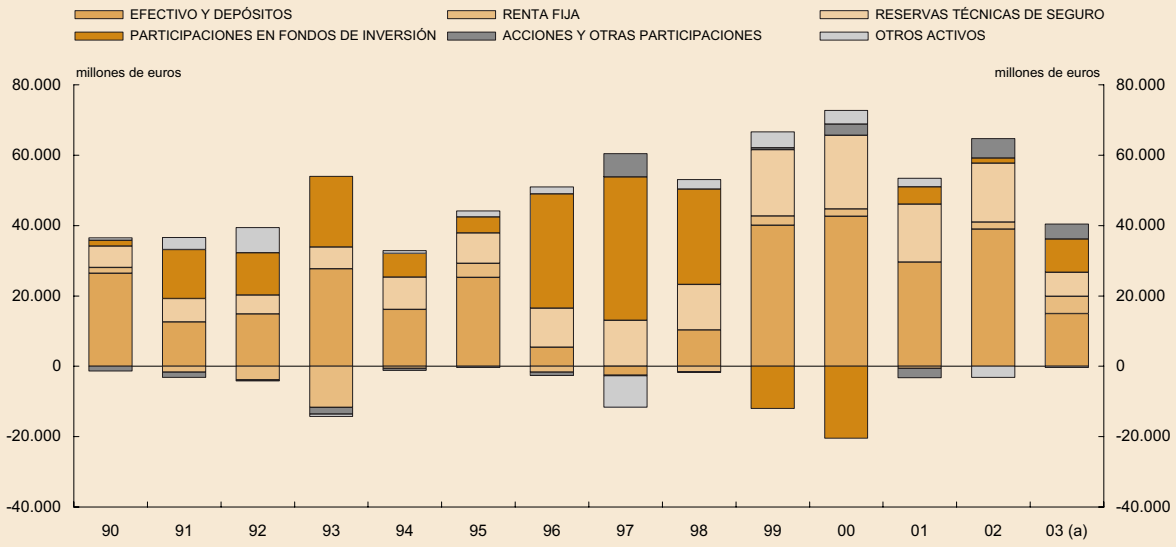
Este proceso de desintermediación del ahorro ha mostrado, no obstante, una evolución desigual en el tiempo. Así, entre 1995 y 1998 el

(1) La rúbrica de «Otras participaciones» representa, principalmente, el capital de las sociedades no financieras que no revistan la forma de sociedades anónimas.

(2) Para más detalles, véase García-Vaquero (1995).

GRÁFICO 2

Operaciones financieras
Distribución por instrumentos



Fuente: Banco de España.
(a) Los datos de 2003 incluyen los dos primeros trimestres.

peso relativo del efectivo y los depósitos se redujo intensamente, mientras que entre 1999 y 2002 estos instrumentos aumentaron ligeramente su importancia relativa, probablemente como resultado del cambio de fiscalidad que entró en vigor en 1999, que, en términos relativos, favorece la inversión en depósitos a plazo superior a dos años (3).

Por su parte, la inversión directa en valores de renta fija y renta variable también ha experimentado algunos cambios relevantes durante el período analizado. Así, la proporción de la cartera invertida directamente en deuda se ha reducido de forma paulatina desde el 7,5%, a finales de 1989, al 2,3%, a mediados de 2003. Por el contrario, la importancia relativa de la inversión directa en renta variable ha mostrado una evolución desigual. Concretamente, entre 1989 y 1993 el peso de estos instrumentos dentro de la riqueza financiera de los hogares mostró una tendencia descendente. Tras esa fecha y hasta finales de 1998, se produjo un aumento de la cartera de acciones, como resultado tanto de operaciones nuevas de adquisición, posiblemente relacionadas con el proceso de privatizaciones y con las favorables expectativas de rentabilidad, como por un efecto valoración, al presentar las cotizaciones bursátiles una evolución ascendente. De este modo, en 1998 el 33% de la cartera financiera de las familias estaba invertida en los instrumentos señalados. Posteriormente, la proporción que representan dichos activos ha disminuido ligeramente hasta situarse en torno al 25%, como consecuencia, fundamentalmente, del descenso en el precio de las acciones durante una buena parte del período.

Un análisis complementario al realizado en términos de saldos se puede llevar a cabo a partir del estudio de las operaciones financieras de los hogares. Este enfoque tiene la ventaja de que elimina el efecto valoración, de tal forma que las decisiones de inversión de los agentes se evalúan en términos de la asignación del nuevo ahorro generado por el sector.

En el gráfico 2 se presenta la evolución de las adquisiciones financieras netas de las familias en términos anuales, distribuidas por instrumentos. En él se puede apreciar cómo, durante el período examinado, los flujos se han materializado principalmente en la rúbrica de efectivo y depósitos y en las participaciones en fondos de inversión. De este modo, entre finales de 1989 y mediados de 2003, el 72% de las operaciones se han dirigido hacia una de estas dos partidas. Además, se observa que en los años en los que se produce una inversión elevada en una de estas dos rúbricas, la otra muestra un comportamiento poco expansivo, lo que parece sugerir la existencia de una elevada sustituibilidad entre ambas. Este fenómeno es especialmente visible desde 1996. Así, entre 1996 y 1998 el volumen de las suscripciones netas de

(3) Para más detalles, véase García-Vaquero (2000).

fondos de inversión fue muy superior a las adquisiciones de efectivo y depósitos. En cambio, entre 1999 y 2002 sucedió lo contrario. La regulación fiscal vigente en cada momento, junto con la política de comercialización de la banca, ha podido jugar un papel decisivo en este comportamiento. Así, hasta la reforma que entró en vigor en 1999, la fiscalidad fue más ventajosa para los productos de inversión colectiva que para los tradicionales productos bancarios, mientras que los cambios normativos introducidos en esta última fecha redujeron las diferencias tributarias entre los instrumentos que generan rendimientos de capital mobiliario y aquellos activos que generan ganancias y pérdidas de capital, lo que mejoró la fiscalidad relativa de los depósitos bancarios.

El grueso del volumen de las operaciones financieras se completa con las adquisiciones de instrumentos de seguro, de modo que en torno al 26% del nuevo ahorro ha sido destinado a este tipo de inversión. A diferencia de lo que ocurre con las rúbricas de efectivo y depósitos y de participaciones en fondos de inversión, estos flujos se caracterizan por su comportamiento estable a lo largo de todo el período.

En cuanto al resto de instrumentos, su importancia relativa en términos de flujos es sensiblemente inferior, siendo sus movimientos solo puntualmente relevantes, como es el caso de las adquisiciones de acciones y otras participaciones en los años 1997 y 2002, o la desinversión en valores de renta fija en el año 1993. Se observa, por tanto, que las variaciones en el saldo de la cartera de renta variable de las familias responden fundamentalmente a cambios en su valor de mercado y solo en menor medida a operaciones financieras.

3. LA EVOLUCIÓN DEL PERFIL DE RIESGO DE LA CARTERA

Con el fin de aproximar los cambios en el perfil de riesgo de la cartera de las familias resulta necesario «hacer transparentes» las participaciones en los fondos de inversión. Es decir, sustituir estas por sus contrapartidas en los balances de los fondos. Por el contrario, dado el carácter más claramente finalista de la inversión en fondos de pensiones, no parece aconsejable extender dicho procedimiento a este instrumento financiero.

El gráfico 3 muestra el resultado de distribuir la cartera de los fondos de inversión entre el resto de las partidas que se han considerado hasta ahora. Se observa que la rúbrica que exhibe mayores modificaciones es la correspondiente a los activos de renta fija, que experimenta ahora una pauta estable a lo largo del período, con un peso en la cartera en torno al 10%, que contrasta claramente con el perfil descendente de las tenencias directas de deuda. Esta evolución pone de manifiesto cómo los hogares han sustituido la mayor parte de sus inversiones directas en valores de renta fija por participaciones indirectas a través de fondos. Concretamente, en junio de 2003 el 78% de la riqueza materializada en deuda era canalizada a través de la inversión colectiva. La mayor preferencia por utilizar este medio puede estar relacionada con la mejor fiscalidad de los fondos de inversión, sujetos al régimen de ganancias y pérdidas patrimoniales, en comparación con la aplicable a la tenencia directa de valores de renta fija, cuya rentabilidad tributa básicamente como rendimientos de capital mobiliario.

En el caso de la renta variable, la inclusión de las tenencias indirectas canalizadas a través de los fondos de inversión aumenta el peso de las acciones en la cartera financiera hasta un máximo de 3,6 puntos en marzo de 2000. Tras esa fecha, la aportación de la cartera de los fondos se reduce hasta 1,3 puntos a mediados de 2003. En el conjunto del período analizado la proporción de la riqueza financiera materializada directa e indirectamente en acciones y otras participaciones aumentó desde el 22,8% a finales de 1989 al 28,2% a mediados de 2003.

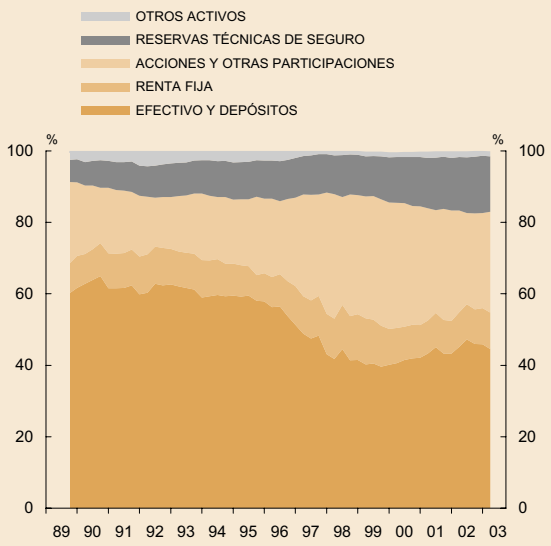
De este modo, a diferencia de lo que ocurre con la deuda, las adquisiciones de acciones por parte de los hogares se producen principalmente de forma directa, tanto si se considera la parte cotizada como el total. Así, en junio de 2003 solamente un 12% de las tenencias de dicho sector en renta variable cotizada era canalizado a través de la inversión colectiva. La mayor similitud de la fiscalidad aplicable a ambas modalidades (directa e indirecta) es seguramente uno de los factores que puede contribuir a explicar este comportamiento diferencial con respecto a la renta fija.

Por lo que se refiere a la proporción de la riqueza financiera materializada en depósitos, al incluir las posiciones de los fondos de inversión, esta aumentó un máximo de 7,6 puntos a finales de 1997. Posteriormente, la desinversión de los fondos en cesiones temporales redujo dicha contribución ligeramente por debajo de los 3 puntos porcentuales a mediados de 2003.

Para profundizar algo más en el estudio del perfil de riesgo de la cartera de los hogares es interesante analizar con mayor detalle la evolución de algunos de los instrumentos que forman las partidas agregadas que se han considerado hasta ahora en el artículo. Los gráficos 4 a 7 ofrecen el desglose de los principales activos

GRÁFICO 3

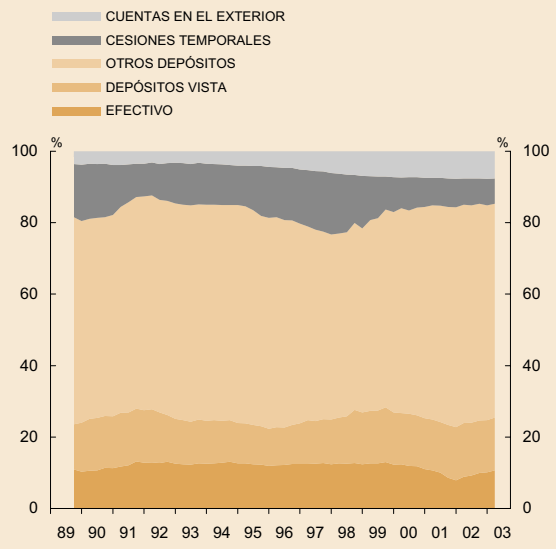
Distribución por instrumentos con las participaciones de fondos de inversión distribuidas



Fuentes: CNMV y Banco de España.

GRÁFICO 4

Composición del efectivo y depósitos



Fuentes: CNMV y Banco de España.

que componen cada una de las rúbricas consideradas.

En el gráfico 4 se aprecia cómo durante el período estudiado no se han producido cambios significativos en la composición de la rúbrica «Efectivo y depósitos». El componente más importante de la misma son los otros depósitos, que incluyen los depósitos a plazo y de ahorro. Las cesiones temporales, que llegaron a alcanzar a mediados de 1998 un peso del 17% dentro de la partida analizada, mostraron durante los últimos años una pérdida de importancia relativa, hasta situarse en el 7% al final de la muestra. Por su parte, los depósitos a la vista y el efectivo han experimentado una evolución bastante estable, situándose su peso en torno al 25%. Por último, la proporción invertida en cuentas en el exterior ha mantenido una tendencia creciente, hasta alcanzar el 7% en junio de 2003.

Por lo que se refiere a la composición de la cartera de renta fija, en el gráfico 5 se observa que la deuda pública aumentó su peso relativo desde el principio de la muestra hasta el año 1998. El escaso aumento de la oferta de valores privados nacionales durante este período, en un contexto de elevadas emisiones netas de deuda pública, puede estar detrás de esta evolución. En cambio, desde mediados de 1998 dicho proceso se invirtió. La desaparición del riesgo de cambio, que permitió a los inversores nacionales acceder a una oferta de títulos de renta fija privada exterior incurriendo exclusivamente en el riesgo de crédito sin los costes que supone la cobertura del riesgo cambiario, ha podido favorecer el desplazamiento hacia dichos activos (4). Adicionalmente, el descenso de los tipos de interés que ha acompañado al proceso de convergencia y las expectativas de tasas de inflación y tipos de interés reducidos también pueden haber contribuido a desplazar las inversiones hacia activos con mayores rentabilidades esperadas como la deuda privada, a cambio de asumir algo más de riesgo.

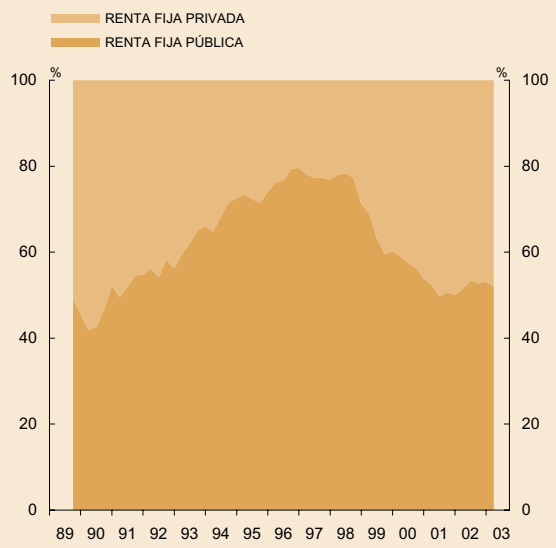
En el gráfico 6 se presenta, en este caso desde 1994 por problemas de disponibilidad de la información, la estructura de la inversión en acciones y otras participaciones distinguiendo entre la parte cotizada y la no cotizada. Se observa cómo el grueso de la cartera de renta variable está formado por valores no cotizados. No obstante, durante este período las acciones cotizadas han ganado terreno, pasando de suponer un 29% del total a alcanzar el 38%.

Con respecto al análisis de la rúbrica de las «Reservas técnicas de seguros», en el gráfico 7 se aprecia la importancia creciente que dentro de

(4) Aunque los fondos nacionales pueden eliminar el riesgo de cambio mediante la utilización de instrumentos derivados desde la reforma introducida por la OM 10/6/97, dicha eliminación implica un coste en términos de gestión de la cartera y de cumplimiento de una serie de requisitos legales que supone, de hecho, un obstáculo a la diversificación geográfica del riesgo de crédito.

GRÁFICO 5

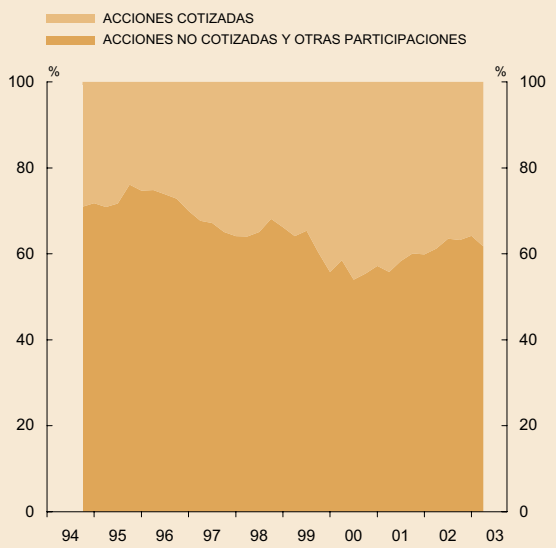
Composición de la renta fija



Fuentes: CNMV y Banco de España.

GRÁFICO 6

Composición de la renta variable



Fuentes: CNMV y Banco de España.

este instrumento tiene la modalidad de vida. Esta evolución que puede, en parte, estar relacionada con el aumento del nivel de vida de las familias y con su mayor preocupación por su bienestar futuro refleja también previsiblemente el favorable tratamiento fiscal que en la mayor parte del período considerado han tenido las aportaciones a primas de seguros en el IRPF. Así, en la última parte del período, la expansión de los *unit-linked,* instrumentos que gozan de una fiscalidad muy favorable, impulsó el crecimiento de dicha modalidad de ahorro. Por su parte, los fondos de pensiones presentan una cierta contracción en relación con el total de operaciones de seguro, si bien en términos de la cartera financiera total han ganado peso a lo largo de la muestra examinada.

4. LA COMPOSICIÓN GEOGRÁFICA DE LA CARTERA

La cartera financiera de las familias españolas ha mostrado tradicionalmente un elevado sesgo doméstico. El riesgo cambiario asociado a las inversiones exteriores, los mayores costes de transacción en las operaciones transfronterizas y la existencia de otras barreras como el mayor desconocimiento de los emisores extranjeros pueden ayudar a explicar la elevada propensión a invertir en activos nacionales.

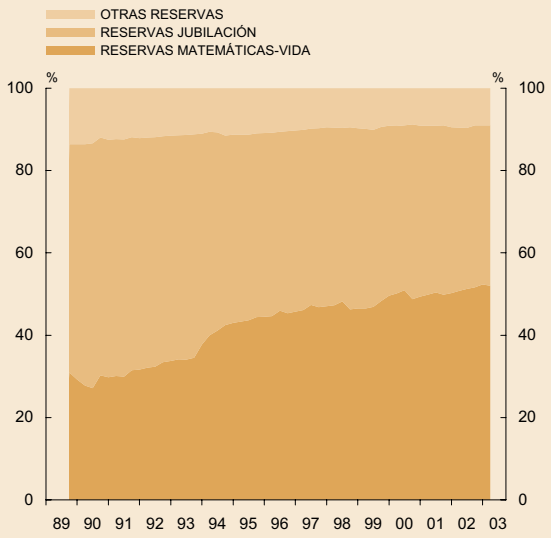
En este contexto, el aumento de la importancia de la inversión colectiva, sujeta a menores barreras para la diversificación geográfica, y, más recientemente, la introducción del euro pueden haber contribuido a reducir el sesgo doméstico de la cartera de las familias españolas. Para analizar esta cuestión, en este epígrafe se revisa la evolución de la proporción de la cartera invertida en activos exteriores. Como en la sección anterior, las participaciones en los fondos de inversión se han distribuido entre el resto de instrumentos.

En el gráfico 8 se observa cómo, desde el segundo semestre de 1998, se ha producido un cierto proceso de recomposición de la inversión en favor de activos emitidos por residentes fuera de España, que han llegado a representar el 12% del valor de la cartera de las familias españolas, cuando en 1989 suponían solo un 2%.

La diversificación geográfica ha sido especialmente intensa en el caso de la de renta fija. Así, un 68% de la renta fija directa e indirectamente en poder de los hogares españoles es exterior, y es principalmente adquirida de manera indirecta a través de los fondos de inversión. La inversión en renta variable también ha mostrado una importante reducción del sesgo doméstico durante los últimos años, especialmente en la parte cotizada, de modo que, a mediados de 2003, el 16% de las tenencias directas e indirectas de acciones cotizadas correspondía a valores emitidos por no residentes. Por el contrario, la riqueza materializada en depósitos con entidades no residentes solo ha aumentado ligeramente durante los últimos años, hasta situarse a mediados de 2003 en el 7,6%.

GRÁFICO 7

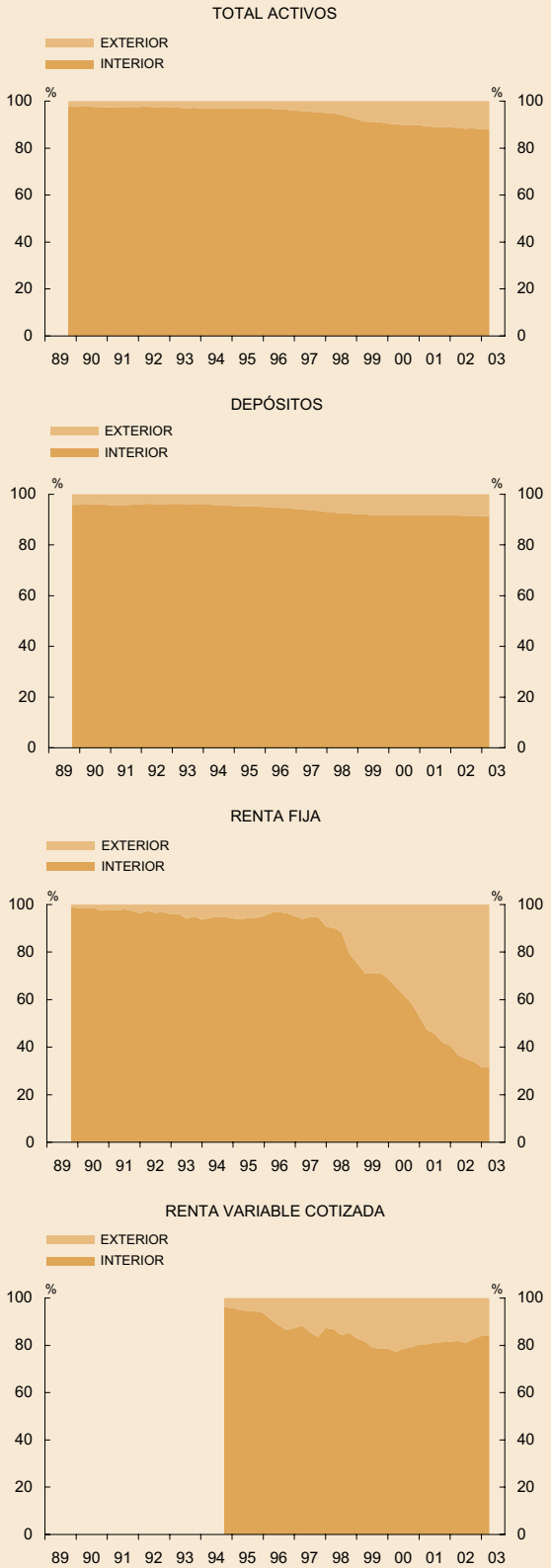
Composición de las reservas técnicas de seguros



Fuente: Banco de España.

GRÁFICO 8

Distribución geográfica de la cartera



Fuentes: CNMV y Banco de España.

La mayor parte de la inversión exterior de las familias en renta variable y renta fija se realiza a través de los fondos de inversión. Distintos factores podrían explicar el significativo aumento de la diversificación geográfica de la cartera de los fondos que se ha producido desde mediados de 1998. En primer lugar, tal como ya ha sido señalado, a raíz de la introducción del euro estos intermediarios han accedido a una oferta más amplia de valores con diferentes riesgos de crédito pero exentos de riesgo cambiario. Además, la eliminación de barreras legales y la creación de un mercado único de servicios financieros a nivel europeo ha supuesto una reducción adicional de los costes de transacción asociados a las inversiones transfronterizas. Por último, la posibilidad de utilizar instrumentos derivados para cubrir el riesgo de cambio a partir de 1997 puede haber favorecido igualmente la inversión en activos denominados en otras monedas.

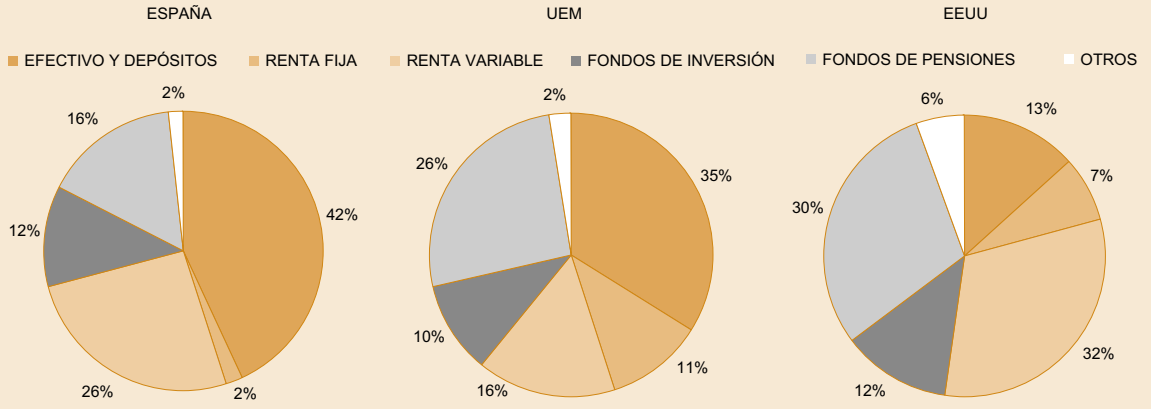
5. LA COMPARACIÓN INTERNACIONAL

Para concluir el análisis de la composición de la cartera de los hogares españoles es interesante llevar a cabo una comparación de su estructura con la que se observa en dos áreas relevantes para nuestro país: la UEM y EEUU.

Tras el proceso de recomposición de los activos financieros de las familias españolas de los últimos años, la estructura de su cartera financiera es actualmente más parecida a la de

GRÁFICO 9

Activos financieros de los hogares
Diciembre 2002



Fuentes: Reserva Federal, BCE y Banco de España.

las carteras de los hogares de la UEM y EEUU. No obstante, tal como se puede apreciar en el gráfico 9 persisten todavía algunas diferencias importantes. Así, el porcentaje del efectivo y los depósitos en España (42%) se sitúa todavía algo por encima de la media del área UEM (34%), y a gran distancia del que suponen en las carteras de las familias norteamericanas (13%). Igualmente, la inversión de los hogares españoles en seguros y fondos de pensiones (15,5%), a pesar del aumento de los últimos años, está lejos todavía del 36,6% que representa en el área euro y del 42% de Estados Unidos. En cambio, la importancia relativa de la inversión colectiva en nuestro país está en línea con la de las otras dos áreas: en torno al 12%.

Si se presenta la composición de los activos haciendo transparentes los fondos de inversión (gráfico 10), se encuentra que las familias españolas mantienen en sus carteras un porcentaje de renta variable todavía alejado del que se observa en Estados Unidos y más en línea con el que mantienen los países del área euro, mientras que los hogares españoles son los que menos peso dan en sus carteras a la renta fija: 9,6 %, frente al 13% de Estados Unidos y el 17% de la zona euro.

De este modo, la estructura de la cartera financiera de las familias españolas se encuentra más próxima a la de la media del área del euro que a la de los hogares estadounidenses, donde una proporción mayor de la riqueza se materializa directa o indirectamente en valores. No obstante, el reducido peso en dicha cartera de la renta fija —privada, sobre todo— y de los seguros y fondos de pensiones continúa siendo una característica diferencial de nuestra economía.

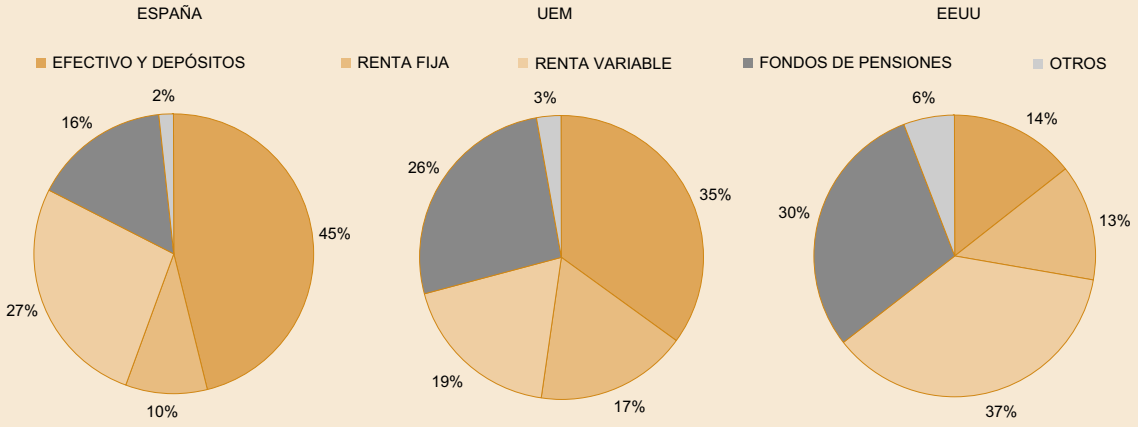
6. CONCLUSIONES

La cartera de activos financieros de las familias españolas ha experimentado durante los últimos 15 años una profunda modificación en varias direcciones. En primer lugar, se ha producido un proceso de desintermediación financiera por el cual los hogares han sustituido una parte de sus tenencias de efectivo y depósitos por instrumentos emitidos por inversores institucionales como los fondos de inversión, los seguros y los fondos de pensiones. Por otra parte, se ha observado una mayor exposición a los movimientos en el precio de las acciones. Finalmente, el grado de diversificación geográfica ha aumentado, especialmente desde la introducción del euro.

Diversos factores parecen haber contribuido a estos cambios. Así, el favorable tratamiento fiscal y las ventajas en términos de costes y de gestión profesional de la inversión institucional pueden estar detrás del proceso de desintermediación. De hecho, los cambios en la fiscalidad relativa de los diferentes instrumentos financieros parecen haber desempeñado un papel primordial en la evolución de la composición de la cartera de los hogares. Más recientemente, los bajos tipos de interés que han acompañado al proceso de convergencia y las expectativas de tasas de inflación y tipos de interés reducidos han podido contribuir a que las familias reduzcan el peso que tenían en sus carteras el efectivo y los depósitos, en busca de mayores rentabilidades esperadas en otros instrumentos financieros que, en contrapartida, conllevan un mayor riesgo. Por su parte, la introducción de la moneda única parece haber contribuido, en un contexto general de globalización de la activi-

GRÁFICO 10

Activos financieros de los hogares con las participaciones de los fondos de inversión distribuidas
Diciembre 2002



Fuentes: Reserva Federal, CNMV, BCE y Banco de España.

dad financiera, al proceso de diversificación geográfica de su cartera.

Tras estos cambios en la composición de la cartera financiera de las familias españolas, su estructura es ahora más parecida a la de otras áreas como la UEM y, en menor medida, EEUU. No obstante, persisten todavía algunas diferencias importantes. En particular, el peso de los seguros y los fondos de pensiones se sitúa en nuestro país muy por debajo del que existe en las otras dos áreas del mismo modo, la presencia de la renta fija —privada, sobre todo— es muy inferior a la que caracteriza a ambas áreas geográficas.

De este modo, cabe concluir que los hogares españoles cuentan hoy con carteras notablemente más diversificadas que en el pasado y más eficientes, al tiempo que el mayor peso relativo que progresivamente han ido adquiriendo los activos con una combinación de rentabilidad esperada y riesgo mayor ha aumentado la sensibilidad de este componente de su riqueza a la evolución de las cotizaciones en los mercados financieros. La comparación con otras áreas geográficas revela, no obstante, que es posible continuar profundizando en este proceso de diversificación y apunta cuáles son los ámbitos en los que el recorrido potencial es mayor: la renta fija privada, los seguros y los fondos de pensiones. Los beneficios asociados a este proceso se verían potenciados en la medida en que se continuara avanzando en la configuración de un marco fiscal suficientemente neutral en el tratamiento de los diferentes instrumentos financieros.

17.12.2003.

BIBLIOGRAFÍA

ALONSO, F. y A. SANCHÍS (2002). «La evolución de las carteras de los fondos de inversión españoles», *Boletín Económico,* diciembre, Servicio de Estudios, Banco de España.

ECB (2001a). *The euro bond market,* julio, European Central Bank.

— (2001b). *The euro equity markets,* agosto, European Central Bank.

GARCÍA-VAQUERO, V. (1995). «La fiscalidad de los activos y el desarrollo de los mercados financieros», *Boletín Económico,* marzo, Servicio de Estudios, Banco de España.

— (2000). «La nueva fiscalidad de los instrumentos financieros: efectos iniciales sobre el ahorro y los mercados financieros», *Boletín Económico,* febrero, Servicio de Estudios, Banco de España.

— (2002). «Los mercados de renta fija europeos: grado de integración y evolución reciente», *Boletín Económico,* marzo, Servicio de Estudios, Banco de España.

RESTOY, F. (1999). *Los mercados financieros españoles ante la Unión Monetaria,* Documento de Trabajo n.º 9910, Banco de España.

Las similitudes del ciclo económico en las economías europeas

Este artículo ha sido elaborado por Máximo Camacho, de la Universidad de Murcia, y Gabriel Pérez Quirós y Lorena Sáiz, del Servicio de Estudios (1).

1. INTRODUCCIÓN

Entender la situación cíclica de los países es una condición necesaria para poder estudiar los posibles costes de su integración. En el caso europeo tanto la existencia de la zona euro con una política monetaria común como el establecimiento del Pacto de Estabilidad y Crecimiento que establece reglas de política fiscal para los países de la Unión Europea (UE) son mecanismos supranacionales de política económica que influyen en la evolución de las variables macroeconómicas de cada país. Sin duda el coste de integración de estas economías será tanto menor cuanto mayor sea el grado de sincronía cíclica entre ellas, ya que economías distanciadas en sus movimientos cíclicos necesitarán medidas de política económica más diferenciadas.

En este contexto, en este trabajo se analiza qué economías se mueven conjuntamente desde diferentes perspectivas y definiciones del ciclo económico, a la vez que se investiga las características que tienen los movimientos cíclicos europeos. Con una perspectiva de futuro, el trabajo comprende no solo a los países ya pertenecientes a la UE sino que incluye a la mayoría de países de la ampliación así como los que están en proceso de negociación. Como punto de referencia, se analizan otras tres grandes economías industrializadas, Japón, Canadá y Estados Unidos.

Desde un punto de vista metodológico es importante señalar que se estudia la sincronía cíclica entre cada una de las economías con todas las demás. Es decir, del análisis de los 30 países que utilizamos en la muestra se derivan 435 medidas de distancias del ciclo económico entre cada par de países. Esta aproximación permite identificar la posición relativa de cada país dentro de Europa y en relación con el resto del mundo y estudiar la existencia de un «ciclo común» para las economías europeas. Por último, también se relacionan estos comovimientos con variables macroeconómicas que pueden explicar las semejanzas y diferencias cíclicas entre países.

El artículo presenta en la sección dos una descripción de los datos empleados; en la sec-

(1) El artículo muestra los resultados fundamentales de la investigación llevada a cabo por los autores en Camacho, Pérez-Quirós y Sáiz (2003).

ción tres, se describen algunas medidas de convergencia cíclica con su representación en el plano; en la sección cuatro, se resume la evidencia sobre la presencia de un ciclo común en Europa; en la sección cinco, se considera la relación de los co-movimientos con las variables macroeconómicas; finalmente, la sección seis contiene algunas conclusiones del análisis.

2. INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

Para estudiar los co-movimientos entre las diferentes economías se toma como referencia en cada país el Índice de Producción Industrial (IPI). A pesar de la limitada representatividad del IPI para el agregado de la economía, este índice es un buen indicador coincidente de los ciclos económicos (2), y está disponible con una frecuencia mensual para un conjunto amplio de países.

Utilizamos como referencia básica el período que va desde 1990 hasta enero de 2003 con el propósito de incorporar el mayor número de países posible. Para las economías ya pertenecientes a la UE, se dispone de datos para un período más largo. Esto nos permite analizar las variaciones en las divergencias cíclicas entre estos países antes y después de la década de los noventa, cuando se produjo una aceleración en el proceso de integración europea y se dieron los primeros pasos de lo que sería la Unión Monetaria.

3. MEDIDAS DE DISTANCIAS ENTRE CICLOS ECONÓMICOS

En principio cabría pensar que la simple correlación entre las series del IPI de cada par de países podría ser una medida adecuada de la relación entre sus respectivos ciclos. Sin embargo, esto podría llevar a importantes equívocos. Por una parte, la correlación entre niveles lleva a resultados espurios si las series son no estacionarias. Para evitar este problema, cabría considerar correlaciones de las primeras diferencias (en logaritmos), es decir, la correlación de las tasas de crecimiento. Este procedimiento tiende a eliminar cualquier elemento inercial de las series dejando tan solo el componente que explica su variabilidad a corto plazo, que, en el caso del IPI, es prácticamente ruido. Por ejemplo, en el caso del IPI de España y Alemania, la correlación del logaritmo de los niveles es muy elevada (0,73) pero sus primeras diferencias presentan una correlación negativa (–0,05). Además, pese a que la correlación contemporánea puede ser baja, es posible que alguna correlación desfasada pueda ser superior.

Por todo ello en la literatura se plantean formas más sofisticadas de encontrar una medida de la sincronía o divergencia de los ciclos económicos de las diferentes economías. En este trabajo se plantean tres medidas alternativas:

a) La correlación de las desviaciones con respecto a una tendencia de largo plazo (3). Con esta transformación de la serie original, se eliminan los problemas de las series en niveles y en tasas de crecimiento señalados anteriormente. Estas desviaciones, pese a ser estacionarias, presentan movimientos cíclicos de los que hemos extraído aquellos que se repiten con una periodicidad de entre 1,5 y 4 años (4).

b) La correlación desfasada de las tasas de crecimiento. El modelo dinámico considera no solo co-movimientos contemporáneos sino una medida que abarque retardos y adelantos de los movimientos de la serie (5).

c) La coincidencia temporal de los puntos de inflexión de las series en niveles. Así, se ha seguido la metodología de Harding y Pagan (2002) para descomponer la serie en períodos de expansión y recesión. Dicho procedimiento consiste en una búsqueda de máximos y mínimos a los que se les impone unas determinadas restricciones lógicas, como el hecho de que estos deben alternarse en el tiempo, deben distanciarse más de un número de períodos, etc.

Para cada una de estas tres medidas puede computarse una «distancia» entre economías definida como uno menos las correlaciones cíclicas, es decir, países con correlaciones muy altas (cercanas a 1) presentarán distancias cercanas a 0 y viceversa. Dado que las tres medidas presentan resultados muy similares y no hay ningún criterio *a priori* que establezca la superioridad de una sobre las otras, en el cuadro 1 se presentan los resultados para una media de las tres distancias para dos subgrupos de países: la zona euro y los países de la ampliación de la UE.

(2) Utilizando la metodología de Stock y Watson (1991) en diferentes economías europeas, el IPI siempre tiene un peso específico muy importante en la generación del indicador coincidente, llegando a ser en algunos países de más del 90%.

(3) La tendencia se obtiene por medio del filtro de Hodrick y Prescott.

(4) Se pueden encontrar más detalles en Wei (1990).

(5) Para ello se han estimado modelos VAR bi-variantes para cada par de países estudiando la correlación que existe entre la transmisión de los *shocks* en las dos economías. Dos economías estarán muy correlacionadas si los *shocks* tienen el mismo efecto dinámico. Véase Den Haan (2000).

CUADRO 1

Distancias medias entre algunos grupos de países
Muestra 1990-2003

	Euro	Ampliación	EEUU
Países área euro	0,65	0,84	0,72
Países ampliación	0,84	0,77	0,89

(a) La distancia media entre los países del euro con la muestra 1965-1989 es 0,58.
(b) La distancia se define como 1 menos la correlación. Así, cuanto más correlacionados estén los ciclos, la distancia será más próxima a cero.

CUADRO 2

Distancias medias entre España
y algunos grupos de países

	Euro	Ampliación	EEUU
Muestra 1990-2003	0,54	0,83	0,61
Muestra 1965-1989	0,46	...	0,58

(a) La distancia se define como 1 menos la correlación. Así, cuanto más correlacionados estén los ciclos, la distancia será más próxima a cero.

Como puede observarse, las distancias en los movimientos cíclicos entre las economías de la zona del euro son menores que las de estos con los países de la ampliación y menores que las de estos últimos países entre sí. No obstante, las distancias entre las economías de la UEM no han disminuido en los años noventa con relación a las distancias existentes en el período de los años setenta y ochenta.

En este contexto, cabe preguntarse en qué posición se encuentra la economía española. En el cuadro 2 se evidencia una mayor cercanía cíclica de España con Europa que con Estados Unidos. Además, comparando estos resultados con los del cuadro 1, la distancia de la economía española con la UEM (0,54) es menor que la distancia media de los países de la UEM entre ellos (0,65). Esto mismo sucede con EEUU. En relación con los países de la ampliación, la distancia media de la economía española es similar a la del conjunto de países de la zona euro. Sin embargo, desde una perspectiva temporal, el grado de sincronía de la economía española con las economías del área del euro parece haberse mantenido constante en la última década respecto a las dos anteriores, tal y como ocurre, en general, entre el resto de los países de la Unión Monetaria.

Una manera de resumir la información que proporciona la matriz de distancias entre los países de la muestra es utilizar lo que se conoce como «escala multidimensional» (6). Lo que se pretende es situar los 30 países en un mapa de manera que las distancias entre cada par de países en el plano se asemejen lo máximo posible a las distancias reales observadas entre estos países. Técnicamente la idea consiste en minimizar la diferencia entre las distancias reales y las distancias euclídeas obtenidas en el plano.

(6) Para una descripción más detallada de la metodología véase Cox y Cox (1994).

En el gráfico 1 se representan los países en las dos coordenadas del plano. El segmento que une cada par de países es una aproximación a la distancia cíclica entre ellos. Países cercanos en el mapa implican economías cercanas en sus movimientos cíclicos y viceversa. Como se puede apreciar, los países del área del euro están, en general, próximos entre sí, mientras que los países de la ampliación muestran una situación más dispar al estar más distanciados entre ellos y con los actuales países de la UEM. Por otra parte, Estados Unidos, Canadá y el Reino Unido parecen formar otro grupo, mientras que Japón está lejos del resto de las economías. Dentro de los países del euro, Grecia, Portugal e Irlanda son los que distan en mayor medida del resto de las economías de la UEM. Esta zona parece presentar dos subgrupos: uno entorno a Francia y otro alrededor de Alemania.

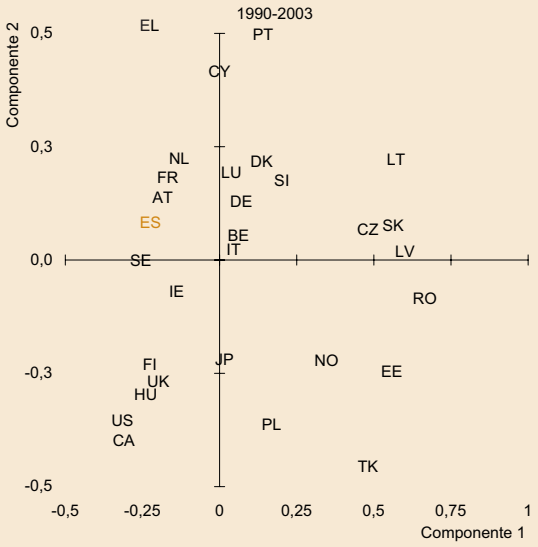
4. LAS ECONOMÍAS EUROPEAS Y EL CICLO «COMÚN» EUROPEO

Una pregunta clave que un mapa como el del gráfico 1 nos permite analizar es si las economías europeas siguen un ciclo común. Si existe un ciclo común, se esperaría que los 27 puntos correspondientes a los otros tantos países europeos considerados no estén uniformemente distribuidos en el espacio sino que haya más probabilidad de que estén cerca de ese «componente común».

Para contrastar esta idea hemos comparado la distribución de distancias observadas con las que teóricamente podrían obtenerse si los puntos vinieran generados por una distribución normal (un único ciclo común) o, alternativamente, por una distribución uniforme (no hay ciclo común). Adicionalmente, introducimos la posibilidad de que los puntos vengan generados por una distribución mixta de dos normales (hay dos ciclos comunes). Si las observaciones disponibles son generadas con un ciclo común

GRÁFICO 1

Mapa de la sincronía cíclica media entre los países



Fuente: Banco de España.

(a) Los componentes 1 y 2 corresponden a la descomposición de las distancias en sus coordenadas en el plano mediante la técnica estadística de escala multidimensional.

(b) Las siglas del mapa corresponden a los siguientes países: AT (Austria), BE (Bélgica), CA (Canadá), CY (Chipre), CZ (República Checa), DK (Dinamarca), DE (Alemania), EE (Estonia), EL (Grecia), ES (España), FI (Finlandia), FR (Francia), IE (Irlanda), IT (Italia), JP (Japón), LV (Letonia), LT (Lituania), LU (Luxemburgo), HU (Hungria), NL (Países Bajos), NO (Noruega), PL (Polonia), PT (Portugal), RO (Rumanía), SI (Eslovenia), SK (Eslovaquia), SE (Suecia), TK (Turquía), UK (Reino Unido) y US (Estados Unidos).

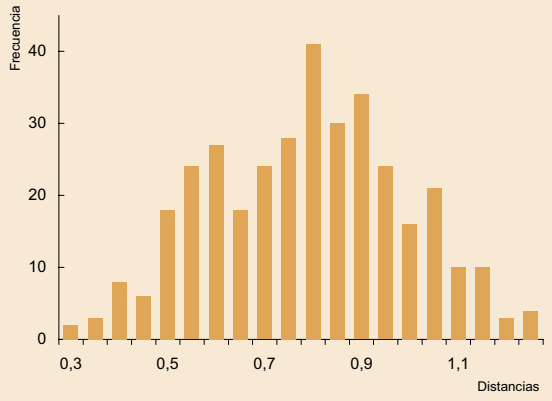
encontraremos muchos puntos con distancias cortas entre ellos y será inusual encontrar distancias grandes. Además, la distribución de distancias será asimétrica. Será más probable encontrar distancias menores que la media que distancias superiores a la media.

En el caso de que los 27 puntos disponibles en el mapa no estén generados por un ciclo común, no será infrecuente encontrar ni distancias grandes ni pequeñas, y será igualmente probable encontrar desviaciones positivas y negativas respecto a la distancia media. De este modo la distribución será simétrica con respecto a la media y con «colas grandes». Alternativamente si estos vienen generados bajo la hipótesis de dos ciclos comunes tendremos distancias cortas entre los puntos que pertenezcan al mismo foco pero existirán también muchas distancias grandes asociadas a las distancias entre puntos que pertenecen a diferentes focos de atracción, y la distribución será bimodal.

Las distancias verdaderas entre los países se encuentran representadas en el gráfico 2. Claramente la distribución es simétrica con una

GRÁFICO 2

Distribución de las distancias entre países



Fuente: Banco de España.

única moda, y por tanto se corresponde mejor con la representación teórica asociada con una distribución uniforme. De esta manera, la evidencia sugiere la inexistencia de uno o más focos de atracción y la ausencia, por lo tanto, de un ciclo europeo común cuando se considera tanto a los actuales países de la UEM como los de la ampliación.

5. ¿QUÉ EXPLICA LOS CO-MOVIMIENTOS CÍCLICOS ENTRE LAS ECONOMÍAS?

Una vez que se han analizado las distancias entre los movimientos cíclicos de un conjunto importante de países desarrollados queda por saber qué factores económicos determinan que unos países estén más cercanos que otros. Una primera aproximación a esta pregunta puede obtenerse mediante un sencillo análisis de regresión en donde las distancias asociadas a los 30 países considerados se relacionan con un conjunto de variables macroeconómicas. Tras analizar un amplio conjunto de indicadores, encontramos que la especificación que mejor se ajusta a los datos es la que aparece en el cuadro 3 (7).

Según esta especificación, la distancia aumenta con variables que expresan la heterogeneidad de los elementos estructurales de la economía. Así resultan significativas las diferencias entre la proporción de la industria y de la agricultura sobre el total de PIB, la tasa de ahorro y la productividad del trabajo.

(7) Una descripción de los métodos econométricos empleados, de la justificación del uso de cada variable y de las fuentes estadísticas utilizadas puede encontrarse en Camacho, Pérez-Quirós y Sáiz (2003).

Asimismo, la integración comercial (8) contribuye de manera significativa a reducir las distancias entre las economías. Resulta sin embargo llamativo que de entre las variables de política económica solo el porcentaje del sector público sobre el PIB resulte significativo. En particular, la tasa de inflación no apareció como relevante en ninguna de las especificaciones consideradas.

6. CONCLUSIONES

En este artículo se han analizado los movimientos cíclicos de países europeos entre sí y en relación con otros grandes países industrializados. Se ha encontrado un mayor grado de sincronía cíclica entre los países de la UEM que entre los países de la ampliación de la UE. En el caso español, además, se aprecia un grado de correlación cíclica con los países de la UEM superior al nivel medio de esta área. Además, desde una perspectiva temporal, no se observa un incremento significativo de la correlación cíclica entre los países de la zona euro en la última década.

Los resultados sugieren que las características estructurales de los países de la UEM favorecen la existencia de un elevado grado de similitud en los ciclos económicos que, sin embargo, no cabe asimilar a la existencia de un ciclo común. Por otra parte, la convergencia nominal de los últimos años no aparece, sin embargo, como un factor que haya contribuido a incrementar, de modo directo, la semejanza de las pautas cíclicas. Es posible, no obstante, que este fenómeno pueda producirse en el futuro, sobre todo en la medida en que la Unión Monetaria favorezca la integración comercial.

15.12.2003.

(8) Esta viene representada por el porcentaje de exportaciones medido como el máximo del porcentaje de las exportaciones del país A al país B sobre el total de exportaciones en A y el porcentaje de las exportaciones de B a A sobre el total de exportaciones en B.

CUADRO 3

Distancias entre economías y variables macroeconómicas

	Coeficiente	Desv. típica	Estadístico t
Constante	0,591	0,024	24,736
% exportaciones	-0,547	0,131	-4,165
% industria	0,803	0,176	4,566
% sector público	0,516	0,225	2,295
Tasa ahorro	0,408	0,168	2,430
% agricultura	1,563	0,269	5,807
Productividad del trabajo	0,088	0,047	1,852
Inflación	-0,006	0,011	-0,513

(a) La variable dependiente es la distancia media entre los 30 países dos a dos.
(b) El R cuadrado de la regresión es 0,31.
(c) El cuadro recoge los coeficientes estimados en la regresión mediante mínimos cuadrados ordinaros. Para evitar los problemas de la posible endogeneidad de algunas variables explicativas, en el estudio de Camacho, Pérez-Quirós y Sáiz (2003) se estima por variables instrumentales y los resultados no cambian significativamente.

BIBLIOGRAFÍA

CAMACHO, M., G. PÉREZ-QUIRÓS y L. SÁIZ (2003). «European economies: Are our business cycles too far to be just one?», documento de próxima aparición.

COX, T. F. y M. A. A. COX (1994). «Multidimensional scaling», Chapman and Hall, Londres.

DEN HAAN, W. (2000). «The comovement between output and prices», *Journal of Monetary Economics,* 46, pp. 3-30.

HARDING, D. y A. PAGAN (2002). *Synchronisation of cycles,* Melbourne Institute of Applied Economic and Social Research, mimeo.

STOCK, J. y M. WATSON (1991). «A probability model of the coincident economic indicators», en K. Lahiri y G. H. Moore (eds.), *Leading Economic indicators: new approaches and forecasting records,* Ch. 4, pp. 63-85, Cambridge University Press, Nueva York.

WEI, W. S. (1990). «Time series analysis: univariate and multivariate methods», Addison-Wesley, Redwood City, California.

La nueva estadística sobre los tipos de interés que aplican las instituciones financieras monetarias a las sociedades no financieras y a los hogares

Este artículo ha sido elaborado por el Departamento de Estadística y Central de Balances.

1. INTRODUCCIÓN

La disponibilidad de estadísticas de calidad sobre los tipos de interés que aplican las instituciones financieras monetarias (IFM) (1) a su clientela no financiera constituye una necesidad de primer orden para el análisis monetario y financiero en, al menos, tres aspectos fundamentales. En primer lugar, para observar la transmisión de la política monetaria desde los tipos de interés de intervención de la autoridad monetaria y de los mercados monetarios, hasta los tipos de interés de los créditos y de los depósitos de los hogares y de las sociedades no financieras en las entidades de crédito. En segundo lugar, estos tipos de interés, referidos a determinados instrumentos, informan sobre la tasa de rendimiento de los agregados monetarios, lo que contribuye a explicar la evolución de tales agregados y de sus contrapartidas. Por último, los referidos tipos de interés junto con los volúmenes de créditos y depósitos que se negocian constituyen una pieza clave para valorar la estructura y la estabilidad del sistema bancario, así como para analizar la integración de los mercados financieros de distintos países o áreas geográficas.

Atendiendo a esta necesidad, el Banco Central Europeo (BCE) ha venido elaborando y difundiendo datos de tipos de interés relativos a determinados depósitos y créditos de la zona del euro desde el inicio de la Unión Económica y Monetaria (UEM), sobre la base de las estadísticas de tipos de interés que existían en los correspondientes mercados nacionales antes de la creación de la UEM. Sin embargo, esta estadística tenía deficiencias importantes (2), lo cual llevó al BCE y a los Bancos Centrales Nacionales (BCN) a elaborar una estadística homogénea en el ámbito de los países que componen la UEM y de suficiente calidad. Este proyecto se materializó en el Reglamento del BCE 18/2001, de 20 de

(1) En España las IFM se corresponden con las entidades de crédito (bancos, cajas de ahorros, cooperativas de crédito, establecimientos financieros de crédito e Instituto de Crédito Oficial) y los FIAMM. Estos últimos, al igual que los fondos del mercado monetario de los restantes países, no están incluidos en la estadística de tipos de interés.

(2) Los instrumentos eran muy heterogéneos ya que cada país aportaba datos de tipos de interés de los instrumentos que más se aproximaban a las diez categorías que el BCE había establecido previamente. Además, los tipos de interés nacionales no estaban armonizados en términos de ámbito de las operaciones (conceptos de préstamo y créditos y de depósitos), cobertura (operaciones nuevas o saldos vivos), naturaleza de los datos (nominales o efectivos) o método de obtención (encuestas, muestra o censo). Por ello, el propio BCE recomendaba su uso con cautela y preferiblemente para analizar su evolución temporal más que su nivel.

diciembre (en adelante, el Reglamento). Los datos de la nueva estadística comienzan en enero de 2003 y su difusión por el BCE respecto a los datos de la zona del euro, sin detalle por Estados miembros y por los restantes BCN, respecto a los de sus respectivos países ha tenido lugar el 10 de diciembre de 2003, tras un amplio período de prueba para asegurar la calidad de los datos.

Como complemento al Reglamento, el BCE ha elaborado un Manual sobre esta estadística que, entre otras cosas, recoge la interpretación consensuada por el BCE y los BCE de la UEM que debe darse a las operaciones que presenten rasgos peculiares respecto a lo que constituyen los casos generales. Con este Manual se pretende, por un lado, disponer de una guía para sucesivas normas que los BCN decidan dar a las entidades de crédito bajo su control y, por otro, asegurar que todas las dudas que las entidades de crédito puedan plantear en los distintos países se resuelvan de forma homogénea por los respectivos BCN.

El Banco de España transpuso el citado Reglamento a la legislación española mediante su Circular (CBE) 4/2002, de 25 de junio, y ha difundido la nueva estadística completa, referida a los tipos de interés aplicados por las entidades de crédito residentes en España a los residentes de la zona del euro, en la misma fecha, antes señalada, en la que lo ha hecho el BCE, de forma coordinada con este y con los restantes BCN del Eurosistema (3). Esta nueva estadística está disponible en la Red (www.bde.es/tipos/otros.htm) y sustituye a la que el Banco de España ha venido publicando sobre la base de la CBE 8/1990 y cuyo último dato es el correspondiente a marzo de 2003.

En este contexto, este artículo tiene por finalidad proporcionar al usuario información adicional a la que contiene el Reglamento y la CBE 4/2002 sobre determinados aspectos de la nueva estadística con carácter general y, en particular, con referencia a España para facilitar su uso. La sección 2 se dedica a clarificar el ámbito de la nueva estadística, en lo que se refiere tanto a las entidades informantes como a los agentes y a los instrumentos sobre cuyas operaciones se recopilan los tipos de interés y se compara, en algunos casos, con la estadística que ha estado vigente hasta marzo de 2003. La sección 3 trata del cómputo de los tipos de interés y de la flexibilidad que permite el Reglamento sobre las fórmulas a utilizar. La sección 4 profundiza en dos conceptos fundamentales de la nueva estadística, relativos a «nuevas operaciones» y al «plazo de fijación inicial del tipo de interés». La sección 5 plantea el problema que surge al elaborar indicadores agregados de tipos de interés. Finalmente, en la sección 6 se realiza un somero análisis de los tipos de interés de algunos instrumentos.

(3) No obstante, el Banco de España ha estado publicando, desde junio de 2003, un avance provisional de los nuevos datos.

2. EL ÁMBITO DE LA NUEVA ESTADÍSTICA

La nueva estadística de tipos de interés referida a España comprende los tipos aplicados por las *entidades de crédito residentes en España,* a las Sociedades no financieras y a los Hogares [incluidas las Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares (ISFLSH)] *residentes en la zona del euro,* en las operaciones de préstamo y crédito y de depósito, *denominadas en euros*. Sobre esta cobertura, se considera de interés destacar lo siguiente:

2.1. Agentes informantes

No todas las entidades de crédito residentes en España (bancos, cajas de ahorros, cooperativas de crédito, establecimientos financieros de crédito e Instituto de Crédito Oficial) proporcionan datos, sino solo una *muestra,* seleccionada con las adecuadas propiedades estadísticas para asegurar su representatividad. Estas propiedades se detallan en el Reglamento. Según establece dicho Reglamento y recoge también, de forma explícita, la CBE, la muestra tiene que revisarse cada año, si se han producido altas y bajas tanto en la población incluida como excluida de la muestra que pudieran hacer pensar que la representatividad de esta se ha alterado sustancialmente, y, en todo caso, cada dos años se tendrá que llevar a cabo el ejercicio muestral completo, del que puede resultar la modificación o no de la muestra.

Para la selección de la muestra, el Banco de España impuso que debían incluirse todas las entidades de crédito que «a 31 de marzo de 2002 tuviesen en la actividad registrada en sus oficinas operantes en España (negocios en España) depósitos o créditos, denominados en euros, frente a los hogares (incluidas las ISFLSH) y a las sociedades no financieras residentes en España o en alguno de los restantes Estados participantes en la UEM, por un importe igual o superior a 500 millones de euros». La muestra que se seleccionó comprende 130 entidades de crédito de un total de 349 (4), exclui-

(4) La muestra referida a toda la zona del euro comprende 1.800 entidades de un total de 6.628 IFM, una vez excluidos los Bancos Centrales Nacionales y los fondos del mercado monetario (FIAMM, en el contexto institucional español).

do el Banco de España, y está compuesta por 53 bancos, 43 cajas de ahorros, 16 cooperativas de crédito y 18 establecimientos financieros de crédito (de unos totales de 139 bancos, 47 cajas de ahorros, 84 cooperativas de crédito y 79 establecimientos financieros de crédito) y representa más del 95% del total tanto de depósitos como de créditos y préstamos en euros frente a los residentes no financieros en la UEM.

Esta forma de recopilar los datos ha supuesto un cambio sustancial respecto a la anterior estadística de tipos de interés, publicada por el Banco de España, que recogía datos del total de bancos y cajas de ahorros pero no de las entidades de los otros grupos. Esta y otras diferencias, que se irán señalando en los siguientes epígrafes, hacen que la nueva estadística y la previa sean poco comparables, lo que será un obstáculo casi insalvable para establecer enlaces entre ambas.

2.2. Instrumentos

En el ámbito de la UEM, la nueva estadística de tipos de interés incluye datos de *29 instrumentos relativos a nuevas operaciones* y de *14 referidos a saldos vivos* (5). Con esta amplia gama de instrumentos se pretende proporcionar al usuario suficiente detalle para obtener un buen conocimiento acerca de las prácticas del negocio bancario y, a través de estas, de los canales por los que discurre la transmisión monetaria y otros comportamientos de las entidades de crédito, muy útiles para los estudios de intermediación y estabilidad del sistema crediticio. Así, para la mayoría de los instrumentos, se distingue entre operaciones con Hogares, por un lado, y con Sociedades no financieras, por otro lado. En los créditos y préstamos a los Hogares se detallan tres categorías por finalidad del crédito: para compra de vivienda, para gastos de consumo y para otros fines (en la estadística de saldos vivos las dos últimas categorías se proporcionan de forma conjunta). En los préstamos y créditos a Sociedades no financieras se distingue entre si estos son por importes inferiores o superiores a un millón de euros, con el fin de obtener información acerca de la distinta política de tipos de interés que suelen aplicar las entidades de crédito a las grandes o pequeñas empresas. Y, por último, tanto en las distintas categorías de préstamos y créditos como en los depósitos se proporciona un detalle por los plazos más relevantes.

(5) El detalle completo de los instrumentos puede encontrarse en las tablas de los apéndices 1 y 2 del Reglamento.

Por lo que se refiere a España, la distinción entre operaciones realizadas con Sociedades no financieras y con Hogares constituye un avance sustancial respecto a la estadística de tipos de interés hasta ahora disponible, que se refería al conjunto de estos dos tipos de agentes. El Banco de España ha estimado necesario requerir el detalle también por tipo de cliente, para las operaciones de *cesiones temporales,* requisito que no exige el Reglamento, debido a que en España, a diferencia de los restantes países de la UEM, las cesiones temporales son un instrumento que está muy arraigado tanto entre las empresas (que suelen utilizarlo, a plazos inferiores a una semana, para rentabilizar excesos transitorios de tesorería), como entre los hogares (que suelen preferir plazos de entre quince días y un mes). De hecho, el saldo vivo de las cesiones temporales realizadas por las entidades españolas representa cerca del 30% del saldo vivo del total de las cesiones temporales realizadas por las entidades residentes en la UEM. En otros países, en cambio, las cesiones temporales, aparte de ser menos utilizadas, se concentran, fundamentalmente, en las empresas por lo que no se consideró necesario solicitar tal desglose.

Otro instrumento para el que el Reglamento no exige detalle por tipo de cliente (tampoco el Banco de España ha creído necesario hacerlo) es el de los *depósitos disponibles con preaviso,* atendiendo a que, por lo general, son utilizados solamente por los hogares. En este tipo de instrumentos, España presenta una peculiaridad, y es la inclusión en esta categoría de los denominados comúnmente *depósitos de ahorro*. Como es sabido, en nuestro país este tipo de depósitos comparte características con las cuentas corrientes (6) en cuanto a que sus saldos están disponibles a la vista y admiten la domiciliación de pagos; sin embargo, tienen como rasgo distintivo, respecto a las cuentas corrientes, que no son movilizables mediante cheque. Este aspecto es el que ha determinado su inclusión en depósitos con preaviso (concretamente en el plazo de «hasta 3 meses de preaviso») ya que, de esta forma, se facilitaba la elaboración para el conjunto de la UEM del agregado M1, que debe recoger únicamente los medios de pagos de la zona del euro, constituidos por el efectivo y los depósitos a la vista movilizables mediante cheque.

3. Cómputo de los tipos de interés y fórmulas de cálculo

Para las nuevas operaciones realizadas *por cada entidad de crédito,* el tipo de interés

(6) Denominadas «depósitos a la vista» en las estadísticas de tipo de interés.

de cada instrumento se calcula como una media de los tipos correspondientes a cada operación, ponderados por los importes de las respectivas operaciones. A su vez, *para el conjunto de las entidades de crédito* los BCN computan el tipo de interés de cada instrumento, calculando una media ponderada del tipo medio de ese instrumento reportado por cada entidad, tomando como factor de ponderación el importe total de las nuevas operaciones registradas por cada entidad de crédito.

El cálculo del tipo de interés del saldo vivo en cada entidad de crédito para cada instrumento se computa, asimismo, mediante una media ponderada de tipos realmente aplicados a cada saldo vivo, siendo el factor de ponderación el propio saldo vivo. Los BCN procederán posteriormente al cálculo del tipo medio total para cada instrumento, hallando la media ponderada de todas las entidades, aplicando como ponderación el saldo vivo total del instrumento en cuestión, en cada entidad de crédito.

Respecto a la fórmula concreta que hay que utilizar para el cálculo del tipo de interés, el Reglamento permite cierta flexibilidad. La decisión de los BCN estará en función de sus propias preferencias, de cuál sea la práctica habitual en el país, y de la casuística que exista en los mercados de préstamos y de depósitos. Así, el Reglamento contempla dos alternativas para el cómputo del tipo de interés:

a) El *tipo contratado actualizado (TCA)* (7), que se define como:

$$x = \left(1 + \frac{r_{pr}}{n}\right)^n - 1$$

donde:

x = TCA.

rpr = tipo de interés pactado entre la entidad de crédito y el cliente para operaciones en las que las fechas de capitalización de intereses del depósito o todos los pagos y amortizaciones del préstamo o crédito se producen a intervalos regulares en el año.

n = número de períodos de capitalización de intereses para el depósito o de pagos y amortizaciones para los créditos y préstamos.

b) El *tipo efectivo, definición restringida (TEDR)* (8). Es el tipo de interés que iguala en cualquier fecha el valor actual de los efectivos recibidos y entregados a lo largo de la operación por todos los conceptos, exceptuando las comisiones y otros gastos. En concreto,

$$A = \sum_{i=1}^{n} \frac{FCi}{(i + r)^{Di/365}}$$

donde:

A = TEDR.

n = número de períodos.

FC = flujos de caja recibidos por el inversor en el caso de los depósitos y recibidos por las entidades de crédito en el caso de los préstamos.

D = días transcurridos desde el primer flujo de caja.

r = tipo de interés pactado entre la entidad de crédito y el cliente.

Como es fácil deducir, el TCA coincidirá exactamente con el TEDR en operaciones cuyos cobros y pagos se realicen a intervalos regulares. Si se produce algún cobro o pago fuera de dichos intervalos lo recogerá el TEDR y no el TCA.

Atendiendo a esta mayor cobertura del TEDR en cuanto a casuística posible, el Banco de España ha mantenido en la nueva estadística la práctica utilizada en la experiencia española, por lo que requiere a las entidades de crédito, para el cálculo del tipo de interés de todos los instrumentos, el TEDR. En los restantes países de la UEM, algunos BCN exigen exclusivamente el TCA mientras que otros requieren el TEDR para algunos instrumentos y el TCA para otros. El BCE aceptó esta flexibilidad porque, de los estudios realizados en cuanto a las prácticas nacionales vigentes, consideró que no se producen diferencias importantes en los datos de tipos de interés aplicando el TCA o el TEDR.

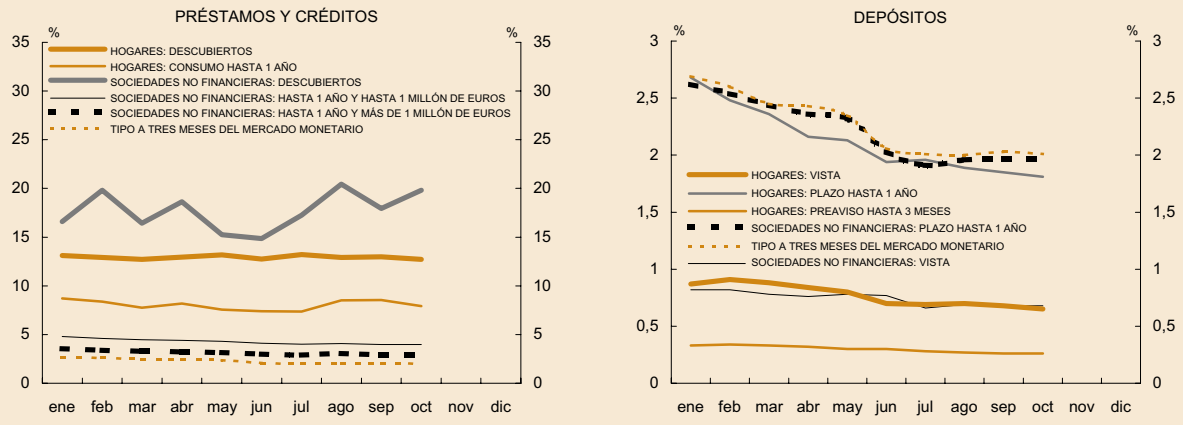
Para los instrumentos sobre los que se utiliza el TEDR se plantea el problema de qué tipo aplicar en los cobros y pagos futuros en los que el tipo que se ha pactado es variable y está ligado a ciertos tipos o índices que no se conocen en el momento en el que se pacta la opera-

(7) *Annualised agreed rate (AAR),* en terminología en inglés.

(8) *Narrowly defined effective rate (NDER),* en terminología en inglés.

GRÁFICO 1

Tipos de interés de nuevas operaciones a corto plazo



Fuente: Banco de España.

ción. En este caso, la convención que se suele utilizar, y de hecho es la que ha establecido el Banco de España, es suponer que el tipo de interés variable del momento presente es el que regirá en el futuro.

Además de proporcionar el TCA o el TEDR para cada instrumento, para dos de ellos: crédito al consumo y préstamos para la adquisición de vivienda, el Reglamento exige también el cómputo de la TAE (9), que añade al TEDR las comisiones.

4. LOS CONCEPTOS DE «NUEVA OPERACIÓN» Y DE «PLAZO DE FIJACIÓN INICIAL» EN LA CLASIFICACIÓN DE LAS NUEVAS OPERACIONES POR PLAZOS

4.1. ¿Qué se entiende por «nueva operación»?

Una operación se define como «nueva» cuando se produce en el período al que se refiere la estadística, aunque determinados aspectos de la operación se extiendan a períodos futuros. Así, se produce una nueva operación cuando se negocian, por primera vez, entre la entidad de crédito y el cliente las condiciones de la misma, como son: el titular, el importe, el tipo de interés y el plazo, o cuando se renegocian modificaciones de algunas de estas características esenciales en algún momento posterior, ya que se entiende que ese cambio constituye, en realidad, un nuevo acuerdo.

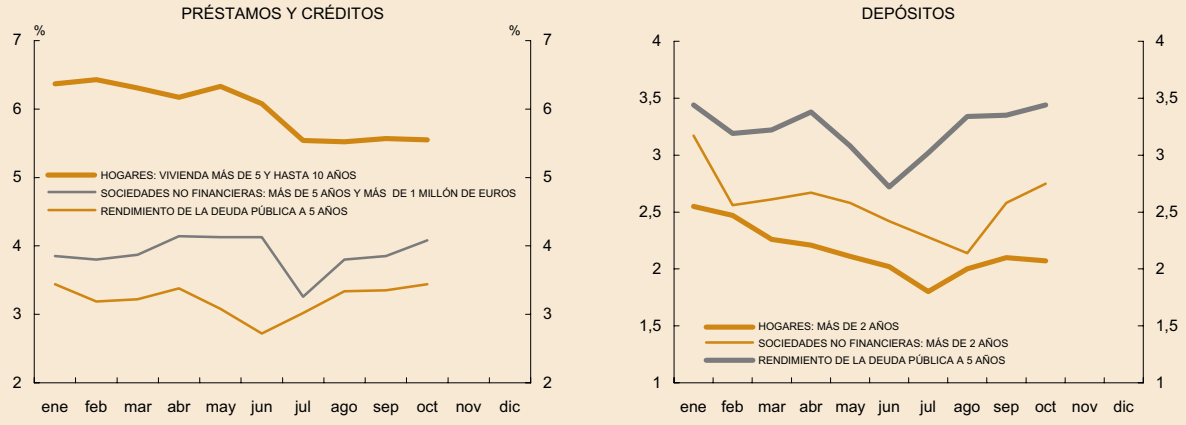
(9) *Annual percentaje rate of charge (APRC),* en la terminología en inglés.

Como es sabido, para el análisis de la transmisión monetaria es especialmente relevante la política de tipos de interés que practiquen las entidades de crédito respecto a las «nuevas operaciones», en tanto que la estadística de tipos referida a saldos vivos es la relevante para el análisis de los aspectos estructurales de las entidades bancarias o para estudiar otras cuestiones como la evolución del coste total que representan para las sociedades no financieras y los hogares los saldos de créditos o préstamos de los que son titulares.

Para una mejor comprensión de ciertas características que distinguen a una operación como «nueva» puede resultar útil considerar algunos casos. Por ejemplo, *una operación de crédito cuyas condiciones se pactan en un determinado mes constituye una operación nueva de dicho mes, aunque en tal mes no se realice disposición alguna de dicho crédito,* sino que tal disposición se producirá, en todo o en parte, en meses posteriores. Esto es así porque son las condiciones monetarias vigentes en el mes en el que se pacta la operación las que cuentan para fijar las condiciones del crédito. Por tanto, en el mes en el que se firma el acuerdo, las nuevas operaciones recogerán esta operación concreta por el importe total de la misma. Siguiendo con el mismo ejemplo, en el mes en que se firma la operación pero no se dispone de cantidad alguna, los tipos de interés de los saldos vivos no la recogerán; en cambio, la recogerán en los meses en los que realmente se disponga del crédito, por la parte dispuesta y por el tipo de interés que realmente se aplique a cada disposición. Por el contrario, en los meses en los que se produzcan las sucesivas disposiciones, la estadística de nuevas opera-

GRÁFICO 2

Tipos de interés de nuevas operaciones a largo plazo



Fuente: Banco de España.

ciones no registrará ningún cambio por este hecho.

Otro ejemplo típico es el de una *operación de crédito que se contrata a tipo de interés variable revisable cada año*. Supóngase que se dispone de todo el crédito en el mes en el que se contrata. En ese mes, se producirá el mismo registro tanto en nuevas operaciones como en saldos vivos. Sin embargo, cuando el tipo de interés se revise (porque haya cambiado la referencia a la que va ligado), esta revisión afectará a los saldos vivos (por el cambio de tipo de interés) pero no a las nuevas operaciones de ese mes.

Un tercer ejemplo relevante lo constituye el caso de los *depósitos a plazo en cuyo contrato original suele estipularse que, si no media comunicación expresa del cliente, la entidad de crédito entenderá que el depósito se renueva automáticamente* a su vencimiento, por el mismo plazo y por el tipo de interés vigente en el momento de la renovación. Esta renovación automática del depósito a plazo no se registrará como operación nueva del período en el que tiene lugar puesto que no se ha producido ninguna negociación nueva entre el cliente y la entidad de crédito. Por el contrario, la estadística de saldos vivos recogerá tanto el tipo de interés como el importe de la renovación.

Como puede deducirse, las dos clases de estadística de tipos (operaciones nuevas y saldos vivos) recogen aspectos distintos de un mismo crédito o depósito. En los ejemplos expuestos puede observarse que, en el caso de un crédito, el tipo de interés de las operaciones vivas recoge, en cada mes, el coste verdadero para el cliente que supone el saldo pendiente y el tipo de interés realmente aplicado al mismo, en tanto que el tipo de las operaciones nuevas persigue reflejar la política de tipos que en cada mes practican las entidades de crédito, como consecuencia de la realidad monetaria del momento y de los acuerdos alcanzados con los clientes durante ese mes.

En la casuística de nuevas operaciones ha de hacerse mención a *tres tipos de instrumentos* que tienen como característica común la dificultad que plantean para determinar *qué importes han de registrarse como nuevas operaciones*. Estos instrumentos son *los depósitos a la vista, los depósitos disponibles con preaviso, y los descubiertos*. El problema que presentan es el de interpretar si cada vez que se depositan nuevos importes, o se incurre en nuevos descubiertos, puede hablarse de «nuevas operaciones». Por ejemplo, piénsese en una cuenta corriente en la que, a lo largo de un mes, se producen continuamente ingresos y disposiciones del saldo. ¿Qué movimientos producen operaciones nuevas? Ejemplos similares a este pueden utilizarse para los depósitos disponibles con preaviso y para los descubiertos en cuenta. El Reglamento ha establecido la convención de que se registre como «nueva operación» de un determinado período el saldo vivo que presenten estos instrumentos al final del mismo. Por tanto, para tales instrumentos, el importe de nuevas operaciones y de saldos vivos coincide.

No se pretende considerar en este artículo todas y cada una de las variedades de crédito y depósitos que pueden existir en la práctica habitual de las entidades de crédito, sino solo

facilitar al usuario la interpretación del significado de los tipos de interés de la nueva estadística, especialmente los relativos a las nuevas operaciones. Un detalle muy amplio se recoge en el Manual del BCE citado en la primera sección.

4.2. Plazo de fijación inicial del tipo de interés

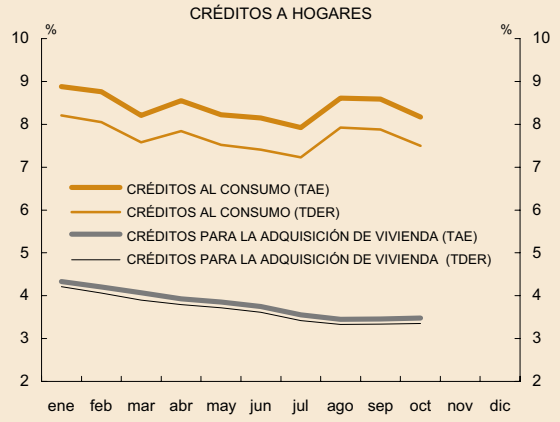
Una vez que se han establecido los requisitos que debe cumplir una operación para que se considere «nueva», es preciso analizar el concepto de *plazo de fijación inicial del tipo de interés* para comprender la distribución de las nuevas operaciones en los distintos plazos que contempla la estadística. Es un concepto que está referido a las operaciones nuevas de crédito o de préstamo.

El plazo de fijación inicial es el período a partir del momento inicial de la firma de la operación durante el cual el tipo de interés va a permanecer fijo. Este plazo de fijación inicial es el que determina la clasificación por plazos de las nuevas operaciones de crédito o de préstamo. En el caso de que en el momento de la firma de la operación no se conozca el tipo de interés que se va a aplicar porque este se deja a la elección del cliente entre varias alternativas, en un momento posterior (por ejemplo, un préstamo en el que su disposición se realiza en algún período posterior al de la firma y cuyo tipo de interés a aplicar se deja a elección del cliente en el momento de la disposición, entre, por ejemplo, un determinado tipo fijo y uno variable vigente en el momento de la disposición) la operación se clasificará en el intervalo de plazos más pequeño, es decir, «hasta 1 año».

También aquí conviene utilizar un ejemplo para ilustrar *la distinta clasificación por plazos de las nuevas operaciones y de los saldos vivos*. Por ejemplo, considérese un crédito hipotecario a veinte años que se pacta a un tipo de interés fijo del 4% para los dos primeros años y variable para los posteriores. Este crédito se clasificará como operación nueva al plazo de «más de 1 año y menos de 5 años». En cambio, en la estadística de tipos de interés de saldos vivos este crédito se registrará en el plazo de «a más de 10 años». De nuevo, en este caso, los mensajes que dan ambas estadísticas son complementarios: el plazo de las operaciones nuevas refleja las expectativas y las preferencias de los agentes intervinientes en el momento en que se pacta la operación, que estarán influidas por las condiciones vigentes en ese momento, en tanto que los plazos de los saldos vivos reflejan el plazo total al que se concertó la duración de la operación.

GRÁFICO 3

Comparación entre TEDR y TAE de nuevas operaciones



Fuente: Banco de España.

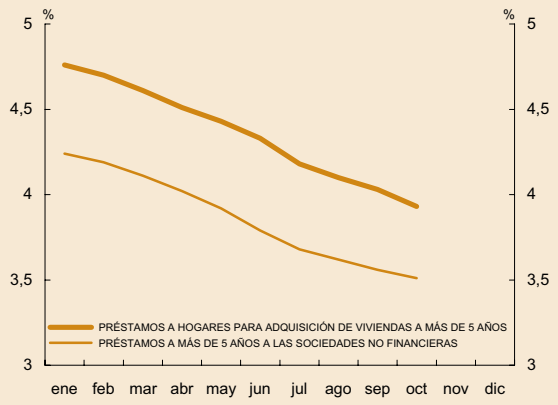
5. LA ELABORACIÓN DE INDICADORES AGREGADOS O SINTÉTICOS

Una cuestión que ha de considerarse es la metodología que resulta más apropiada para elaborar indicadores de tipos de interés de nuevas operaciones referidos a un conjunto de instrumentos, por ejemplo, para calcular el tipo de interés de las nuevas operaciones del conjunto de depósitos a hogares. Este tipo de interés sintético debe ser una media ponderada de los tipos de interés de cada uno de los instrumentos que integran dicha síntesis; sin embargo, el problema es determinar qué ponderación resulta ser la más apropiada. Una primera aproximación sería que, si se trata de una media ponderada de tipos de interés de nuevas operaciones, lo lógico sería ponderar cada instrumento por el volumen de nuevas operaciones realizadas en el período. No obstante, el problema que plantea esta opción es el de que la media obtenida estará sesgada a favor de los tipos de interés de las operaciones con menor plazo de vencimiento. Esto es así porque cuanto menor sea el plazo de vencimiento mayor es la rotación de las operaciones y, por tanto, mayor será el número de nuevas operaciones realizadas en un determinado período.

Una forma de evitar este sesgo es aplicar una doble ponderación, en la que cada tipo de interés de las nuevas operaciones se pondere por el volumen de operaciones realizadas y por el plazo. Por ejemplo, si se considera una media o tipo sintético de nuevas operaciones entre un depósito a dos años y otro a tres meses, el tipo del interés del primero debería ponderarse por ocho (en dos años hay ocho períodos de tres meses) y el segundo por uno, y, adicional-

GRÁFICO 4

Tipos de interés de saldos vivos a largo plazo



Fuente: Banco de España.

mente, cada tipo así ponderado se volvería a ponderar por sus correspondientes saldos de nuevas operaciones. Ocurre, sin embargo, que no siempre se dispone de la información suficiente para poder hacer esta doble ponderación (10). Por ello, como solución provisional, y mientras se decide en el ámbito del BCE y los BCN un método uniforme, el Banco de España ha utilizado como *proxy* en los indicadores agregados o sintéticos que difunde, la ponderación de los tipos de interés de las operaciones nuevas por los saldos vivos en lugar de por los importes de las operaciones nuevas, cuando dichos datos están disponibles. El BCE no publica, por el momento, tipos de interés agregados.

6. EVOLUCIÓN DE LOS TIPOS DE INTERÉS DE LA NUEVA ESTADÍSTICA, EN ESPAÑA

Aunque este artículo solo pretende recoger las principales características de las nuevas series de tipos de interés, importa una somera referencia analítica sobre los resultados obtenidos, tema que será tratado más adelante por el Banco de España con el detalle requerido. Los gráficos incluidos en este artículo pretenden proporcionar una visión muy general de la evolución de los tipos de interés en España de distintos instrumentos y plazos y aplicados a distintas clases de agentes (Sociedades no financieras y Hogares). Los dos primeros gráficos incluyen también el tipo de interés de mercado con el que es relevante establecer una comparación en cada caso.

El gráfico 1, parte izquierda, recoge los *tipos de interés de las nuevas operaciones de préstamo a corto plazo*. Como puede verse, los préstamos a Sociedades no financieras son mayores para cantidades de hasta 1 millón de euros que para importes superiores a esta cantidad (en este último caso, el tipo está muy próximo al del mercado monetario a tres meses). Por su parte, el tipo de interés del crédito al consumo es, por término medio, unos 3,5 puntos porcentuales superior al del crédito a las Sociedades no financieras y para importes de hasta 1 millón de euros. Estas posiciones relativas de los tipos de interés reflejan el distinto margen de negociación de los diferentes tipos de agentes. Así, para instrumentos similares, las Sociedades no financieras tienen, por lo general, mayor margen para negociar con las entidades de crédito que los Hogares, y dentro de las primeras, dicho margen aumenta con el tamaño de la empresa (11). Sin duda, el aspecto más llamativo de este gráfico es el tipo de interés tan elevado que registran los descubiertos en cuenta, especialmente los aplicados a las Sociedades no financieras. Esto constituye una peculiaridad del sistema financiero español en comparación con otros países. En efecto, en España, y a diferencia de lo que ocurre en otros países de la zona del euro, los tipos de los descubiertos tienen un carácter marcadamente penalizador (lo que explica también el reducido volumen que registran los saldos vivos), puesto que no existe, por lo general, un límite de descubiertos autorizado, es decir, pactado con las entidades de crédito. En otros países existe esta modalidad que, en la práctica, supone una vía adicional de obtener crédito (aunque algo más cara) y, por tanto, el tipo de interés que se les aplica está más próximo a los tipos de interés de los restantes instrumentos de crédito de lo que lo está en España. El carácter penalizador de los descubiertos en España, mayor en las Sociedades que en los Hogares, se debe a la ausencia de límite legal en el primer caso, en tanto que dicho límite sí existe para los Hogares.

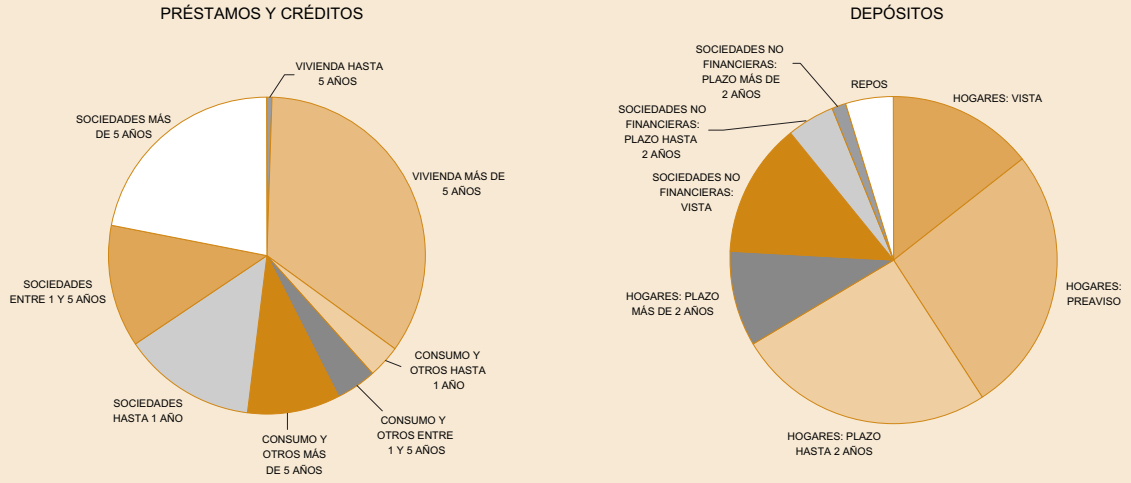
El gráfico 1, parte derecha, se refiere a *las nuevas operaciones de depósitos a corto plazo*. Según puede observarse, los tipos de interés de los depósitos a la vista aplicados a los Hogares son prácticamente iguales que los aplicados a las Sociedades no financieras. Por su parte, los tipos de los depósitos hasta

(10) Por ejemplo, si se tomase como período base 3 meses y se quisiera calcular la media ponderada de los créditos con vencimiento hasta 1 año; entre 1 y 5 años; y a más de 5 años, se precisaría un detalle pormenorizado de las operaciones que se han realizado en cada plazo, múltiplo de 3 meses, dentro de cada intervalo.

(11) Para el conjunto de países que componen la UEM, es muy difícil diferenciar las grandes empresas de las pequeñas, ya que este calificativo dependerá, a su vez, del tamaño del país y del tipo de empresas existente. Por ello, esta estadística ha tratado de establecer dicha división por medio de la cuantía de los créditos.

GRÁFICO 5

Estructura por instrumentos, referida a saldos vivos
Octubre 2003



Fuente: Banco de España.

1 año de las Sociedades suelen ser similares a los del plazo de tres meses del mercado monetario, y algo más bajos que estos los correspondientes a los Hogares hasta el plazo de 1 año. Por lo que se refiere a los depósitos con preaviso hasta 3 meses, que se corresponden prácticamente en su totalidad con los denominados «depósitos de ahorro» (o «libretas de ahorro»), su tipo de interés se sitúa sistemáticamente muy por debajo del correspondiente a los depósitos a la vista. Como ya se ha señalado en el epígrafe 2, las características de este instrumento son propias del mercado español, y esta baja remuneración puede que se deba al coste de gestión de dicho instrumento.

El gráfico 2 recoge una muestra de tipos de interés de *nuevas operaciones de depósitos y de créditos a largo plazo,* estableciéndose la comparación con la deuda pública a 5 años. De ellos se deduce que las posiciones relativas de los tipos de interés de estos instrumentos son los que cabía esperar tanto si se hace la comparación en términos de depósitos y créditos como si se realiza por tipo de agente.

El gráfico 3 compara el *TEDR y la TAE para el crédito al consumo y para el crédito ligado a la adquisición de vivienda,* donde puede verse que la diferencia entre ambos es inferior en el caso del crédito para la compra de vivienda que en el crédito al consumo. Esta diferencia puede explicarse tanto por las distintas comisiones aplicadas como por los diferentes plazos de ambos tipos de créditos (una comisión de la misma cuantía queda más diluida en los créditos a mayor plazo). Por su parte, el gráfico 4 compara la evolución de los *tipos de interés aplicados a los saldos vivos de préstamos a más de 5 años* a las Sociedades y a los Hogares, en este último caso, específicamente, para la adquisición de vivienda. En el gráfico destaca el nivel inferior en estos últimos, que sin duda está asociado al hecho de que la mayoría de los préstamos para la adquisición de vivienda tienen garantía hipotecaria.

Esta breve presentación gráfica de la nueva estadística concluye con el gráfico 5, en el que, en términos de *saldos vivos,* se refleja la importancia relativa de los distintos instrumentos de préstamos y créditos y de depósitos.

16.12.2003

INFORMACIÓN DEL BANCO DE ESPAÑA

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

Situación al día 30 de noviembre 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					
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
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	2,00	15,87	15,00	15,87	15,00
BBVA BANCO DE FINANCIACIÓN	-	-	-	-	-
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
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	18,81	18,00	19,25	18,00
FINANZIA, BANCO DE CRÉDITO	7,00	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	3,75	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
PATAGON BANK	-	9,76	9,35	9,76	9,35
PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA	5,75	26,56	25,00	26,56	24,26

(Continuación) 2

Situación al día 30 de noviembre de 2003

BANCOS	Tipo preferencial	Descubiertos en c/c (a)		Excedidos cta/cto (b)	
		Efectivo	Nominal	Efectivo	Nominal
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	26,41	30,32	26,41
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	7,00	33,18	29,00	32,31	29,00
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	*5,71*	*26,74*	*24,95*	*26,67*	*24,92*
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.	1,98	12,62	12,06	12,62	12,06
ARAB BANK PLC, S.E.	2,50	10,47	-	10,47	-
ÁRABE ESPAÑOL	5,00	18,00	-	18,00	-
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	3,50	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)
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.	2,75	13,18	13,00	13,18	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	3,50	30,60	27,00	30,60	27,00
DEUTSCHE BANK A.G., S.E.	-	-	-	-	-
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

(Continuación) 3

Situación al día 30 de noviembre de 2003

BANCOS	Tipo preferencial	Descubiertos en c/c (a)		Excedidos cta/cto (b)	
		Efectivo	Nominal	Efectivo	Nominal
EDMOND ROTHSCHILD EUROPE, S.E.	-	4,12	-	-	-
ESPIRITO SANTO	4,75	32,31	29,00	32,31	29,00
EUROHYPO A.G., S.E.	-	-	-	-	-
FCE BANK PLC, S.E.	3,67	10,62	-	3,67	-
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.	2,63	10,57	10,30	3,03	3,00
ING DIRECT N.V., S.E.	-	-	-	-	-
ING BELGIUM, S.E.	7,19	10,38	10,00	10,38	10,00
INVERSIÓN	3,75	19,56	18,00	19,56	18,00
JOHN DEERE BANK	-	-	-	-	-
JP MORGAN BANK	2,15	10,62	10,14	10,62	10,14
JP MORGAN CHASE BANK, S.E.	2,15	10,62	10,14	10,62	10,14
LLOYDS TSB BANK PLC, S.E.	3,50	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.	3,25	9,50	-	-	(2,00)
NACIÓN ARGENTINA, S.E.	7,00	9,10	8,75	-	(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.	3,50	-	-	-	-
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 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.	3,00	24,32	-	(2,02)	-
UBS ESPAÑA	4,57	10,62	10,14	10,62	10,14
UCABAIL, S.E.	2,15	-	-	-	-
URQUIJO	2,00	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	*4,44*	*16,20*	*16,56*	*17,81*	*17,00*
TOTAL					
Media simple	*5,07*	*21,62*	*21,41*	*22,94*	*22,13*

(Continuación) 4

Situación al día 30 de noviembre 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	4,50	20,40	19,00	20,40	19,00
BURGOS CÍRCULO CATÓLICO OBREROS	3,59	10,56	-	15,87	-
BURGOS MUNICIPAL	4,25	19,90	19,00	15,87	15,00
CANARIAS GENERAL	3,90	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	25,00	22,94	25,00	22,94
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	2,27	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	3,75	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	3,75	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	5,75	22,50	20,47	22,50	20,47
MEDITERRÁNEO	4,25	28,07	25,00	27,44	25,00
MURCIA	4,50	18,75	17,56	-	(6,00)
NAVARRA	5,00	21,00	20,00	21,55	20,00
ONTINYENT	5,35	28,51	25,00	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	5,00	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	4,33	21,34	-	21,34	-
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	*4,82*	*22,21*	*20,83*	*21,94*	*20,02*

(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 19 de noviembre y el 15 de diciembre de 2003

Código	*Nombre*	*Fecha*	*Concepto*
	ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS DE CRÉDITO		
8211	BANSABADELL HIPOTECARIA, E.F.C., S.A.	09.12.2003	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR BANSABADELL FINANCIACIÓN E.F.C., S.A.

Nombre	*Fecha recepción comunicación*	*Concepto*
ENTIDADES DE CRÉDITO COMUNITARIAS OPERANTES EN ESPAÑA SIN ESTABLECIMIENTO (ART. 21, DIRECTIVA 2000/12/CE)		
GE SOVAC	12.11.2003	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR GE CAPITAL BANK.
MATLOCK BANK LTD	20.11.2003	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: REINO UNIDO.
HYPOTHEKENBANK IN ESSEN AG	10.12.2003	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: ALEMANIA.

Código	*Nombre*	*Fecha*	*Concepto*
	OFICINAS DE REPRESENTACIÓN EN ESPAÑA DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS		
1262	SKANDIA BANK (SWITZERLAND) A.G.	20.11.2003	BAJA POR CIERRE.
	TITULARES DE ESTABLECIMIENTOS DE COMPRA-VENTA DE MONEDA EXTRANJERA Y/O GESTIÓN DE TRANSFERENCIAS		
1735	CAMBIOS Y TRANSFERENCIAS ALFA Y OMEGA, S.A.	04.12.2003	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR CAMBIOS Y TRANSFERENCIAS STAR EXPRESS, S.A.
1735	CAMBIOS Y TRANSFERENCIAS STAR EXPRESS, S.A.	04.12.2003	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A FINCA DECANO, LOS OLMOS.– 30700 TORRE PACHECO (MURCIA).

REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas entre el 19 de junio y el 15 de diciembre de 2003

Código	*Nombre*	*Fecha*	*Concepto*
	BANCOS		
0230	ACTIVOBANK, S.A.	30.06.2003	BAJA POR CAMBIO DE OBJETO SOCIAL CON CESIÓN DEL NEGOCIO BANCARIO A BANCO DE SABADELL, S.A. (0081).
0058	BNP PARIBAS ESPAÑA, S.A.	22.07.2003	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE RIBERA DEL LOIRA, 28 (PL. 4).– 28042 MADRID.
0109	BANCO DEL DESARROLLO ECONÓMICO ESPAÑOL, S.A.	30.07.2003	BAJA POR FUSIÓN POR ABSORCIÓN POR BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A. (0030).
0118	BANCO DE ASTURIAS, S.A.	01.08.2003	BAJA POR FUSIÓN POR ABSORCIÓN POR BANCO DE SABADELL, S.A. (0081).
0059	BANCO DE MADRID, S.A.	11.11.2003	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A PASEO DE LA CASTELLANA, 2 A.– 28046 MADRID.
	CAJAS DE AHORROS		
2030	CAIXA D'ESTALVIS DE GIRONA	21.07.2003	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE DE LA CREU, 31.– 17002 GIRONA.
	COOPERATIVAS DE CRÉDITO		
3018	SOCIEDAD COOPERATIVA DE CRÉDITO, CAJA RURAL SAN AGUSTÍN DE FUENTE-ÁLAMO	19.06.2003	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR CAJA RURAL REGIONAL SAN AGUSTÍN FUENTE ÁLAMO MURCIA, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CRÉDITO.
3084	CAJA RURAL VASCA, S. COOP. DE CRÉDITO	23.09.2003	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR IPAR KUTXA RURAL, S. COOP. DE CRÉDITO.
	ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS DE CRÉDITO		
8819	TARGASYS STOCK, E.F.C., S.A.	30.07.2003	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN CARRETERA M-300, KM. 28,500.– 28802 ALCALÁ DE HENARES (MADRID).
4719	BANSABADELL LEASING, E.F.C., S.A.	01.08.2003	BAJA POR FUSIÓN POR ABSORCIÓN POR BANCO DE SABADELL, S.A. (0081).
8225	SOLBANK LEASING E.F.C., S.A.	01.08.2003	BAJA POR FUSIÓN POR ABSORCIÓN POR BANCO DE SABADELL, S.A. (0081).
8789	BANASTURIAS LEASING E.F.C., S.A.	01.08.2003	BAJA POR FUSIÓN POR ABSORCIÓN POR BANCO DE ASTURIAS, S.A. (0118).
8909	BANSABADELL FACTORING E.F.C., S.A.	01.08.2003	BAJA POR FUSIÓN POR ABSORCIÓN POR BANCO DE SABADELL, S.A. (0081).
4788	AROLEASING, ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A.	15.09.2003	BAJA POR FUSIÓN POR ABSORCIÓN POR CAJA LABORAL POPULAR COOP. DE CRÉDITO (3035).
8820	ING REAL ESTATE FINANCE (ESPAÑA), E.F.C., S.A.	15.09.2003	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN CALLE MONTALBÁN, 7.– 28014 MADRID.
4809	ADEFISA LEASING, ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A.	06.10.2003	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE ALAMEDA DE URQUIJO, 18 (BAJO).– 48008 BILBAO (VIZCAYA)
4767	CAIXALEASING Y FACTORING, ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A.	08.10.2003	BAJA POR DISOLUCIÓN CON CESIÓN GLOBAL DE ACTIVOS Y PASIVOS A CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA (2100).

REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas entre el 19 de junio y el 15 de diciembre de 2003 (continuación)

Código	*Nombre*	*Fecha*	*Concepto*
4799	MERCEDES-BENZ CREDIT ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A.	23.10.2003	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A AVENIDA DE BRUSELAS, 30 (PG. ARROYO DE LA VEGA).– 28108 ALCOBENDAS (MADRID).
4819	BANCANTABRIA INVERSIONES, S.A., E.F.C.	12.11.2003	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE CASTELAR, 21 (PL. 1).– 39004 SANTANDER (CANTABRIA).
8211	BANSABADELL HIPOTECARIA, E.F.C., S.A.	09.12.2003	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR BANSABADELL FINANCIACIÓN E.F.C., S.A.
	SUCURSALES DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS COMUNITARIAS		
0144	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA	21.07.2003	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE RIBERA DEL LOIRA, 28 (PL. 3).– 28042 MADRID.
0168	BANQUE BRUXELLES LAMBERT, SUCURSAL EN ESPAÑA	04.08.2003	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR ING BELGIUM, S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA.
1462	ASSOCIATES CAPITAL CORPORATION, PLC. SUCURSAL EN ESPAÑA	05.08.2003	BAJA POR CIERRE CON APORTACIÓN DE SUS ACTIVOS Y PASIVOS A CITIFIN, S.A., E.F.C. (8818).
1465	ING BANK N.V., SUCURSAL EN ESPAÑA	01.09.2003	BAJA POR CIERRE CON CESIÓN GLOBAL DE ACTIVOS Y PASIVOS A ING DIRECT, N.V. SUCURSAL EN ESPAÑA (1465).
1465	ING DIRECT, N.V. SUCURSAL EN ESPAÑA	01.09.2003	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN CALLE SEVERO OCHOA, 2 (P.E. MADRID-LAS ROZAS).– 28230 LAS ROZAS (MADRID). PAÍS DE ORIGEN: PAÍSES BAJOS.
1471	ROYAL BANK OF CANADA EUROPE LIMITED, SUCURSAL EN ESPAÑA	02.10.2003	BAJA POR CIERRE.
0108	SOCIÉTÉ GENÉRALE, SUCURSAL EN ESPAÑA	03.10.2003	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A PLAZA PABLO RUIZ PICASSO, 1 (TORRE PICASSO).– 28020 MADRID.
1489	HVB BANK IRELAND, SUCURSAL EN ESPAÑA	12.11.2003	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN PASEO DE RECOLETOS, 3.– 28004 MADRID. PAÍS DE ORIGEN: IRLANDA.
1489	HVB BANK IRELAND, SUCURSAL EN ESPAÑA	12.11.2003	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR HYPO REAL ESTATE BANK INTERNATIONAL, SUCURSAL EN ESPAÑA.
0174	BANCA INTESA S.P.A., SUCURSAL EN ESPAÑA	13.11.2003	BAJA POR CIERRE.

Nombre	*Fecha recepción comunicación*	*Concepto*
ENTIDADES DE CRÉDITO COMUNITARIAS OPERANTES EN ESPAÑA SIN ESTABLECIMIENTO (ART. 21, DIRECTIVA 2000/12/CE)		
BT RENTAL AB	19.06.2003	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: SUECIA.
LGT BANK IN LIECHTENSTEIN AG	20.06.2003	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: LIECHTENSTEIN.
BADENIA BAUSPARKASSE A.G.	11.07.2003	BAJA.

REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas entre el 19 de junio y el 15 de diciembre de 2003 (continuación)

Nombre	*Fecha recepción comunicación*	*Concepto*
UNIBANCO - UNIÂO DE BANCOS BRASILEIROS (LUXEMBOURG) S.A.	17.07.2003	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: LUXEMBURGO.
F. VAN LANSCHOT BANKIERS (LUXEMBOURG), S.A.	24.07.2003	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: LUXEMBURGO.
PETERCAM BANK N.V.	29.07.2003	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: PAÍSES BAJOS.
BANQUE BRUXELLES LAMBERT	06.08.2003	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR ING BELGIUM, S.A.
SG HAMBROS BANK & TRUST (GIBRALTAR) LIMITED	11.08.2003	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: REINO UNIDO.
CREDIT SUISSE (GIBRALTAR) LIMITED	08.09.2003	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: REINO UNIDO.
ROYAL BANK OF SCOTLAND (GIBRALTAR) LIMITED	01.09.2003	ALTA PAÍS DE ORIGEN: REINO UNIDO.
BANQUE ACCORD	19.09.2003	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: FRANCIA.
HAMBURGISCHE LANDESBANK GIROZENTRALE	30.09.2003	BAJA POR FUSIÓN CON LANDESBANK SCHLESWIG-HOLSTEIN GIROZENTRALE Y CREACIÓN DE HSH NORDBANK AG.
LANDESBANK SCHLESWIG-HOLSTEIN GIROZENTRALE	30.09.2003	BAJA POR FUSIÓN CON HAMBURGISCHE LANDESBANK GIROZENTRALE Y CREACIÓN DE HSH NORDBANK AG.
HSH NORDBANK AG	30.09.2003	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: ALEMANIA.
PRUDENTIAL-BACHE INTERNACIONAL BANK LIMITED	30.09.2003	BAJA.
BANCO PRIVADO PROTUGUÊS, S.A.	16.10.2003	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: PORTUGAL.
LANDESBANK SACHSEN GIROZENTRALE	28.10.2003	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: ALEMANIA.
GE SOVAC	12.11.2003	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR GE CAPITAL BANK.
MATLOCK BANK LTD	20.11.2003	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: REINO UNIDO.
HYPOTHEKENBANK IN ESSEN AG	10.12.2003	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: ALEMANIA.

Código	*Nombre*	*Fecha*	*Concepto*
	OFICINAS DE REPRESENTACIÓN EN ESPAÑA DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS		
1113	BANQUE SUDAMERIS	09.07.2003	BAJA POR CIERRE.
1258	BANQUE SYZ & CO, S.A.	07.08.2003	BAJA POR CIERRE.
1254	DEPFA BANK EUROPE PLC	13.08.2003	BAJA POR CIERRE.
1264	DEPFA BANK PLC	13.08.2003	ALTA CON DOMICILIO EN CALLE BÁRBARA DE BRAGANZA, 2 (PL. 2 B).– 28004 MADRID. PAÍS DE ORIGEN: IRLANDA.

REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas entre el 19 de junio y el 15 de diciembre de 2003 (continuación)

Código	*Nombre*	*Fecha*	*Concepto*
1233	BANQUE COMMERCIALE DU MAROC	14.08.2003	CAMBIO DE DOMICILIO A CALLE BRAVO MURILLO, 210.– 28020 MADRID.
1265	ABN AMRO BANK (LUXEMBORG), S.A.	03.09.2003	ALTA CON DOMICILIO EN AVENIDA JOSÉ BANÚS, EDIFICIO MÁLAGA II, (LOCAL 2).– 29660 MARBELLA (MÁLAGA). PAÍS DE ORIGEN: LUXEMBURGO.
1232	ING BANK N.V.	06.10.2003	BAJA POR CIERRE.
1149	ROYAL BANK OF CANADA	09.10.2003	CAMBIO DE DOMICILIO A CALLE NÚÑEZ DE BALBOA, 4 (PL. 1-A).– 28001 MADRID.
1244	ABBEY NATIONAL PLC	15.10.2003	CAMBIO DE DOMICILIO A PASEO DE LA CASTELLANA, 110 (PL. 12).– 28046 MADRID.
1262	SKANDIA BANK (SWITZERLAND) A.G.	20.11.2003	BAJA POR CIERRE.
	SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA		
9808	SOCIEDAD NAVARRA DE GARANTÍA RECÍPROCA (SONAGAR, S.G.R.)	20.06.2003	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE ARRIETA, 21.– 31002 PAMPLONA (NAVARRA).
9847	AVALIS DE CATALUNYA, S.G.R.	28.07.2003	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN GRAN VÍA LES CORTS CATALANES, 635.– 08010 BARCELONA.
9847	AVALIS DE CATALUNYA, S.G.R.	27.10.2003	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A GRAN VÍA LES CORTS CATALANES, 129-131 (PL. BAJA).– 08014 BARCELONA.
	TITULARES DE ESTABLECIMIENTOS DE COMPRA-VENTA DE MONEDA EXTRANJERA Y/O GESTIÓN DE TRANSFERENCIAS		
1707	UNO MONEY TRANSFERS, S.A.	31.07.2003	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE BRAVO MURILLO, 119 (PL. 1 C-D).– 28020 MADRID.
1756	TITANES TELECOMUNICACIONES, SOCIEDAD ANÓNIMA	25.08.2003	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN CALLE RAMÓN Y CAJAL, 11-13 BAJO.– 50003 ZARAGOZA.
1731	DILO EXPRESS, S.A.	23.10.2003	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR INSTANT MONEY TRANSFER, S.A.
1735	CAMBIOS Y TRANSFERENCIAS ALFA Y OMEGA, S.A.	04.12.2003	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR CAMBIOS Y TRANSFERENCIAS STAR EXPRESS, S.A.
1735	CAMBIOS Y TRANSFERENCIAS STAR EXPRESS, S.A.	04.12.2003	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A FINCA DECANO, LOS OLMOS.– 30700 TORRE PACHECO (MURCIA).
	SOCIEDADES DE TASACIÓN		
4442	MEDITERRÁNEA DE TASACIONES, S.A.	25.06.2003	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE LOS MADRAZOS, 20 (PL. 4).– 28014 MADRID.
4444	LKS TASACIONES, S.A.	15.07.2003	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A POLÍGONO INDUSTRIAL BASABE, EDIFICIO FO (PL. 2 - OF. 12).– 20550 ARETXABALETA (GUIPÚZCOA).
4462	COL. LECTIU ARQUITECTES TAXADORS, S.A.	04.08.2003	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE JUAN DE AUSTRIA, 39-47 (PL. 3 B).– 08005 BARCELONA.

REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas entre el 19 de junio y el 15 de diciembre de 2003 (continuación)

Código	*Nombre*	*Fecha*	*Concepto*
4368	COMPAÑÍA HISPANIA DE TASACIONES Y VALORACIONES, S.A.	05.09.2003	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE PORTILLO DEL PARDO, 14.– 28023 MADRID.
4403	INTA, SOCIEDAD ANÓNIMA, SOCIEDAD DE TASACIONES	11.09.2003	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A AVENIDA OJOS NEGROS, PARCELA 41, (PL. 3).– 46520 SAGUNTO - PUERTO (VALENCIA).
4402	ENTIDAD DE TASACIONES, S.A.	28.10.2003	BAJA POR RENUNCIA.
4492	INTERVALOR CONSULTING GROUP, S.A.	28.10.2003	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN CALLE HERMANOS BÉCQUER, 4 (PL. 5).– 28006 MADRID.

REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Entidades pendientes de baja en Registros Oficiales
Situación a 15 de diciembre de 2003

Código	*Nombre*	*Concepto*
	BANCOS	
0123	BANCO DE HUELVA, S.A., EN LIQUIDACIÓN	DISOLUCIÓN.
	COOPERATIVAS DE CRÉDITO	
3154	CAJA RURAL DE LA CARLOTA, SDAD. COOP. ANDALUZA CTO. LIMITADA	DISOLUCIÓN.
3184	CAJA DE CRÉDITO DE ALCOY, COOPERATIVA CRÉDITO VALENCIANA	DISOLUCIÓN.
	ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS DE CRÉDITO	
8778	XEROX DE FINANCIACIÓN, S.A., ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO	DISOLUCIÓN.
	SUCURSALES DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS COMUNITARIAS	
1464	NEWCOURT FINANCE (FRANCE) S.N.C., SUCURSAL EN ESPAÑA	CIERRE.
0189	MIZUHO CORPORATE BANK LTD. SUCURSAL EN ESPAÑA	CIERRE.
	OFICINAS DE REPRESENTACIÓN EN ESPAÑA DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS	
1198	CASSE DI RISPARMIO DI FIRENZE E PISTOIA E PESCIA	CIERRE.
	SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA	
9811	CENTRO DE AVALES PARA LA INDUSTRIA Y LA EDICIÓN, S.G.R., EN LIQUIDACIÓN	DISOLUCIÓN.
	TITULARES DE ESTABLECIMIENTOS DE COMPRA-VENTA DE MONEDA EXTRANJERA Y/O GESTIÓN DE TRANSFERENCIAS	
1701	LA PEDRESINA III, S.A.	DISOLUCIÓN.

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 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*
7.9. Deuda externa de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo (1) 46*

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 47*
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 . . 48*
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 49*
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 50*
8.5. Financiación a los sectores no financieros, residentes en España 51*
8.6. Financiación a las sociedades no financieras y hogares e ISFLSH, residentes en España . 52*
8.7. Financiación a los hogares e ISFLSH, residentes en España 53*
8.8. Financiación neta a las Administraciones Públicas, residentes en España 54*
8.9. Crédito de entidades de crédito a otros sectores residentes. Detalle por finalidades 55*
8.10. Cuenta de resultados de bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, residentes en España 56*
8.11. Fondos de inversión en valores mobiliarios, residentes en España: detalle por vocación . . 57*
8.12. Índices de cotización de acciones y contratación de mercados. España y zona del euro . . 58*

9. TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

9.1. Tipos de interés: Eurosistema y mercado de dinero. Zona del euro y segmento español . . 59*
9.2. Tipos de interés: mercados de valores españoles a corto y a largo plazo (1) 60*
9.3. Tipos de interés: bancos y cajas de ahorros, residentes en España (según CBE 8/1990, hasta la entrada en vigor de la CBE 4/2002) 61*
9.3 bis. Tipos de interés de nuevas operaciones. Entidades de crédito. Según CBE 4/2002 (véase nota de novedades del *Boletín estadístico* de junio de 2003) (1) 62*
9.4. Índices de competitividad de España frente a la UE y a la zona del euro 63*
9.5. Índices de competitividad de España frente a los países desarrollados 64*

(1) Normas Especiales de Distribución de Datos del FMI (NEDD).

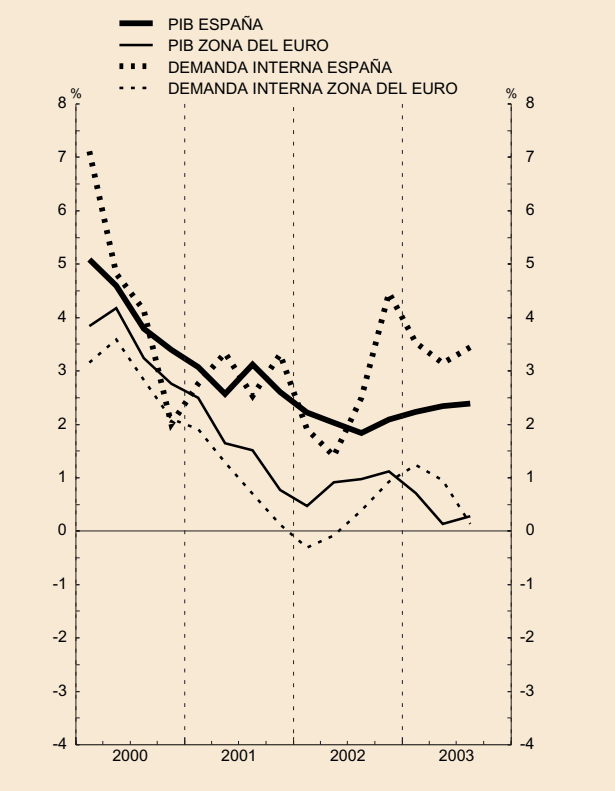
1.1. Producto interior bruto. Precios constantes de 1995. Componentes de la demanda. España y zona del euro (a)

■ Serie representada gráficamente.

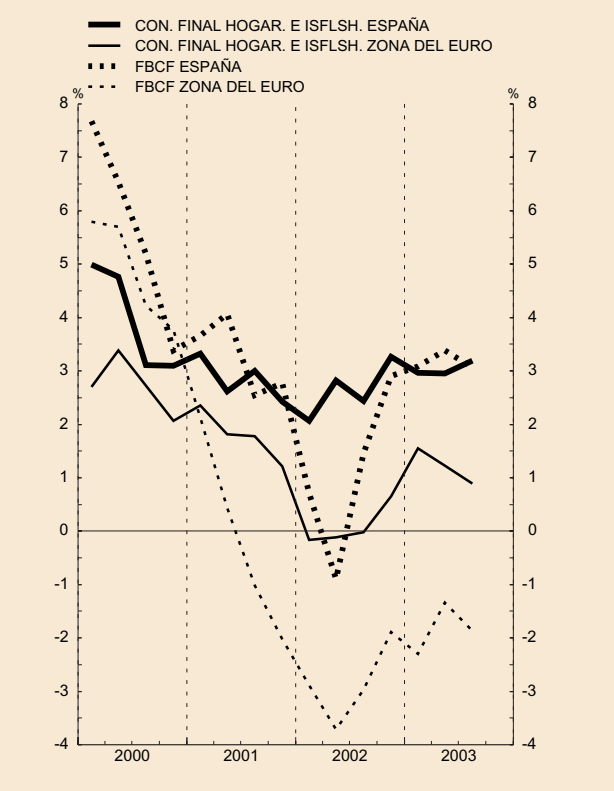
Tasas de variación interanual

	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	4,0	2,7	5,1	2,1	5,7	4,9	4,5	2,9	10,0	12,6	10,6	11,3	610	6 453
01	2,8	1,6	2,8	1,8	3,6	2,4	3,3	-0,1	3,0	1,0	3,6	3,4	4,0	1,9	653	6 844
02	2,0	0,9	2,6	0,1	4,4	2,8	1,0	-2,9	2,6	0,2	-0,0	1,8	1,8	0,1	696	7 071
00 *III*	3,8	3,2	3,1	2,7	4,9	1,8	5,2	4,2	4,1	2,8	10,5	12,3	11,2	11,5	154	1 620
IV	3,4	2,8	3,1	2,1	4,4	2,2	3,4	3,8	2,0	2,1	11,9	12,7	6,8	11,3	156	1 636
01 *I*	3,1	2,5	3,3	2,4	3,5	2,2	3,7	2,1	2,8	1,9	9,8	8,8	8,2	7,5	159	1 694
II	2,6	1,7	2,6	1,8	3,2	2,2	4,1	0,4	3,3	1,3	4,3	4,8	6,6	4,0	162	1 707
III	3,1	1,5	3,0	1,8	3,9	2,6	2,6	-1,0	2,5	0,7	3,4	2,1	1,6	-0,1	165	1 715
IV	2,6	0,8	2,4	1,2	3,9	2,7	2,8	-2,0	3,3	0,1	-2,6	-2,0	-0,2	-3,8	167	1 728
02 *I*	2,2	0,5	2,1	-0,2	4,6	2,7	0,7	-2,9	1,9	-0,3	-3,8	-2,0	-4,3	-4,3	169	1 748
II	2,0	0,9	2,8	-0,1	4,5	3,2	-0,9	-3,7	1,4	-0,1	-1,9	1,6	-3,5	-1,0	173	1 762
III	1,8	1,0	2,4	-0,0	4,2	3,1	1,5	-3,0	2,5	0,4	1,4	3,4	3,5	1,9	176	1 776
IV	2,1	1,1	3,3	0,6	4,2	2,2	2,9	-1,9	4,5	0,9	4,4	4,1	11,8	3,8	179	1 785
03 *I*	2,2	0,7	3,0	1,5	4,0	1,9	3,1	-2,3	3,5	1,2	4,7	2,4	8,7	4,0	181	1 795
II	2,3	0,1	3,0	1,2	3,7	1,6	3,4	-1,3	3,1	1,0	8,0	-0,9	10,2	1,3	184	1 802
III	2,4	0,3	3,2	0,9	3,6	1,5	3,1	-1,9	3,4	0,1	2,5	-0,1	5,7	-0,5	187	1 815

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.

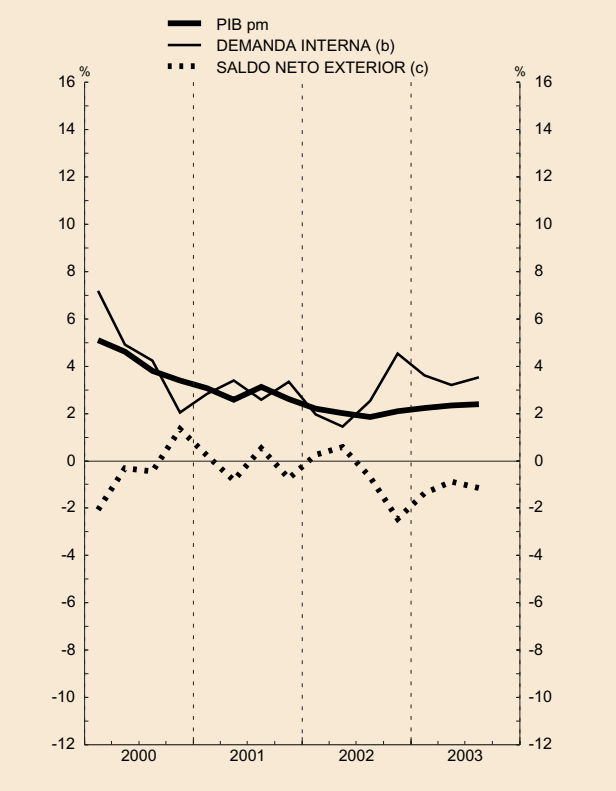
1.2. Producto interior bruto. Precios constantes de 1995. Componentes de la demanda. España: detalle (a)

■ Serie representada gráficamente.

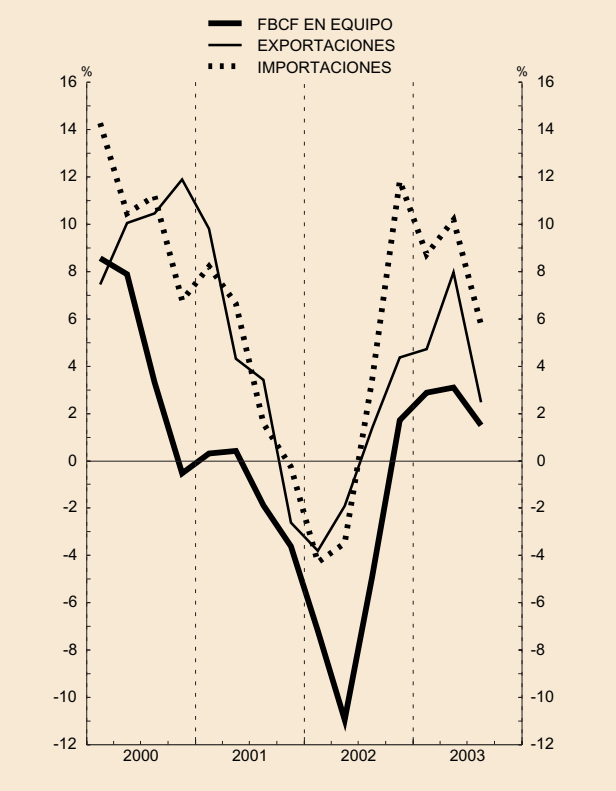
Tasas de variación interanual

		Formación bruta de capital fijo				Variación de existencias (b)	Exportación de bienes y servicios				Importación de bienes y servicios				Pro memoria		
		Total	Equipo	Construc-ción	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	10,0	10,0	5,3	17,5	10,6	10,5	9,7	11,4	-0,4	4,6	4,2
01	P	3,3	-1,2	5,8	3,6	-0,1	3,6	2,4	3,2	11,0	4,0	3,3	9,5	7,4	-0,2	3,0	2,8
02	P	1,0	-5,4	4,2	2,6	0,0	-0,0	1,2	-7,3	3,4	1,8	1,5	4,7	2,4	-0,6	2,6	2,0
00 *III*	P	5,2	3,3	6,4	5,2	0,2	10,5	10,3	7,2	16,1	11,2	11,5	10,0	9,3	-0,4	4,2	3,8
IV	P	3,4	-0,5	5,6	3,8	-1,4	11,9	12,1	5,5	20,6	6,8	6,1	9,6	10,1	1,3	2,1	3,4
01 *I*	P	3,7	0,3	5,8	3,3	-0,7	9,8	8,4	9,9	17,6	8,2	7,7	20,3	9,3	0,2	2,8	3,1
II	P	4,1	0,4	6,3	4,0	0,3	4,3	3,7	3,9	8,5	6,6	5,5	8,3	13,3	-0,8	3,4	2,6
III	P	2,6	-1,9	4,9	3,8	-0,5	3,4	2,6	1,0	11,8	1,6	1,0	4,8	4,8	0,5	2,6	3,1
IV	P	2,8	-3,6	6,2	3,5	0,5	-2,6	-4,6	-1,5	6,9	-0,2	-0,9	5,8	2,5	-0,7	3,3	2,6
02 *I*	P	0,7	-7,2	4,6	3,3	-0,3	-3,8	-3,8	-7,7	1,8	-4,3	-5,0	0,9	-1,3	0,3	2,0	2,2
II	P	-0,9	-10,9	3,9	2,5	-0,8	-1,9	-1,6	-9,3	6,4	-3,5	-3,9	2,5	-2,4	0,6	1,5	2,0
III	P	1,5	-4,9	4,8	2,3	-0,0	1,4	2,9	-6,9	4,0	3,5	3,0	10,1	4,6	-0,7	2,5	1,8
IV	P	2,9	1,7	3,7	2,3	1,1	4,4	7,4	-5,2	1,4	11,8	12,6	5,7	9,0	-2,4	4,5	2,1
03 *I*	P	3,1	2,9	3,4	2,3	0,4	4,7	6,6	-2,7	4,4	8,7	9,0	4,6	8,2	-1,4	3,6	2,2
II	P	3,4	3,1	3,8	2,6	-0,0	8,0	10,8	1,4	1,6	10,2	11,5	5,6	3,8	-0,9	3,2	2,3
III	P	3,1	1,5	3,9	3,1	0,2	2,5	3,8	0,7	-2,4	5,7	7,2	5,0	-2,6	-1,1	3,5	2,4

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



PIB. COMPONENTES DE LA DEMANDA
Tasas de variación interanual



Fuente: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España).

(a) Elaborado según el 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)

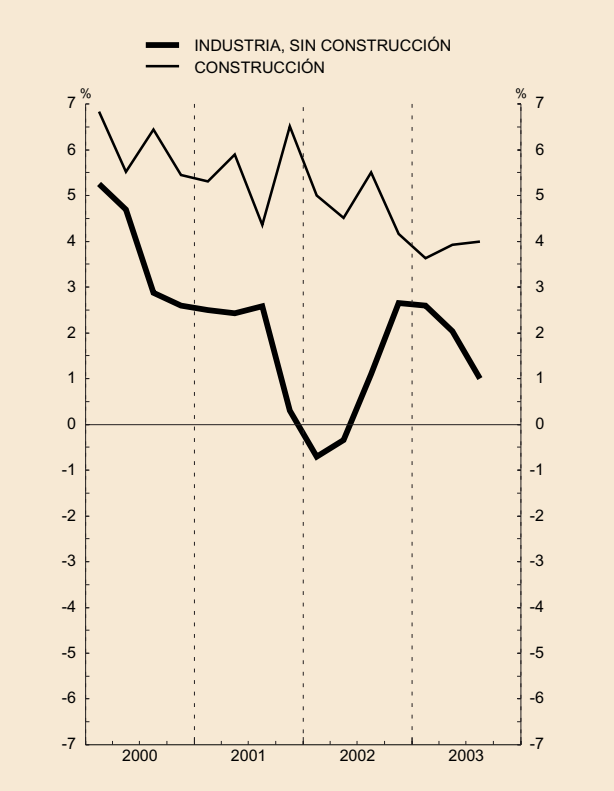
■ Serie representada gráficamente.

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	1,8	4,4	3,8	6,0	4,1	4,3	3,3	5,1	6,9	5,5
01	P	2,8	-3,3	4,3	1,9	5,5	3,3	3,3	3,0	2,3	0,9	1,0
02	P	2,0	1,0	0,3	0,7	4,8	2,2	2,1	2,3	2,6	0,5	3,1
00 *III*	P	3,8	2,2	3,6	2,9	6,4	4,1	4,4	3,1	1,3	12,6	2,9
IV	P	3,4	0,5	7,9	2,6	5,4	3,6	3,9	2,7	0,2	5,3	3,7
01 *I*	P	3,1	-6,2	5,4	2,5	5,3	3,7	4,0	2,5	3,0	5,9	-0,3
II	P	2,6	-6,2	5,7	2,4	5,9	3,5	3,7	2,7	-6,0	2,0	3,3
III	P	3,1	-4,8	4,1	2,6	4,4	3,3	3,3	3,5	6,2	-3,5	3,9
IV	P	2,6	4,2	2,2	0,3	6,5	2,6	2,4	3,3	6,3	-0,4	-2,9
02 *I*	P	2,2	6,8	2,1	-0,7	5,0	2,2	1,9	3,2	4,8	-3,6	3,3
II	P	2,0	1,8	-1,2	-0,3	4,5	2,5	2,4	2,6	6,9	-	-3,2
III	P	1,8	1,7	-0,3	1,1	5,5	2,0	2,0	1,9	-0,4	2,4	1,5
IV	P	2,1	-5,7	0,4	2,7	4,2	2,1	2,2	1,7	-0,5	3,1	11,2
03 *I*	P	2,2	-2,5	0,6	2,6	3,6	1,9	2,0	1,6	3,5	7,0	8,2
II	P	2,3	0,2	2,2	2,0	3,9	1,9	2,0	1,7	5,6	8,3	5,0
III	P	2,4	1,8	3,6	1,0	4,0	2,3	2,4	1,8	4,5	10,2	3,0

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).

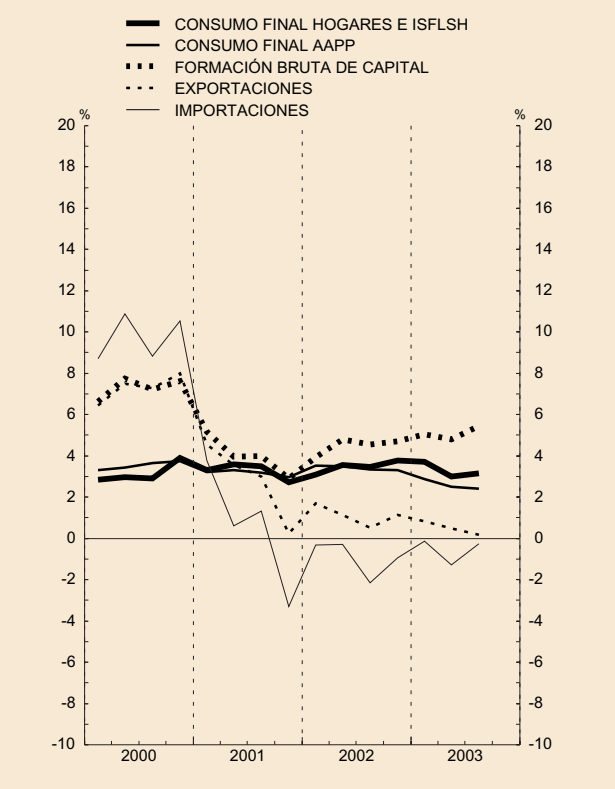
1.4. Producto interior bruto. Deflactores implícitos. España (a)

■ Serie representada gráficamente.

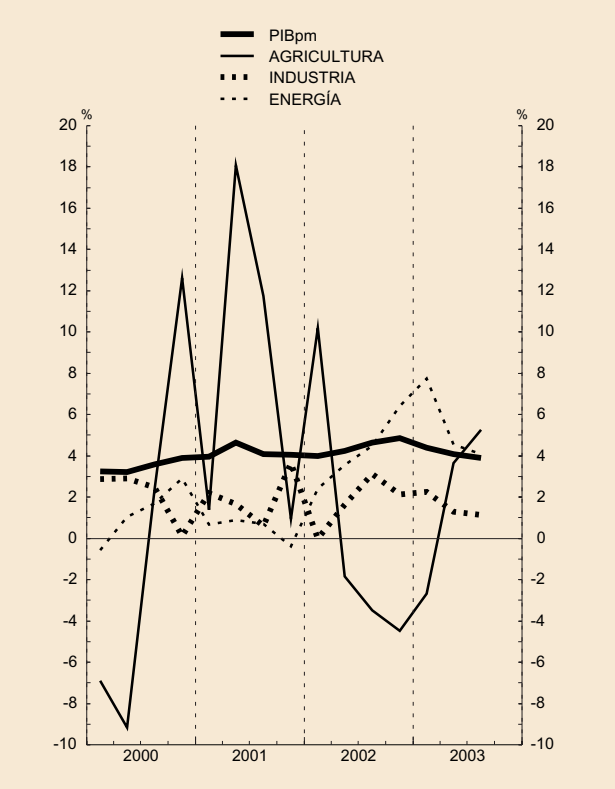
Tasas de variación interanual

		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	2,1	8,6	3,5	3,5
01	P	3,3	3,2	4,0	1,0	5,4	3,7	2,7	0,5	4,2	7,9	0,5	2,0	6,6	4,6	5,1
02	P	3,5	3,4	4,5	1,7	5,3	4,8	1,1	-1,0	4,4	-0,3	4,2	1,7	6,8	4,8	5,1
00 *III*	P	2,9	3,6	7,2	4,5	9,2	6,8	7,3	8,8	3,6	2,4	1,7	2,5	8,6	3,5	3,5
IV	P	3,9	3,7	7,6	3,8	9,0	5,9	8,0	10,5	3,9	12,6	2,9	0,1	9,2	4,0	4,2
01 *I*	P	3,3	3,2	5,2	2,1	6,5	3,9	4,6	3,8	4,0	1,4	0,7	2,2	7,6	4,5	4,9
II	P	3,6	3,3	4,0	1,0	5,9	3,6	3,5	0,6	4,6	18,1	0,9	1,7	7,3	5,0	5,6
III	P	3,5	3,2	4,0	0,6	5,1	3,6	3,0	1,3	4,1	11,7	0,7	0,6	6,6	4,6	5,0
IV	P	2,7	3,0	2,9	0,3	4,2	3,6	0,2	-3,3	4,0	0,9	-0,4	3,6	4,9	4,5	4,8
02 *I*	P	3,1	3,5	3,9	1,1	4,8	4,3	1,7	-0,3	4,0	10,2	2,4	-0,0	5,7	4,4	4,6
II	P	3,6	3,5	4,8	1,5	5,1	4,5	1,1	-0,3	4,2	-1,8	3,6	1,6	6,5	4,7	4,9
III	P	3,5	3,3	4,6	1,9	5,5	4,9	0,5	-2,2	4,6	-3,5	4,5	3,1	7,3	4,8	5,2
IV	P	3,8	3,3	4,7	2,2	5,8	5,5	1,1	-0,9	4,9	-4,5	6,4	2,1	7,8	5,3	5,9
03 *I*	P	3,7	2,9	5,0	1,8	6,1	5,4	0,8	-0,2	4,4	-2,7	7,7	2,3	7,9	4,3	4,8
II	P	3,0	2,5	4,8	2,1	5,8	5,5	0,5	-1,3	4,1	3,7	4,5	1,3	7,7	4,1	4,6
III	P	3,1	2,4	5,4	1,9	6,0	5,5	0,2	-0,3	3,9	5,3	4,1	1,1	7,4	4,0	4,5

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).

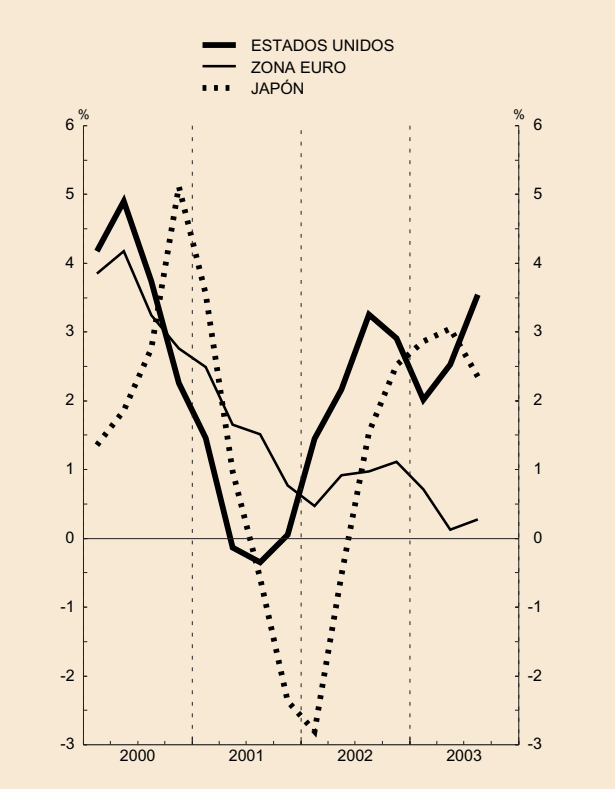
2.1. Producto interior bruto a precios constantes. Comparación internacional

■ Serie representada gráficamente.

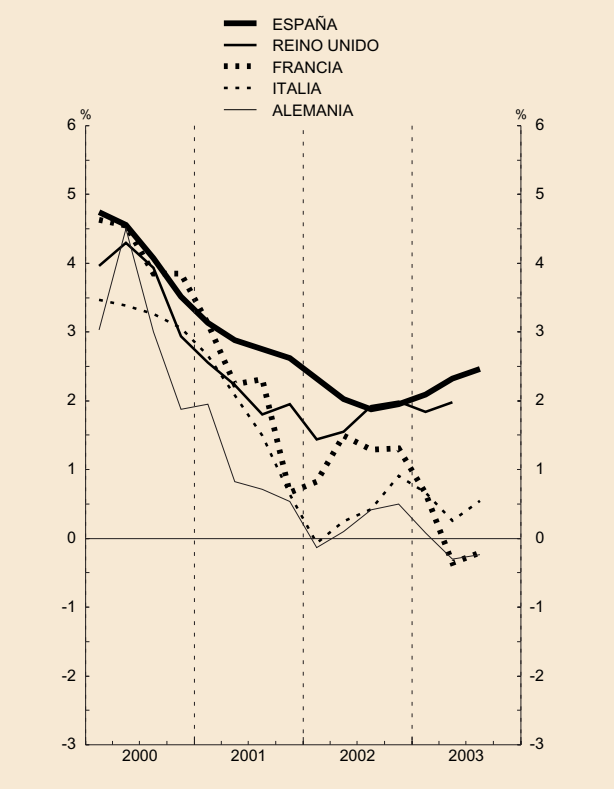
Tasas de variación interanual

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

PRODUCTO INTERIOR BRUTO
Tasas de variación interanual



PRODUCTO INTERIOR BRUTO
Tasas de variación interanual



Fuentes: BCE, INE y OCDE.

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

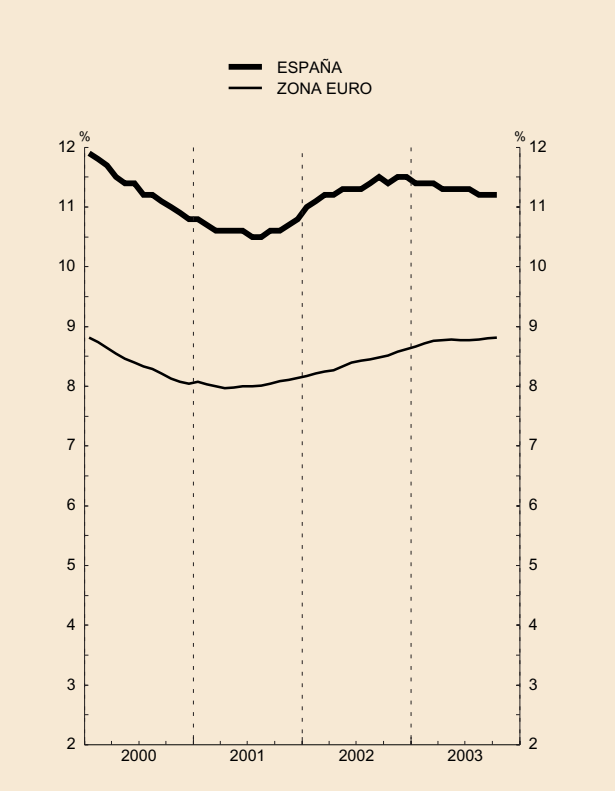
2.2. Tasas de paro. Comparación internacional

■ Serie representada gráficamente.

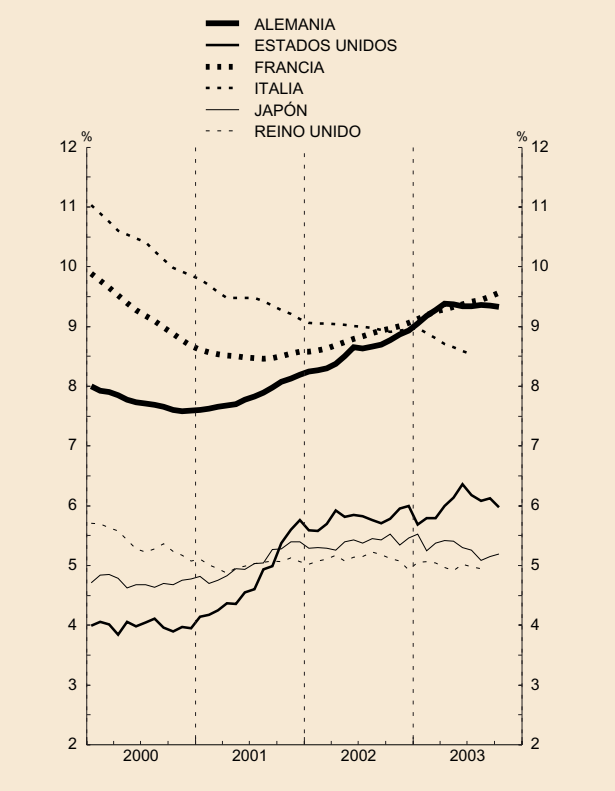
Porcentajes

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

TASAS DE PARO



TASAS DE PARO



Fuentes: BCE y OCDE.

2.3. Precios de consumo. Comparación internacional (a)

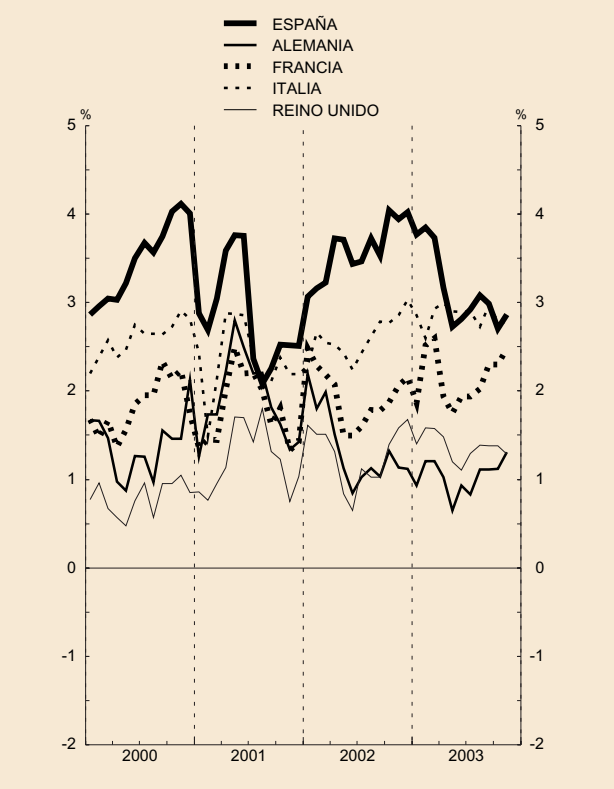
■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual

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

PRECIOS DE CONSUMO
Tasas de variación interanual

PRECIOS DE CONSUMO
Tasas de variación interanual



Fuentes: OCDE, INE y Eurostat.

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

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

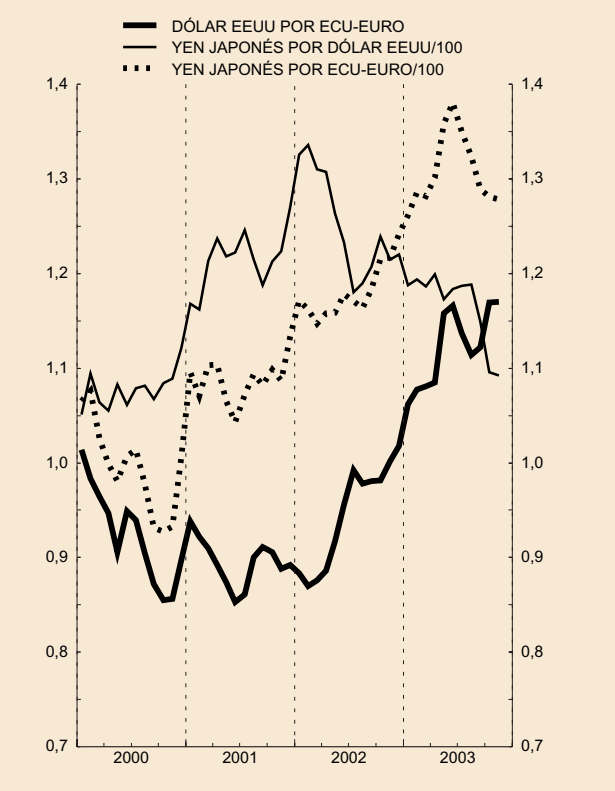
2.4 Tipos de cambio bilaterales e índices del tipo de cambio efectivo nominal y real del euro, del dólar estadounidense y del yen japonés

■ Serie representada gráficamente.

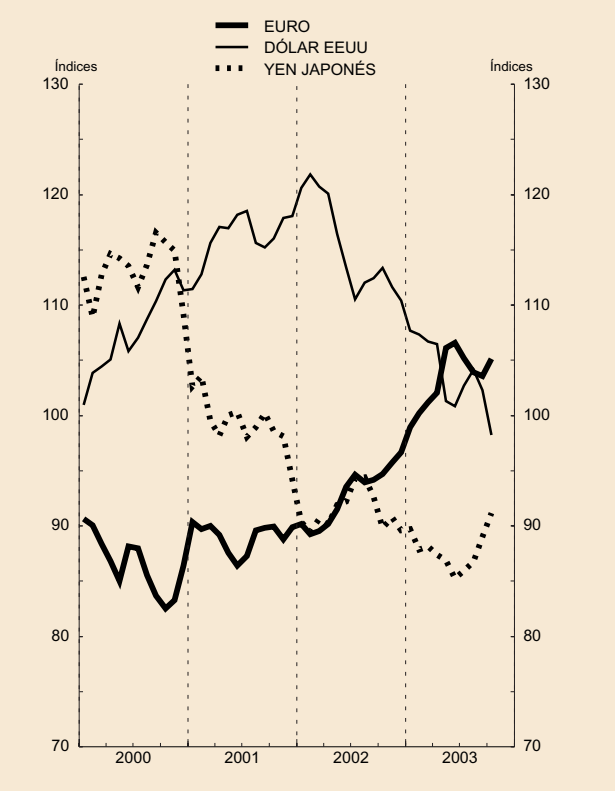
Media de cifras diarias

	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	113,2	87,1	106,5	111,9
01	0,8955	108,76	121,50	87,3	111,8	106,9	89,0	116,1	99,3	89,2	112,9	100,2
02	0,9454	118,08	125,18	90,0	110,5	101,1	92,9	115,3	91,4	92,6	109,9	94,6
02 *E-N*	0,9386	117,51	125,47	89,6	110,9	101,2	92,5	115,7	91,5	92,2	110,3	94,8
03 *E-N*	1,1222	130,85	116,68	99,9	98,1	99,6	103,3	103,7	87,8	102,8	99,9	90,9
02 *Sep*	0,9808	118,38	120,71	91,2	107,6	102,8	94,2	112,4	92,6	94,2	107,6	95,6
Oct	0,9811	121,57	123,92	91,7	108,4	100,0	94,7	113,4	89,8	94,4	108,8	92,7
Nov	1,0014	121,65	121,49	92,5	106,8	101,0	95,7	111,7	90,8	95,1	106,5	94,1
Dic	1,0183	124,20	122,00	93,6	106,0	99,8	96,7	110,4	89,6	96,8	105,0	93,0
03 *Ene*	1,0622	126,12	118,74	95,8	103,0	100,5	98,9	107,7	89,7	99,1	103,1	92,9
Feb	1,0773	128,60	119,38	97,1	102,2	99,3	100,2	107,4	87,8	100,1	103,4	91,0
Mar	1,0807	128,16	118,61	97,9	101,4	99,9	101,2	106,7	88,2	100,0	103,2	91,0
Abr	1,0848	130,12	119,95	98,6	101,3	98,6	102,1	106,5	87,4	101,1	101,6	90,8
May	1,1582	135,83	117,28	102,5	96,6	97,7	106,1	101,3	86,9	105,2	96,6	90,3
Jun	1,1663	138,05	118,37	102,7	96,0	96,3	106,6	100,8	85,2	106,4	96,2	88,9
Jul	1,1372	134,99	118,70	101,4	97,6	97,2	105,2	102,7	85,9	105,0	98,0	89,7
Ago	1,1139	132,38	118,83	100,3	98,9	98,2	103,9	104,2	86,7	103,8	99,5	90,3
Sep	1,1222	128,94	114,95	99,9	97,0	101,0	103,6	102,3	89,0	103,2	97,6	92,8
Oct	1,1692	128,12	109,58	101,3	93,1	103,6	105,1	98,2	91,2	104,6	...	...
Nov	1,1702	127,84	109,25	101,2	92,7	103,7	...	...	...	...	...	...

TIPOS DE CAMBIO BILATERALES



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



Fuentes: BCE y BE.

(a) Media geométrica, calculada con el sistema de doble ponderación a partir 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.

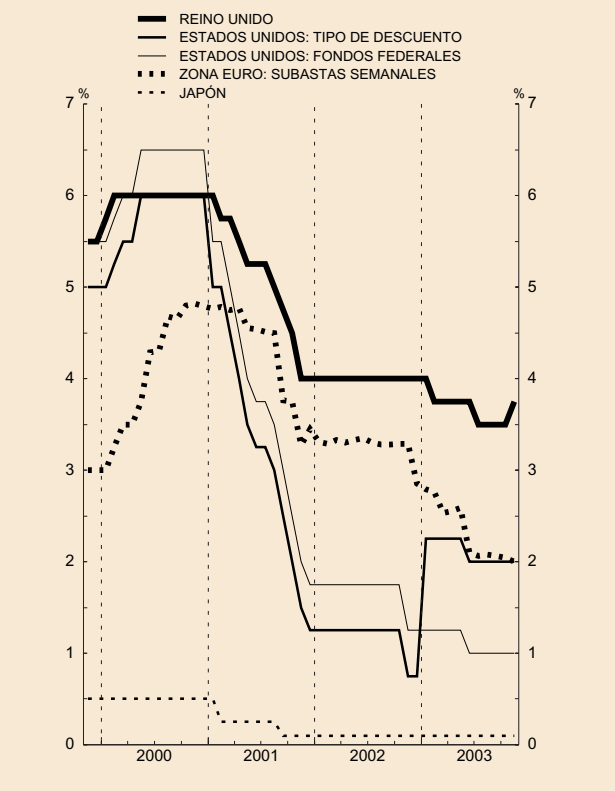
2.5. Tipos de intervención de los bancos centrales y tipos de interés a corto plazo en mercados nacionales

■ Serie representada gráficamente.

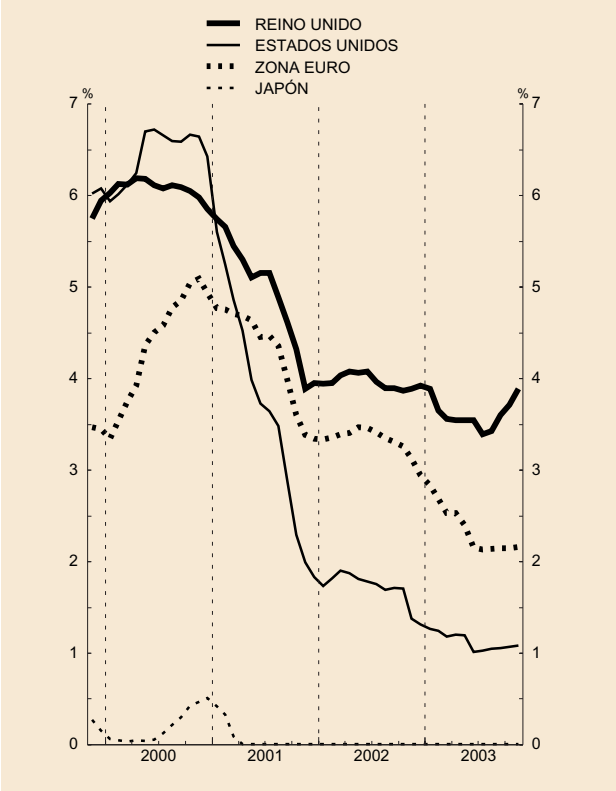
Porcentajes

	Tipos de intervención					Tipos interbancarios a tres meses									
	Zona del euro (a)	Estados Unidos de América: Tipo descuento (b)	Estados Unidos de América: Fondos federales	Japón (c)	Reino Unido (d)	OCDE	Unión Europea	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1 ■	2 ■	3 ■	4 ■	5 ■	6	7	8 ■	9	10	11 ■	12	13	14 ■	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
02 *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	2,25	1,25	0,10	4,00	1,88	3,01	2,83	-	-	1,27	-	-	0,01	3,89
Feb	2,75	2,25	1,25	0,10	3,75	1,81	2,86	2,69	-	-	1,24	-	-	0,01	3,65
Mar	2,50	2,25	1,25	0,10	3,75	1,73	2,71	2,53	-	-	1,18	-	-	0,01	3,56
Abr	2,50	2,25	1,25	0,10	3,75	1,74	2,71	2,53	-	-	1,20	-	-	0,01	3,55
May	2,50	2,25	1,25	0,10	3,75	1,70	2,59	2,40	-	-	1,20	-	-	0,01	3,54
Jun	2,00	2,00	1,00	0,10	3,75	1,53	2,38	2,15	-	-	1,02	-	-	0,01	3,55
Jul	2,00	2,00	1,00	0,10	3,50	1,51	2,33	2,13	-	-	1,03	-	-	0,01	3,39
Ago	2,00	2,00	1,00	0,10	3,50	1,52	2,35	2,14	-	-	1,05	-	-	0,01	3,43
Sep	2,00	2,00	1,00	0,10	3,50	1,53	2,38	2,15	-	-	1,05	-	-	0,00	3,60
Oct	2,00	2,00	1,00	0,10	3,50	1,54	2,39	2,14	-	-	1,07	-	-	0,00	3,71
Nov	2,00	2,00	1,00	0,10	3,75	1,57	2,43	2,16	-	-	1,08	-	-	0,01	3,89

TIPOS DE INTERVENCIÓN



TIPOS INTERBANCARIOS A TRES MESES



Fuentes: BCE, Agencia Reuters y BE.

(a) Operaciones principales de financiación.

(b) Desde enero de 2003 Primary Credit rate.

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

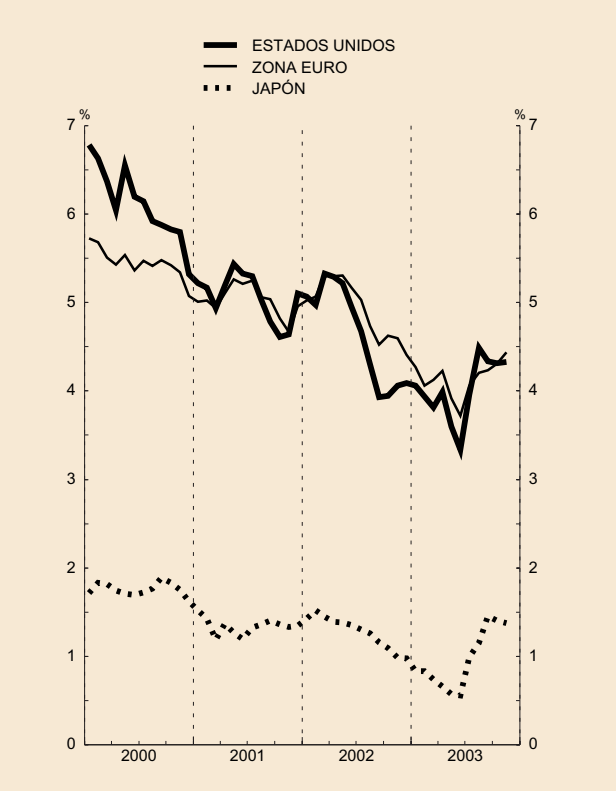
2.6. Rendimientos de la deuda pública a diez años en mercados nacionales

■ Serie representada gráficamente.

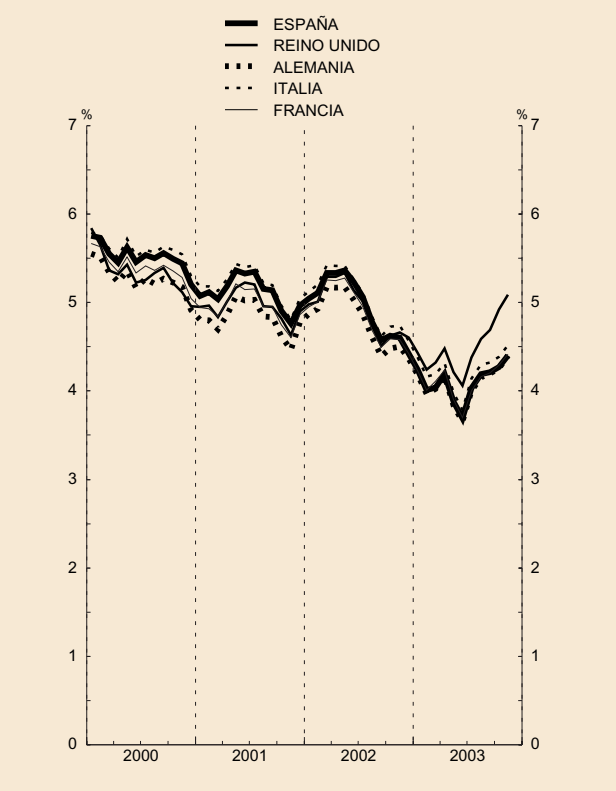
Porcentajes

	OCDE	Unión Europea	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3 ■	4 ■	5 ■	6 ■	7 ■	8 ■	9 ■	10 ■
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
02 *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
Mar	3,53	4,14	4,13	4,02	4,04	3,82	4,11	4,19	0,74	4,32
Abr	3,64	4,28	4,23	4,17	4,19	3,99	4,23	4,32	0,66	4,48
May	3,33	3,96	3,92	3,84	3,88	3,60	3,90	3,98	0,57	4,21
Jun	3,13	3,78	3,72	3,65	3,69	3,34	3,70	3,78	0,56	4,06
Jul	3,60	4,11	4,06	4,00	4,03	3,96	4,01	4,14	0,99	4,38
Ago	3,91	4,28	4,20	4,16	4,19	4,48	4,16	4,30	1,15	4,59
Sep	3,91	4,32	4,23	4,20	4,21	4,33	4,21	4,32	1,45	4,69
Oct	3,93	4,41	4,31	4,25	4,27	4,31	4,29	4,39	1,41	4,92
Nov	4,00	4,55	4,44	4,40	4,40	4,33	4,41	4,52	1,38	5,09

RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



Fuentes: BCE, Agencia Reuters y BE.

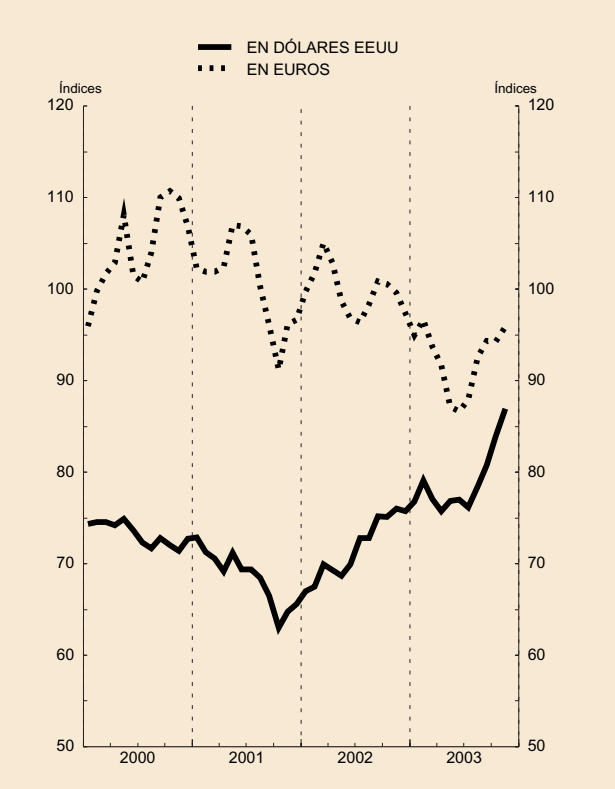
2.7 Mercados internacionales: Índice de precios de materias primas no energéticas. Precios del petróleo y del oro

■ Serie representada gráficamente.

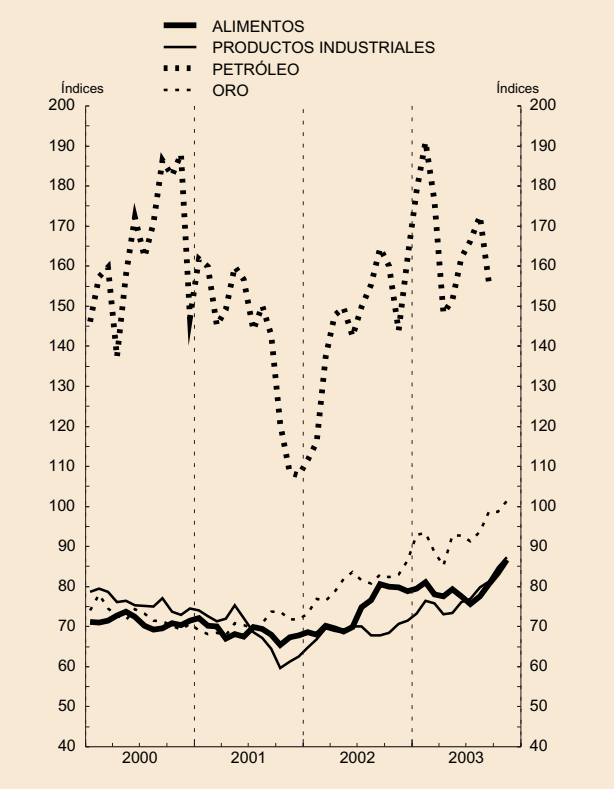
Base 1995 = 100

	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
	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	9,68
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-N*	100,0	71,3	73,4	68,5	69,3	67,8	143,7	24,7	80,2	307,9	10,56
03 *E-N*	92,3	79,0	79,7	78,0	81,2	75,2	...	28,8	93,6	359,5	10,30
02 *Ago*	98,4	72,8	76,6	67,8	70,3	65,1	155,5	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	10,47
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	143,9	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	10,51
03 *Ene*	95,0	76,8	79,4	73,2	75,8	70,9	178,7	31,3	92,9	356,9	10,80
Feb	96,7	79,1	81,0	76,4	79,6	73,7	191,1	32,7	93,4	359,0	10,70
Mar	93,7	77,1	78,0	75,8	79,0	73,0	176,2	30,3	88,7	340,6	10,13
Abr	91,7	75,8	77,5	73,1	77,8	69,3	148,2	25,0	85,3	327,7	9,72
May	87,2	76,9	79,4	73,4	75,1	72,0	151,6	25,8	92,8	356,4	9,89
Jun	86,7	77,0	77,6	76,2	79,2	73,7	162,2	27,6	92,8	356,4	9,82
Jul	87,9	76,2	75,6	76,9	79,5	74,7	166,3	28,5	91,4	351,0	9,92
Ago	92,6	78,5	77,6	79,7	82,9	77,0	172,5	29,8	93,6	359,8	10,38
Sep	94,4	80,8	80,6	81,3	86,5	76,5	155,8	27,1	98,6	378,9	10,83
Oct	94,3	83,9	83,3	84,7	88,4	81,6	...	29,6	98,6	378,9	10,41
Nov	95,9	86,9	86,6	87,3	90,0	85,1	...	28,9	101,4	389,5	10,70

ÍNDICES DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS NO ENERGÉTICAS



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



Fuentes: The Economist, FMI , BCE y BE.

(a) Las ponderaciones están basadas en el valor de las importaciones 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.

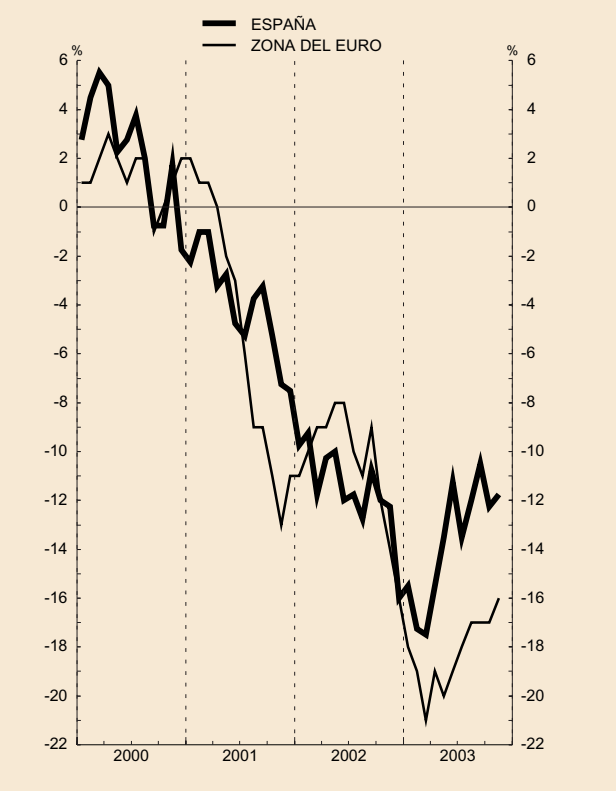
3.1. Indicadores de consumo privado. España y zona del euro.

■ Serie representada gráficamente.

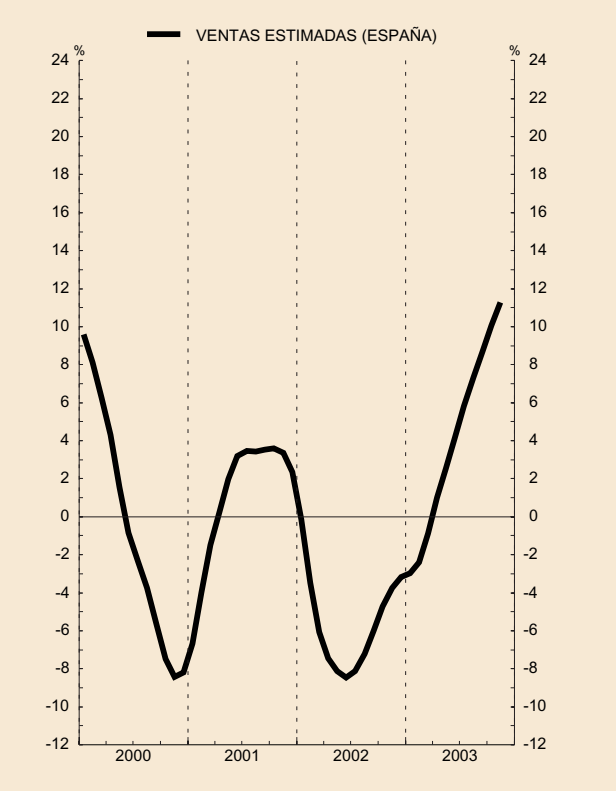
Tasas de variación interanual

		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	-2	-2,4	-3,6	-1,8	-2,1	6,2	3,0	5,3	2,9	3,9	2,2
01		-4	-3	4	-0	-5	-7	2,2	1,9	3,2	-0,8	7,1	3,4	3,5	5,1	1,5	1,7
02		-12	-7	-1	-2	-11	-16	-6,0	-5,6	-6,6	-4,3	5,7	2,2	7,9	1,7	2,8	0,0
02 *E-N*		-11	-6	-0	-2	-10	-16	-7,2	-6,3	-7,7	...	6,1	2,5	8,4	2,0	3,1	0,1
03 *E-N*	A	-14	-9	-2	-2	-18	-14	5,2	3,1	3,2	...	...	...	...	...	...	...
02 *Dic*		-16	-13	-4	-3	-16	-16	8,2	2,8	7,0	6,1	2,8	-1,2	2,8	-2,2	-0,6	-1,1
03 *Ene*	P	-16	-13	-3	-5	-18	-19	-4,1	-4,3	-5,6	-5,3	6,1	2,3	9,5	0,7	3,1	3,0
Feb	P	-17	-15	-4	-	-19	-14	-5,1	-1,9	-6,6	-3,5	6,1	2,2	7,9	0,6	3,1	1,3
Mar	P	-18	-18	-4	-3	-21	-18	-3,1	2,6	-5,0	0,6	4,6	0,9	3,4	-2,6	3,3	-1,5
Abr	P	-16	-12	-2	1	-19	-17	8,0	-3,8	6,8	-3,8	5,6	2,4	8,2	1,1	3,0	2,2
May	P	-14	-8	-2	-4	-20	-13	-4,7	-5,9	-5,5	-5,3	6,0	3,2	10,6	1,2	4,3	0,1
Jun	P	-11	-7	-	-3	-19	-14	11,7	-7,8	10,0	0,8	6,2	3,3	7,4	0,2	5,3	0,6
Jul	P	-14	-8	-1	-3	-18	-12	8,2	6,5	5,7	2,6	5,6	2,7	7,1	1,8	3,0	-0,1
Ago	P	-12	-7	-	-3	-17	-14	5,7	5,9	3,6	-0,9	2,8	-0,2	5,7	0,5	-1,3	-1,1
Sep	A	-11	-4	1	-1	-17	-12	17,2	17,9	14,6	1,7	6,7	3,7	9,0	3,7	3,1	...
Oct	A	-12	-7	-3	2	-17	-9	11,5	12,9	8,2	-0,1	7,0	4,3	8,6	2,0	5,4	...
Nov	A	-12	-5	-1	1	-16	-10	15,7	17,7	12,6	...	...	...	...	...	...	...

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.

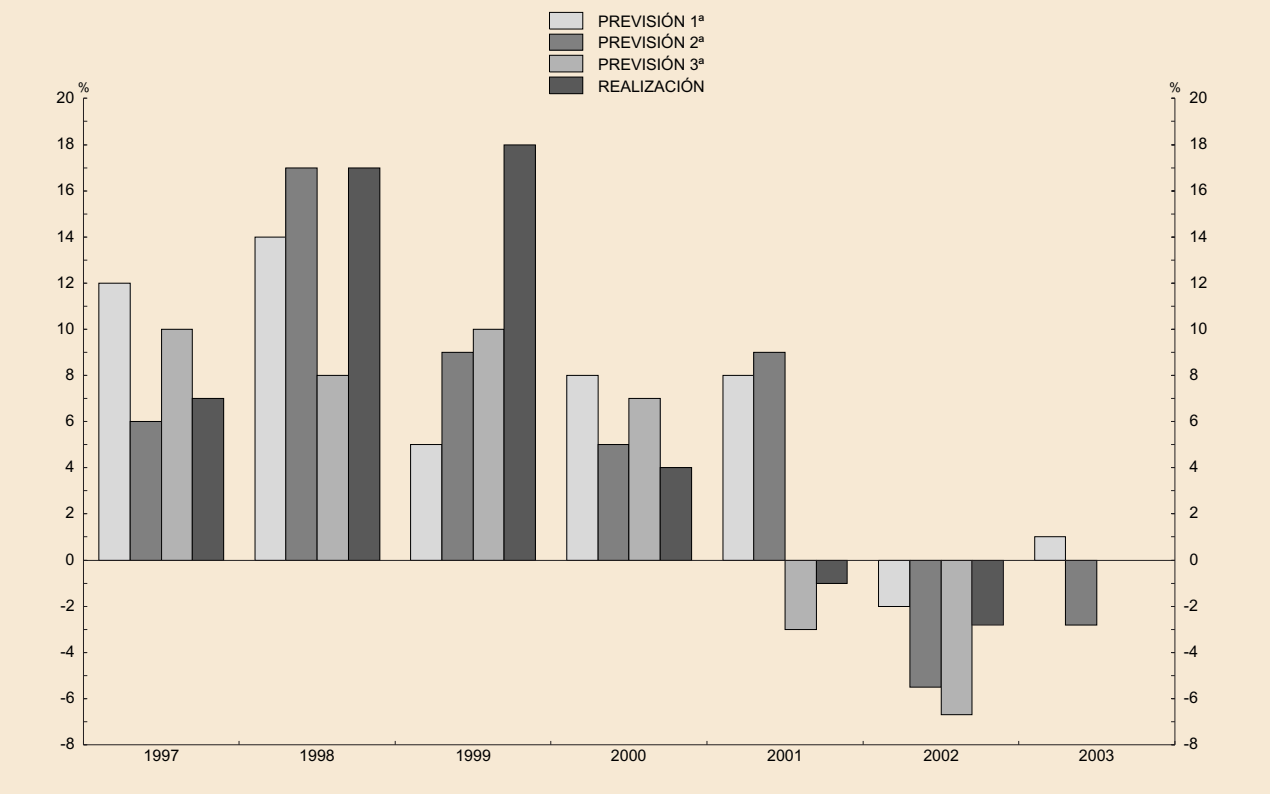
3.2. Encuesta de inversiones en la industria (excepto construcción). España

■ 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	-3	-2	-6	-7
03	...	1	-3	...

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.

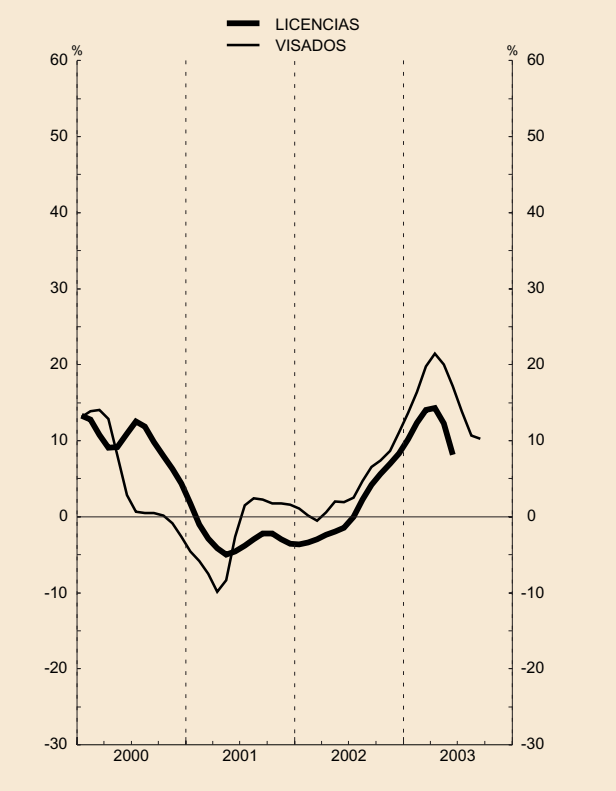
3.3. Construcción. Indicadores de obras iniciadas y consumo de cemento. España

■ Serie representada gráficamente.

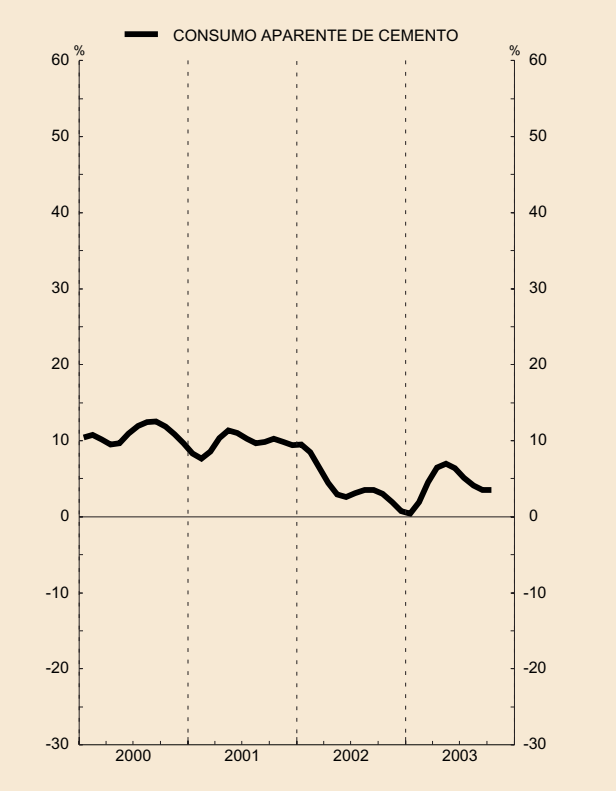
Tasas de variación interanual

	Licencias: superficie a construir				Visados: superficie a construir		Licitación oficial (presupuesto)							
		De la cual				De la cual	Total		Edificación					Consumo aparente de cemento
	Total	Residencial	Vivienda	No residencial	Total	Vivienda	En el mes	Acumulada en el año	Total	Residencial	Vivienda	No residencial	Ingeniería civil	
	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	...	...	...	...	...	...	...	11,0
01	-3,7	-7,7	-8,3	14,6	-2,2	-5,5	...	...	...	...	...	...	...	9,7
02	-0,3	2,8	3,4	-11,7	3,0	4,1	13,2	13,2	-2,2	-15,2	3,9	3,5	20,1	4,7
02 *E-O*	-1,5	0,6	1,2	-9,0	2,1	3,9	4,5	4,5	6,3	-5,7	45,8	11,6	3,7	5,3
03 *E-O*	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	3,9
02 *Jul*	-11,5	-4,5	-2,5	-32,0	0,8	2,9	50,2	19,1	38,3	60,5	-32,8	28,6	54,0	9,9
Ago	12,8	9,7	8,8	25,8	2,7	5,5	-29,5	10,4	-35,6	18,5	177,4	-44,6	-26,7	-1,2
Sep	7,3	3,5	3,7	24,9	15,3	18,2	-38,8	4,7	1,0	-54,2	53,3	33,4	-50,4	8,8
Oct	9,3	16,5	14,6	-16,3	7,5	13,5	3,3	4,5	47,3	289,7	19,3	5,9	-9,1	4,2
Nov	3,2	6,3	6,6	-8,0	-3,2	-3,7	52,8	8,8	-37,9	-58,8	-74,7	-29,3	111,0	-0,9
Dic	6,6	20,4	21,4	-37,3	21,0	15,2	60,0	13,2	-31,8	-49,1	-25,6	-24,9	116,1	4,6
03 *Ene*	7,4	14,4	12,6	-15,7	14,3	21,1	9,2	9,2	38,2	199,5	1 103,8	-21,8	-2,9	-5,1
Feb	14,3	14,1	14,6	14,9	10,6	11,9	13,9	11,0	12,1	-20,2	18,9	32,0	15,1	-2,3
Mar	30,7	36,8	35,5	9,0	27,7	36,5	78,8	34,7	-1,3	71,3	8,1	-16,5	105,6	19,8
Abr	23,5	32,5	31,1	-17,5	26,3	21,6	2,1	25,9	-22,4	-1,9	-59,6	-27,9	17,4	-0,2
May	45,2	49,2	51,5	26,3	18,9	19,1	69,4	34,8	-18,8	-3,0	-44,6	-22,4	128,5	5,1
Jun	-0,3	4,6	6,1	-22,2	19,0	21,7	-12,9	25,4	-45,5	-46,9	-26,1	-45,2	-0,1	10,4
Jul	...	...	...	...	22,0	26,8	-48,4	2,4	-1,5	-66,4	1,6	34,2	-61,5	5,4
Ago	...	...	...	...	-5,1	-9,5	-21,8	-0,4	3,9	-17,9	-18,5	11,7	-32,1	-1,8
Sep	...	...	...	...	9,8	10,8	1,6	-0,2	-31,6	-30,5	-44,9	-31,9	21,4	8,8
Oct	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	-0,3

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.

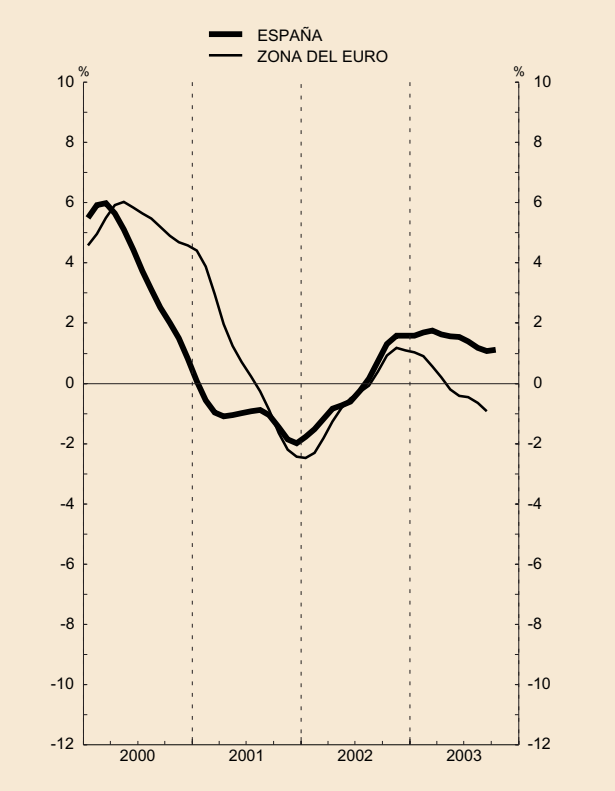
3.4. Índice de producción industrial. España y zona del euro

■ 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									Del cual		Por destino económico de los bienes		
		Serie original	1/T/12	Consumo	Inversión	Inter-medios	Energía	Extrac-tivas	Manufac-tureras	Produc-ción y distribu-ción de energía eléctrica gas y agua	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	5,3	5,6	1,9	8,4	5,9
01	MP	98,8	-1,2	-0,7	-3,3	-2,1	3,0	-3,2	-2,0	4,3	0,5	0,4	0,5	1,5	-0,5
02	MP	98,9	0,1	2,3	-4,9	1,4	0,0	-0,5	0,4	0,0	-0,5	-0,7	-0,4	-1,9	0,3
02 *E-O*	MP	99,3	-0,2	2,6	-6,9	0,7	1,2	-0,2	-0,3	1,4	-0,8	-1,2	...	-2,7	-0,2
03 *E-O*	MP	100,6	1,3	0,7	-0,3	2,0	3,2	-0,7	1,3	2,0	...	...	...	...	...
02 *Jul*	P	108,0	3,6	7,4	-3,1	5,3	0,8	6,3	3,9	1,2	0,7	0,5	-0,5	-0,3	1,2
Ago	P	70,6	-3,4	3,0	2,9	-6,7	-5,4	-12,2	0,1	-6,7	-0,6	-0,7	-1,5	-0,6	-0,1
Sep	P	101,3	2,4	4,7	-0,1	3,7	-2,2	3,9	2,9	-2,0	0,3	0,1	-0,3	-2,1	2,5
Oct	P	111,8	5,1	5,9	4,0	6,5	-0,1	3,2	5,5	0,3	1,4	1,0	0,8	0,6	1,4
Nov	P	103,7	0,3	-1,5	2,9	3,1	-5,9	-0,8	1,2	-5,4	2,7	3,3	2,0	3,4	4,8
Dic	P	90,6	3,5	3,0	10,4	7,9	-5,3	-4,5	7,0	-7,3	-0,3	0,4	-0,4	0,1	1,8
03 *Ene*	P	98,9	-0,1	-0,3	-2,5	1,7	-2,0	-6,5	0,3	-2,9	1,3	1,0	-0,8	1,6	2,8
Feb	P	99,3	1,7	-	0,7	2,9	4,6	-1,0	1,1	8,7	2,2	1,1	-0,5	3,2	1,1
Mar	P	105,0	9,7	8,7	11,6	12,1	3,3	8,3	10,9	1,6	-0,0	0,5	-0,5	0,1	0,5
Abr	P	99,1	-4,5	-5,0	-6,8	-4,1	-1,2	-7,3	-4,5	-3,4	0,8	-0,1	-0,1	-0,6	0,7
May	P	104,0	-1,2	-2,3	-2,6	-0,5	1,9	-1,2	-1,1	-1,7	-1,1	-1,2	-2,9	-0,8	-0,9
Jun	P	104,4	4,5	6,3	2,7	5,3	1,1	3,3	5,1	-0,3	-1,4	-1,8	-1,1	-4,0	-0,5
Jul	P	110,1	1,9	1,5	-1,5	2,7	6,2	-1,0	1,9	2,7	0,7	0,5	1,5	1,1	0,2
Ago	P	69,6	-1,4	-2,9	-7,5	-3,9	10,7	-4,1	-3,3	10,1	-0,5	-1,0	0,5	-3,1	0,4
Sep	P	103,4	2,1	2,2	-0,8	2,6	3,6	4,1	2,0	2,5	-1,8	-1,5	-1,3	-2,1	-1,4
Oct	P	112,5	0,6	-1,2	1,6	0,4	4,5	-1,4	0,3	3,7	...	...	...	...	...

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.

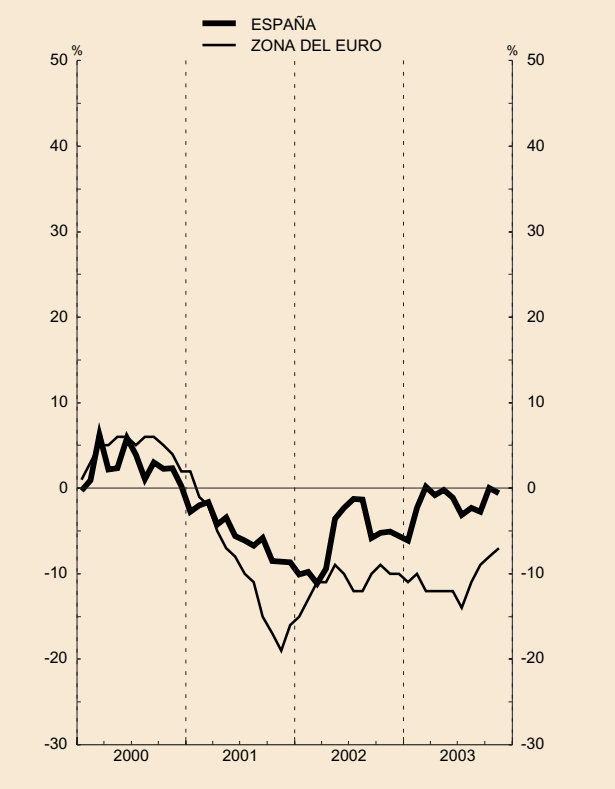
3.5. Encuesta de coyuntura industrial: industria y construcción. España y zona del euro.

■ Serie representada gráficamente.

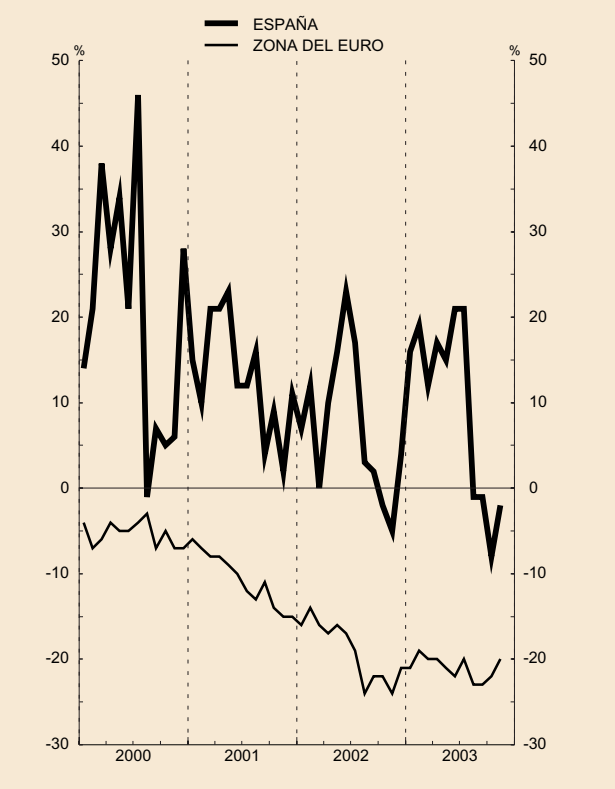
Saldo

		Industria, sin construcción									Construcción					Pro memoria: zona del euro (a)		
		Indicador del clima industrial	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	3	9	11	3	-4	7	2	2	4	21	12	21	41	37	5	2	-5
01	M	-5	-0	3	-9	-13	11	-5	-4	-7	13	10	21	37	38	-9	-15	-11
02	M	-6	-1	2	-11	-16	9	-7	-6	-5	7	10	13	11	25	-11	-25	-19
02 *E-N*	M	-6	-2	3	-12	-17	8	-8	-6	-4	8	12	12	14	31	-11	-25	-19
03 *E-N*	M	-2	5	9	-8	-10	5	1	-1	-4	10	8	22	29	19	-11	-25	-21
02 *Ago*		-1	4	11	-6	-15	7	-5	2	0	3	23	5	8	-25	-12	-28	-24
Sep		-6	-	5	-15	-17	8	-7	-8	-4	2	10	12	6	19	-10	-26	-22
Oct		-5	-4	-	-11	-12	11	-3	-6	-7	-2	14	15	8	-24	-9	-25	-22
Nov		-5	2	-13	-8	-12	8	-2	-6	-7	-5	7	9	-11	-34	-10	-22	-24
Dic		-6	9	-5	-5	-5	11	4	-7	-12	4	-11	17	-18	-45	-10	-22	-21
03 *Ene*		-6	-1	-1	-8	-13	6	-4	-4	-9	16	-5	24	35	20	-11	-22	-21
Feb		-2	-6	23	-14	-16	8	-6	-1	-	19	7	32	46	37	-10	-23	-19
Mar		0	-7	22	-10	-9	5	3	-5	0	12	3	22	25	14	-12	-26	-20
Abr		-1	14	18	-8	-13	6	1	-1	-2	17	32	24	15	15	-12	-27	-20
May		-0	11	12	-6	-9	4	3	1	-4	15	16	20	19	11	-12	-27	-21
Jun		-1	12	8	-6	-13	7	3	4	-7	21	14	30	26	14	-12	-28	-22
Jul		-3	10	5	-12	-14	5	3	-3	-8	21	13	36	35	23	-14	-28	-20
Ago		-2	2	8	-11	-13	3	2	-0	-8	-1	2	20	42	17	-11	-26	-23
Sep		-3	3	3	-7	-4	5	-3	2	-5	-1	7	17	28	25	-9	-26	-23
Oct		0	3	3	-5	-3	5	4	1	-4	-8	-15	6	17	-2	-8	-23	-22
Nov		-1	14	-2	-7	-7	4	2	-4	-1	-2	16	9	32	35	-7	-21	-20

CLIMA EN LA INDUSTRIA
Saldos



CLIMA EN LA CONSTRUCCIÓN
Saldos



Fuentes: Ministerio de Ciencia y Tecnología y BCE.

(a) 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.

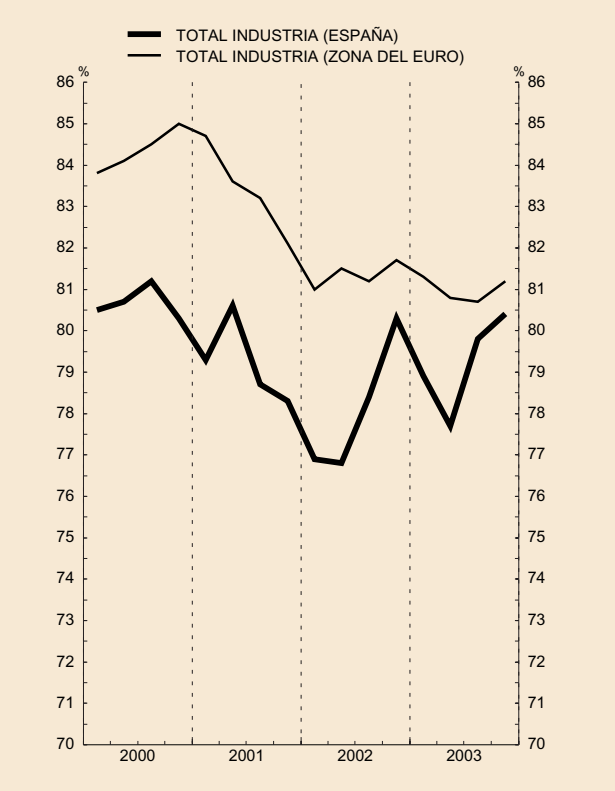
3.6. Encuesta de coyuntura industrial. Utilización de capacidad productiva. España y zona del euro.

■ Serie representada gráficamente.

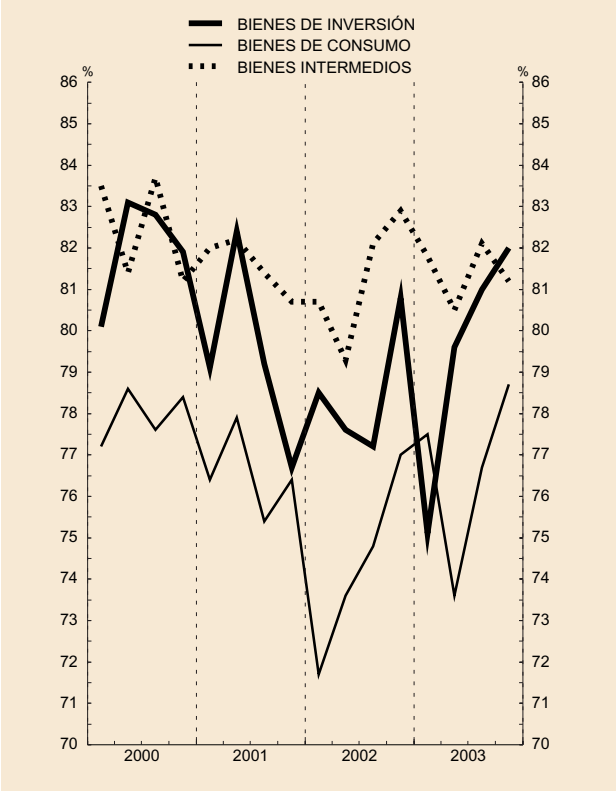
Porcentajes y saldos

	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	84,4
01	79,2	80,3	3	76,5	78,0	3	79,4	81,1	2	81,6	82,0	2	83,4
02	78,1	80,0	8	74,3	76,6	13	78,5	80,9	7	81,3	82,6	4	81,4
02 *I-IV*	78,1	80,0	8	74,3	76,6	13	78,5	80,9	7	81,3	82,6	4	81,4
03 *I-IV*	79,2	81,1	6	76,6	79,3	7	79,4	81,1	5	81,4	82,7	4	81,0
01 *II*	80,6	81,5	2	77,9	80,2	2	82,4	83,3	-	82,2	81,8	1	83,6
III	78,7	80,2	2	75,4	78,2	1	79,2	80,4	3	81,4	81,9	3	83,2
IV	78,3	78,6	6	76,4	76,0	7	76,7	79,0	5	80,7	80,6	5	82,1
02 *I*	76,9	78,5	5	71,7	73,5	6	78,5	80,0	5	80,7	82,1	5	81,0
II	76,8	80,5	8	73,6	78,0	10	77,6	81,2	5	79,3	82,2	6	81,5
III	78,4	79,8	12	74,8	76,7	22	77,2	79,8	14	82,1	82,6	1	81,2
IV	80,3	81,2	8	77,0	78,1	15	80,8	82,4	5	82,9	83,4	2	81,7
03 *I*	78,9	80,5	3	77,5	79,1	3	75,1	77,9	4	81,8	82,9	3	81,3
II	77,7	80,6	4	73,6	78,4	4	79,6	80,8	7	80,5	82,4	3	80,8
III	79,8	81,3	8	76,7	79,0	8	81,0	82,1	5	82,1	82,9	5	80,7
IV	80,4	82,0	7	78,7	80,7	11	82,0	83,5	4	81,2	82,6	5	81,2

UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TOTAL INDUSTRIA
Porcentajes



UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TIPOS DE BIENES
Porcentajes



Fuentes: Ministerio de Ciencia y Tecnología y BCE.

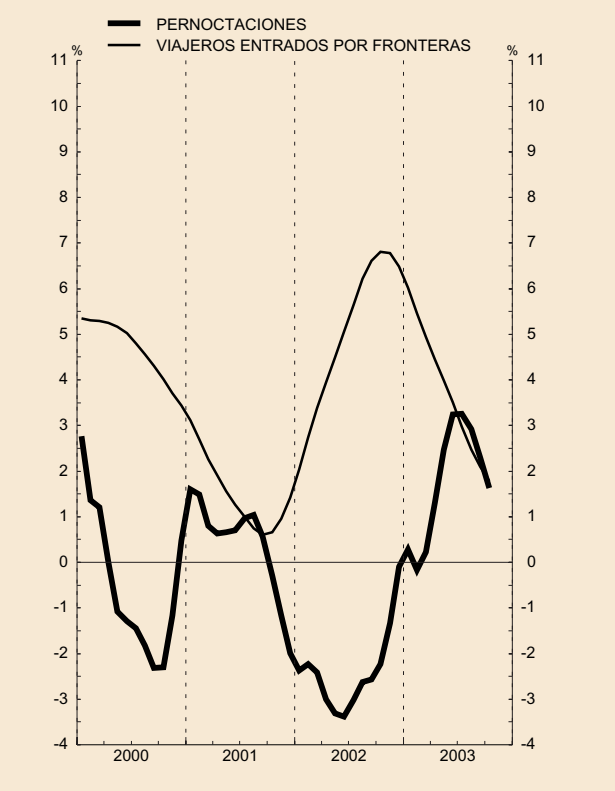
3.7. Diversas estadísticas de turismo y transporte. España

■ Serie representada gráficamente.

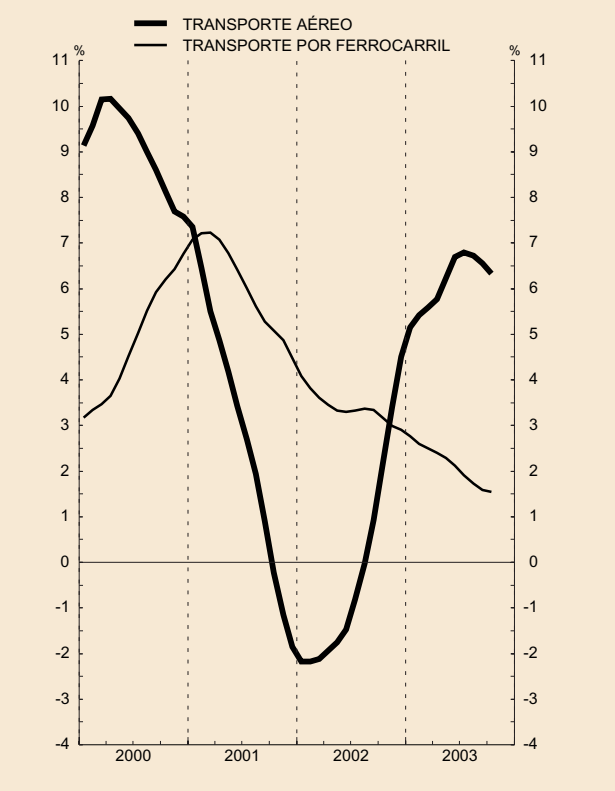
Tasas de variación interanual

		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	-1,5	-2,7	-5,3	5,6	4,3	8,3	-1,0	-2,2	-0,3	-0,7	4,2	5,0	3,8	2,8
02 *E-O*		-0,5	-1,9	-2,9	-5,4	5,3	4,1	7,7	-2,2	-3,5	-1,3	-1,8	3,2	5,8	4,0	2,3
03 *E-O*	P	3,7	2,1	2,4	0,8	2,8	0,1	8,4	7,1	7,9	6,6	0,2	...	...	1,4	...
02 *Jul*		0,0	-2,5	-3,3	-6,4	2,4	1,6	4,1	-2,4	-1,6	-2,9	5,4	-0,2	7,8	4,7	7,0
Ago		2,9	0,9	0,4	-3,1	13,4	14,1	12,1	0,8	-1,5	2,1	0,2	5,6	1,7	3,3	6,0
Sep		-1,3	-2,1	-4,1	-6,5	1,8	-0,7	8,0	-2,6	-2,7	-2,5	5,3	3,1	1,2	5,6	-0,0
Oct		0,9	2,8	-3,1	-4,0	8,8	8,1	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	10,7	-1,0	10,3	8,5
03 *Ene*	P	3,6	6,2	3,1	-0,3	10,7	10,6	10,8	10,2	9,5	10,7	0,0	-2,2	-4,5	0,6	-1,4
Feb	P	-1,9	-5,4	-3,7	-6,2	-0,0	3,1	-4,7	5,9	7,9	4,2	3,6	-5,7	2,8	1,4	1,3
Mar	P	-7,9	-5,5	-8,6	-3,1	-4,1	-10,4	7,7	-0,6	1,9	-2,4	4,4	-24,8	2,1	8,0	6,3
Abr	P	10,4	2,5	9,7	3,5	11,2	12,3	9,2	9,4	7,1	11,2	-2,1	6,5	1,9	-5,1	-10,6
May	P	4,8	4,1	2,5	1,7	8,7	4,7	17,4	7,3	4,4	9,2	-1,3	0,0	11,0	1,8	1,1
Jun	P	8,9	6,8	5,4	4,2	5,3	0,2	18,2	8,3	11,5	6,5	-2,5	0,4	5,1	3,4	2,2
Jul	P	5,8	4,0	2,7	0,3	2,5	1,0	5,9	7,8	10,2	6,4	-0,7	0,4	5,3	1,7	6,0
Ago	P	3,5	2,7	5,1	4,8	-2,9	-6,8	4,1	10,2	10,0	10,3	-1,5	4,0	1,5	0,6	-4,5
Sep	P	3,7	-0,4	1,7	-1,8	0,3	-2,8	7,3	4,9	7,4	3,5	-1,5	1,8	8,6	0,4	...
Oct	P	2,8	2,2	1,0	-1,5	4,0	0,1	12,5	7,3	8,6	6,6	3,5	...	...	1,0	...

TURISMO
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



TRANSPORTE
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



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

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

(a) Desde 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.

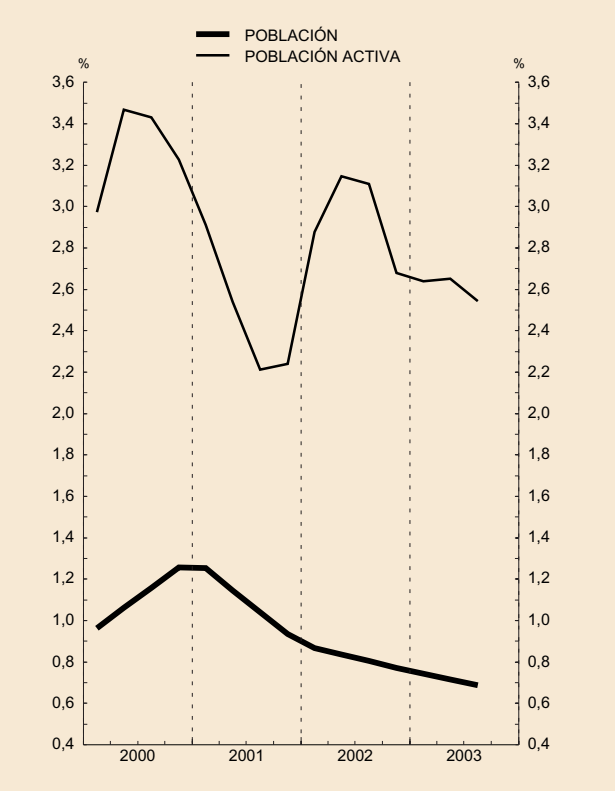
4.1. Población activa. España

■ Serie representada gráficamente.

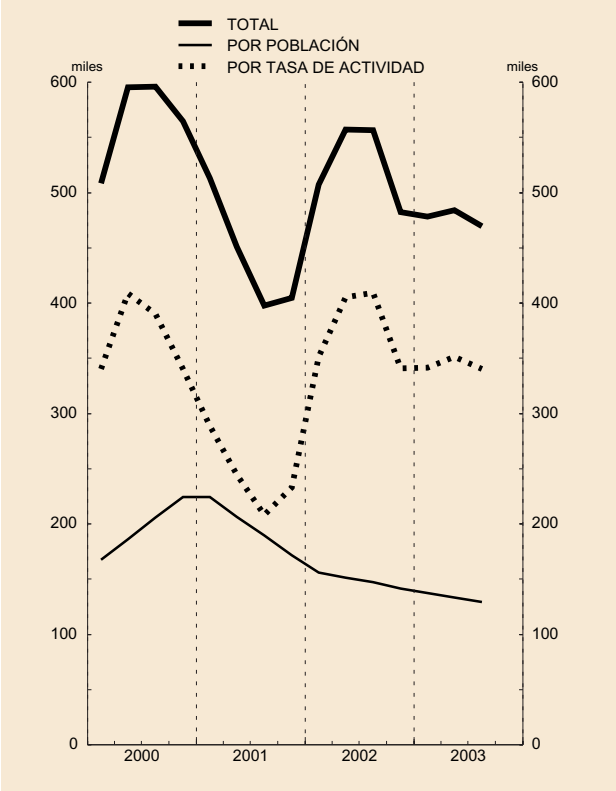
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		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
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
02	M	33 965	276	0,8	54,00	18 340	526	149	377	3,0
02 *I-III*	M	33 933	281	0,8	53,90	18 289	1 621	455	1 166	3,0
03 *I-III*	M	34 176	243	0,7	54,91	18 766	1 432	400	1 033	2,6
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
03 *I*		34 120	252	0,7	54,56	18 615	479	137	341	2,6
II		34 176	243	0,7	54,87	18 751	484	133	351	2,7
III		34 231	234	0,7	55,31	18 932	469	129	340	2,5

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).

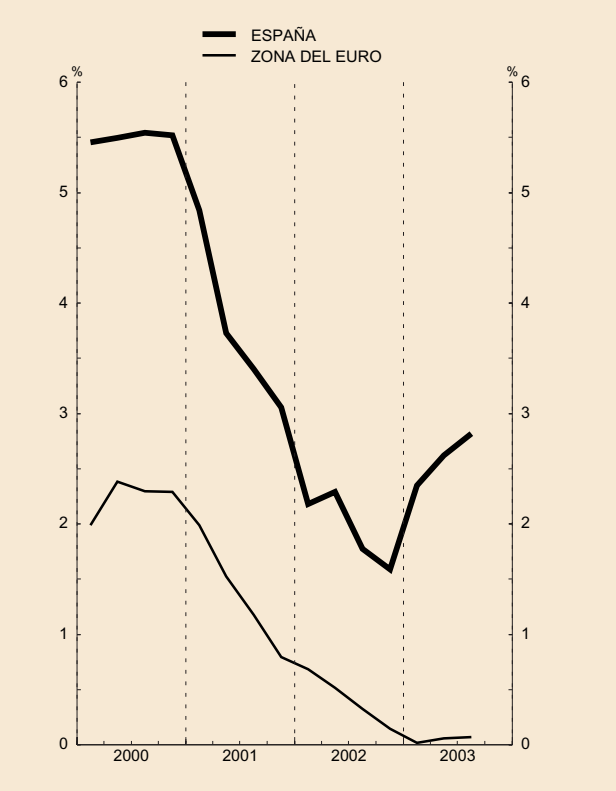
4.2. Ocupados y asalariados. España y zona del euro

■ Serie representada gráficamente.

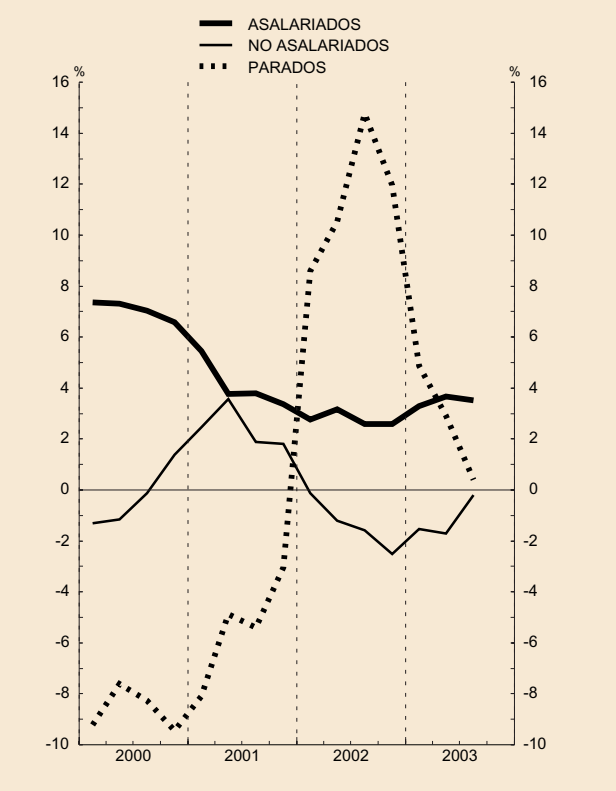
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		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
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	8,39
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	8,04
02	M	16 258	312	2,0	13 142	355	2,8	3 116	-43	-1,4	2 083	214	11,4	11,35	0,4	8,39
02 *I-III*	M	16 218	331	2,1	13 089	361	2,8	3 129	-31	-1,0	2 071	210	11,3	11,32	0,5	8,33
03 *I-III*	M	16 639	421	2,6	13 546	457	3,5	3 092	-36	-1,2	2 127	56	2,7	11,34	0,0	8,76
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	7,98
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	8,02
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	8,11
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	8,21
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	8,34
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	8,45
IV		16 377	256	1,6	13 300	336	2,6	3 077	-80	-2,5	2 118	226	12,0	11,45	0,1	8,57
03 *I*		16 432	377	2,3	13 334	425	3,3	3 098	-48	-1,5	2 183	102	4,9	11,72	0,0	8,72
II		16 666	425	2,6	13 574	479	3,7	3 092	-54	-1,7	2 085	59	2,9	11,12	0,1	8,78
III		16 818	461	2,8	13 730	467	3,5	3 088	-6	-0,2	2 115	9	0,4	11,17	0,1	8,78

OCUPADOS
Tasas de variación interanual



POBLACIÓN ACTIVA: DETALLE
Tasas de variación interanual



Fuentes: 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).

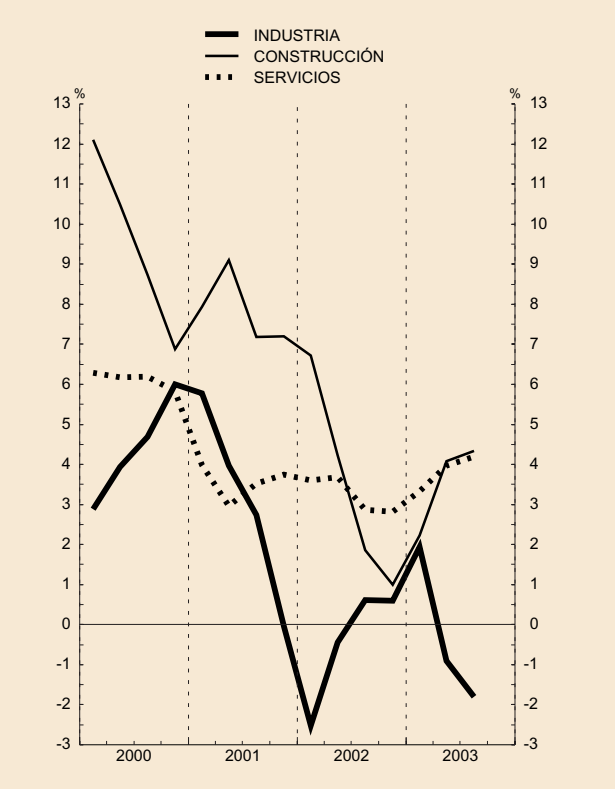
4.3. Empleo por ramas de actividad. España (a)

■ Serie representada gráficamente.

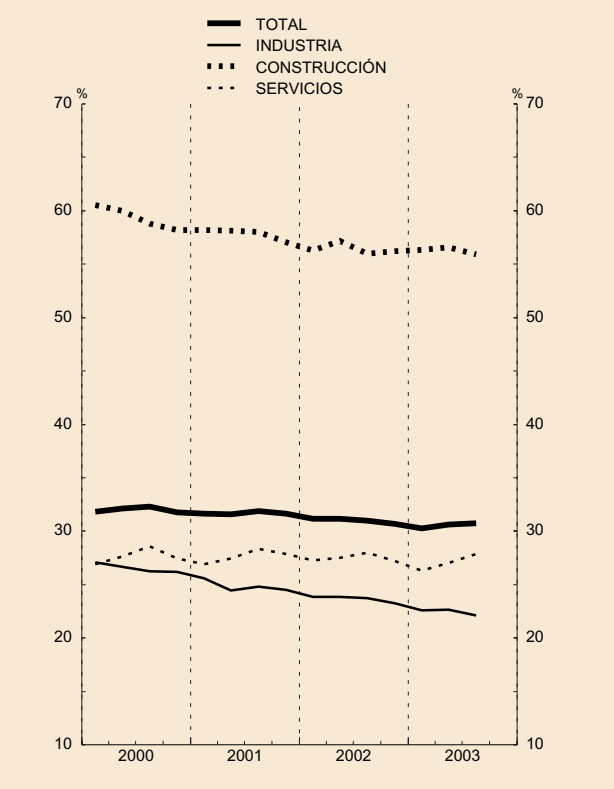
Tasas de variación interanual y porcentajes

		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
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
02	M	2,0	2,8	31,0	-5,7	-5,7	58,1	-0,4	-0,2	23,7	3,4	3,4	56,4	3,2	4,2	27,5	2,5	2,1	2,9
02 *I-III*	M	2,1	2,8	-1,8	-5,4	-5,3	-6,5	-0,8	-0,5	-4,6	4,2	4,1	-2,8	3,4	4,2	0,1	2,3	2,1	2,8
03 *I-III*	M	2,6	3,5	-1,9	-3,0	-0,9	1,1	-0,3	-0,6	-5,6	3,5	4,8	-0,4	3,8	4,9	-1,9	3,0	2,7	4,0
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
03 *I*		2,3	3,3	30,3	-5,8	-5,1	62,6	1,9	1,6	22,6	2,2	3,3	56,3	3,3	4,3	26,3	2,9	2,6	3,0
II		2,6	3,7	30,6	-3,0	1,2	57,7	-0,9	-1,5	22,7	4,1	5,5	56,6	4,0	5,2	27,0	3,0	2,5	3,5
III		2,8	3,5	30,7	0,2	2,0	54,6	-1,8	-1,9	22,1	4,3	5,4	55,9	4,2	5,0	27,9	3,0	2,7	4,0

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)

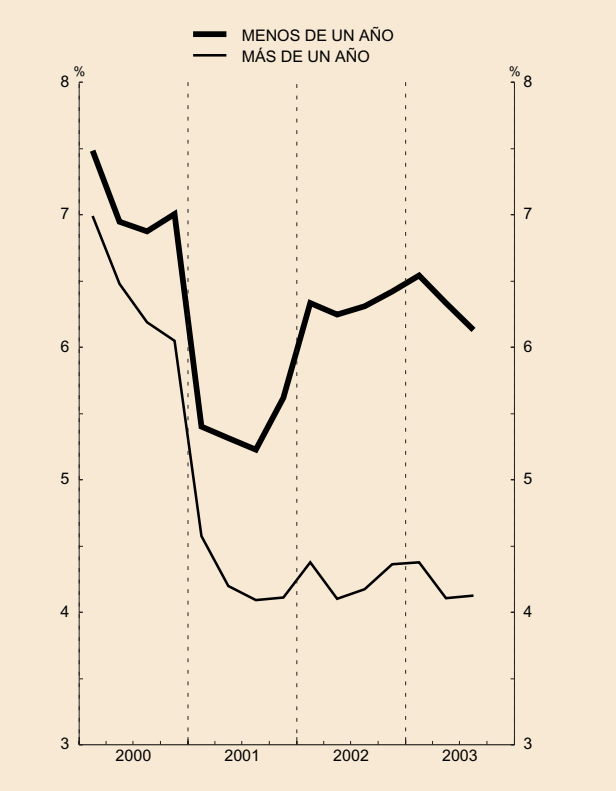
■ Serie representada gráficamente.

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	1 T 4 2 ■	Variación interanual (Miles de personas) 3	1 T 4 4 ■	Ratio de tempora-lidad (%) 5	Variación interanual (Miles de personas) 6	1 T 4 7	Variación interanual (Miles de personas) 8	1 T 4 9 ■	% sobre asalaria-dos 10	Tasa de paro (%) (a) 11 ■	1 T 4 (b) 12	Tasa de paro (%) (a) 13 ■	1 T 4 (b) 14	Cambio de residen-cia 15	Menor salario 16	Menor catego-ría 17
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
02	M	331	3,8	24	0,6	31,01	315	2,7	40	3,9	8,20	6,33	20,9	4,25	3,2	20,16	43,38	49,09
02 *I-III*	M	323	3,7	39	1,0	31,11	299	2,5	43	4,1	8,19	6,30	22,1	4,22	1,4	20,38	43,21	49,08
03 *I-III*	M	393	4,4	64	1,6	30,53	428	3,5	45	4,2	8,25	6,34	3,2	4,20	2,3	19,84	41,63	47,09
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
03 *I*		416	4,7	9	0,2	30,26	388	3,3	37	3,4	8,35	6,54	6,0	4,38	2,7	20,22	42,43	47,93
II		406	4,5	74	1,8	30,60	420	3,5	60	5,4	8,49	6,34	4,1	4,10	2,7	19,97	43,92	49,45
III		358	3,9	109	2,7	30,74	428	3,5	40	3,8	7,91	6,13	-0,4	4,13	1,4	19,34	38,53	43,88

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).

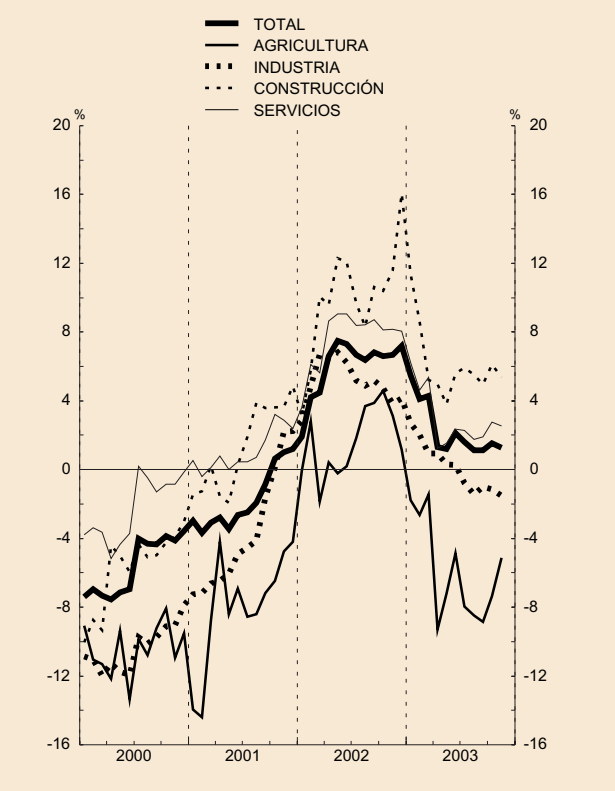
4.5. Paro registrado por ramas de actividad. Contratos y colocaciones. España

■ Serie representada gráficamente.

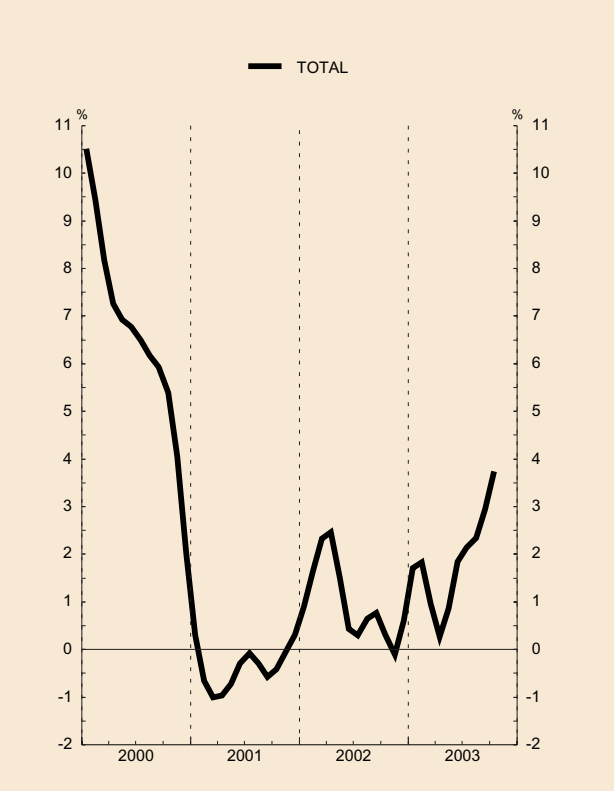
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		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	Jornada 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	18,47	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	19,48	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	20,80	90,95	1 145	1,0
02 *E-N*	M	1 615	90	5,9	-1,0	7,1	1,6	7,3	5,2	9,3	7,6	1 202	0,9	9,10	20,67	90,90	1 164	1,0
03 *E-N*	M P	1 653	37	2,3	0,7	2,6	-5,9	2,8	0,1	6,1	3,0	...	2,3	8,73	21,04	91,27	...	...
02 *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	23,74	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	22,75	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	22,22	91,52	936	1,6
03 *Ene*		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	18,92	91,05	1 313	7,0
Feb		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	19,51	89,97	1 154	4,2
Mar		1 720	71	4,3	4,0	4,3	-1,5	4,5	0,9	5,2	5,4	1 128	12,7	10,27	20,31	89,73	1 087	12,7
Abr		1 658	22	1,3	1,4	1,3	-9,3	1,6	0,9	5,0	1,2	1 053	-15,6	10,22	19,91	89,78	1 014	-15,6
May		1 608	19	1,2	0,6	1,3	-7,2	1,6	0,3	3,8	1,5	1 196	-3,4	9,06	19,85	90,94	1 160	-2,6
Jun		1 601	33	2,1	2,1	2,1	-4,9	2,4	0,3	5,6	2,4	1 199	11,6	8,29	20,37	91,71	1 162	12,1
Jul	P	1 573	25	1,6	0,3	1,9	-8,0	2,2	-0,8	5,9	2,3	1 302	-1,2	7,37	21,93	92,63	1 270	-0,8
Ago	P	1 569	17	1,1	-0,2	1,3	-8,5	1,6	-1,5	5,5	1,8	971	-4,8	6,96	21,02	93,04	953	-3,9
Sep	P	1 608	18	1,1	-0,7	1,4	-8,9	1,7	-1,0	5,0	1,9	1 284	8,2	8,08	22,36	91,92	1 268	9,9
Oct	P	1 667	25	1,5	-2,0	2,1	-7,4	2,4	-1,1	6,1	2,8	1 558	0,8	8,51	24,14	91,49	1 529	2,1
Nov	P	1 699	21	1,3	-2,6	1,9	-5,1	2,1	-1,5	5,4	2,5	1 289	9,0	8,31	23,13	91,69	...	...

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.

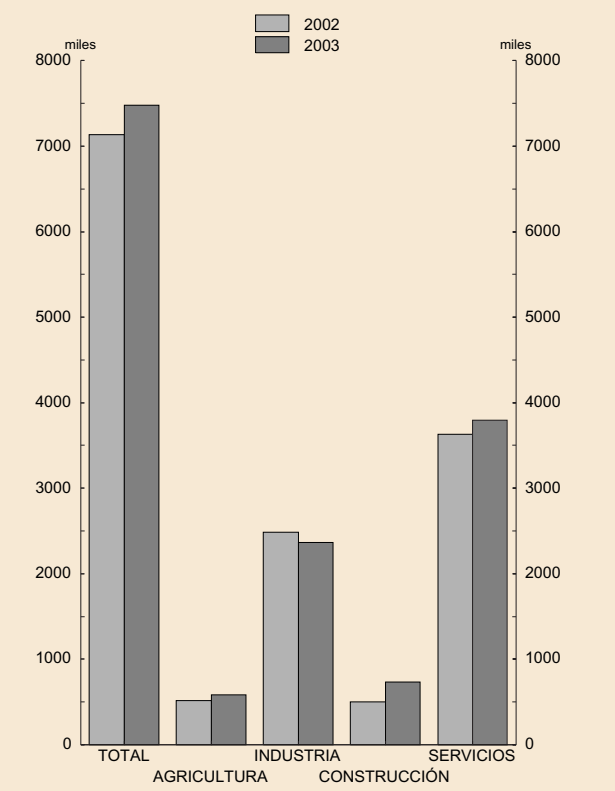
4.6. Convenios colectivos. España

■ Serie representada gráficamente.

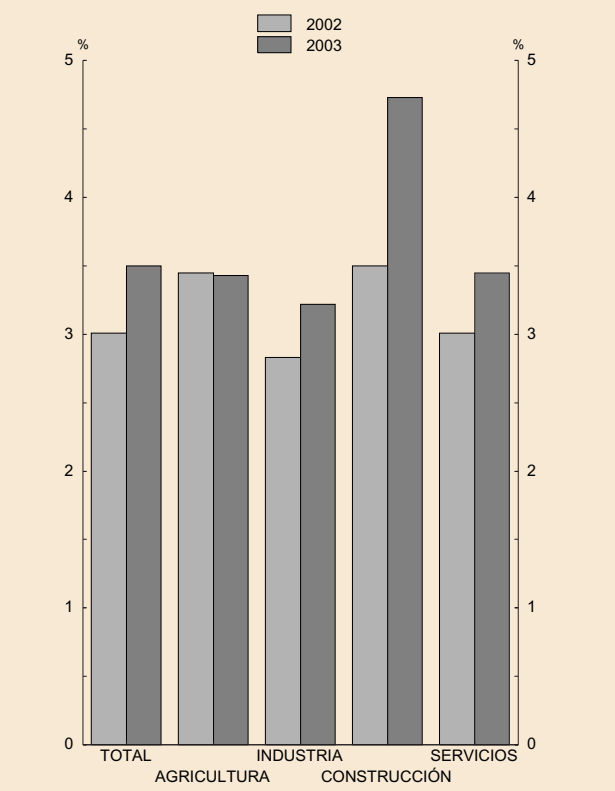
Miles de personas y porcentajes

	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	9 496	3,68	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	9 604	3,84	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
02 *May*	9 340	3,83	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	9 385	3,83	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	9 406	3,83	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	9 410	3,83	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	9 490	3,84	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	9 600	3,84	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	9 600	3,84	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	9 604	3,84	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*	6 938	3,48	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
Feb	6 969	3,48	4 007	45	4 051	1 567	305	1 327	23	2 396	3,45	2,66	3,45	3,81	3,07	3,88	3,61
Mar	7 030	3,47	4 308	87	4 395	494	388	1 379	24	2 604	3,43	2,82	3,42	3,63	3,06	3,90	3,57
Abr	7 272	3,48	4 406	126	4 532	-458	390	1 405	32	2 705	3,43	2,74	3,41	3,64	3,06	4,32	3,54
May	7 444	3,49	4 429	375	4 804	-350	545	1 431	38	2 790	3,42	2,90	3,38	3,46	3,06	4,09	3,52
Jun	7 459	3,49	4 598	449	5 048	-514	546	1 498	38	2 966	3,42	3,10	3,39	3,46	3,07	4,09	3,54
Jul	7 462	3,49	4 784	596	5 380	-472	546	1 561	47	3 226	3,39	3,22	3,37	3,46	3,08	3,83	3,49
Ago	7 462	3,49	4 931	1 138	6 069	74	552	1 925	197	3 395	3,43	3,17	3,38	3,45	3,03	4,72	3,49
Sep	7 474	3,50	5 123	1 836	6 959	245	557	2 271	446	3 685	3,43	3,55	3,46	3,45	3,23	4,72	3,45
Oct	7 475	3,50	5 313	2 164	7 477	344	584	2 368	732	3 793	3,47	3,58	3,50	3,43	3,22	4,73	3,45

TRABAJADORES AFECTADOS
Enero-octubre



INCREMENTO SALARIAL MEDIO PACTADO
Enero-octubre



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

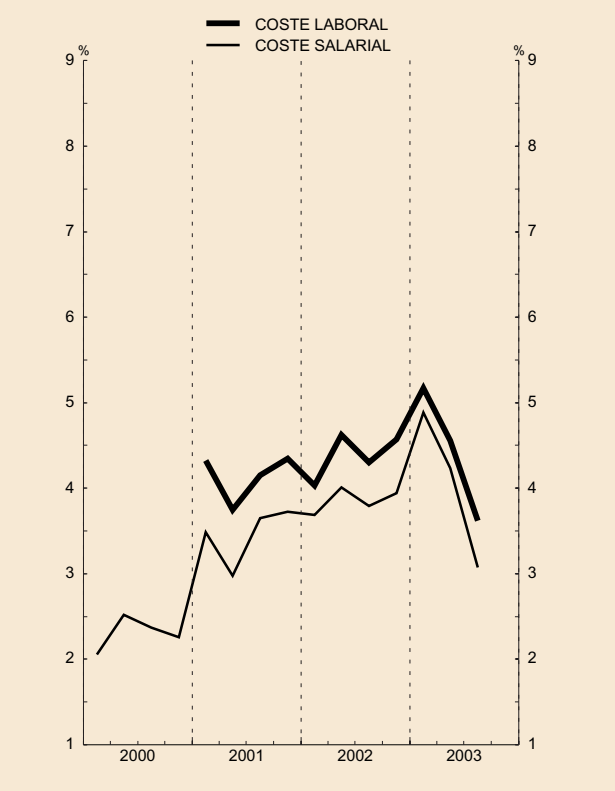
4.7. Índice de costes laborales

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual

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

POR TRABAJADOR Y MES
Tasas de variación interanual



POR HORA EFECTIVA
Tasas de variación interanual

Fuentes: 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.

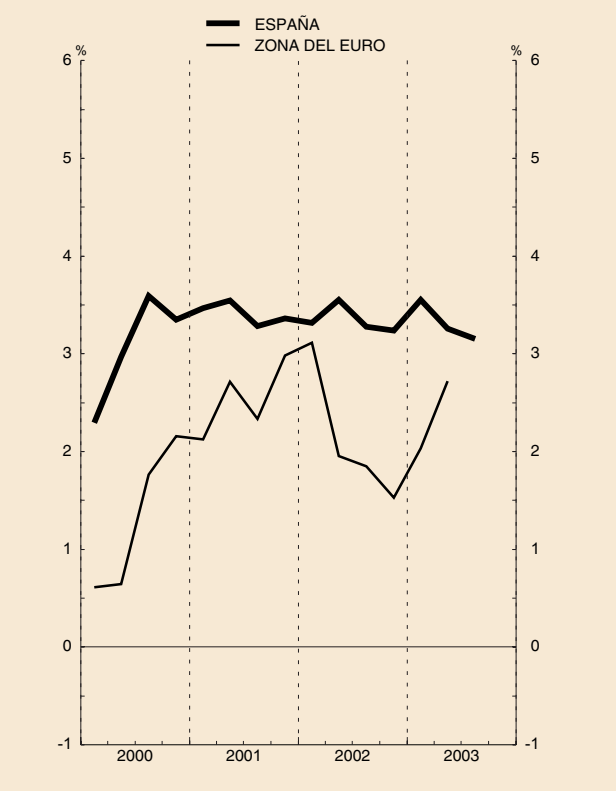
4.8. Costes laborales unitarios. España y zona del euro (a)

■ Serie representada gráficamente.

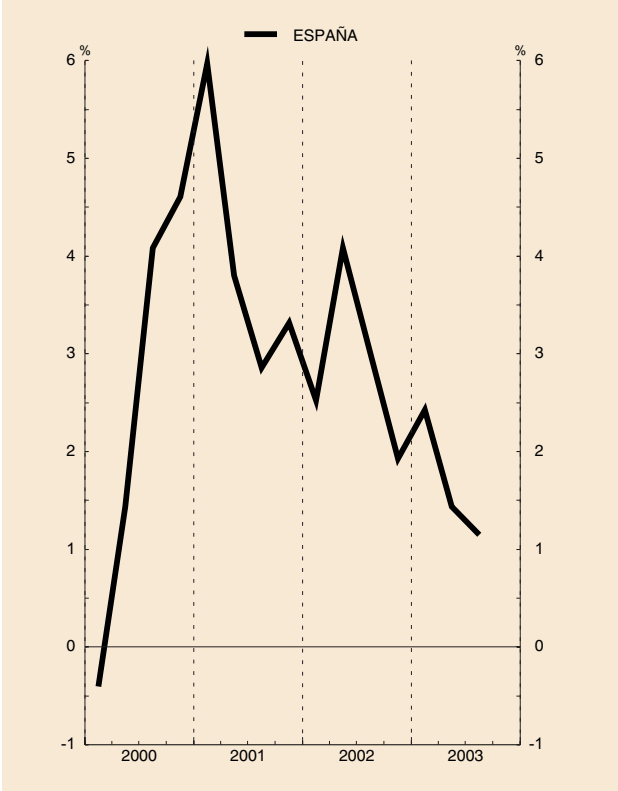
Tasas de variación interanual

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

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.

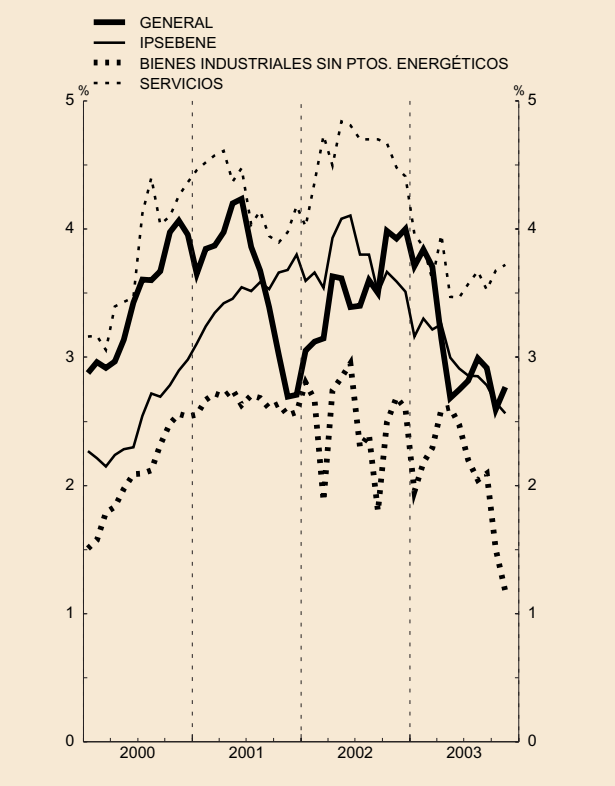
5.1. Índice de precios de consumo. España. Base 2001=100 (a)

■ Serie representada gráficamente.

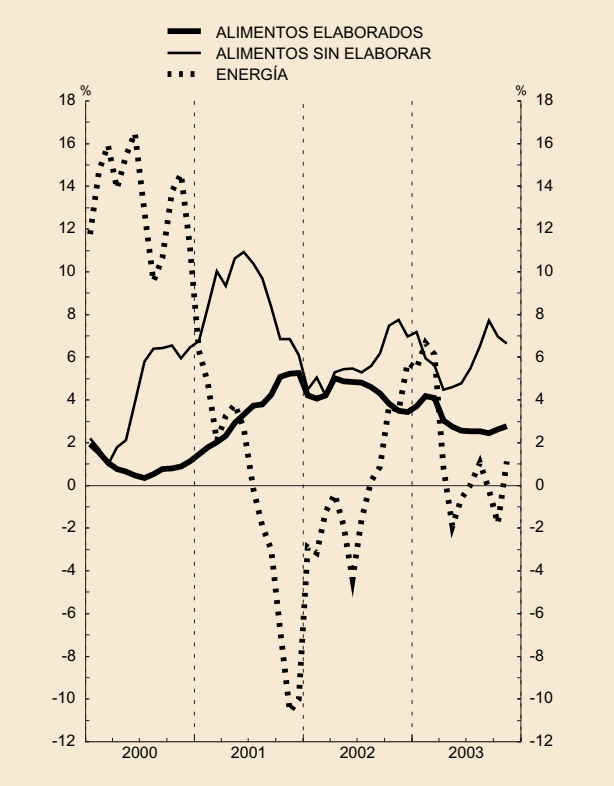
Índices y tasas de variación interanual

		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-N*	M	103,4	0,3	3,5	1,9	5,7	4,4	2,5	-0,6	4,6	3,8	100,4	-3,5
03 *E-N*	M	106,6	0,2	3,1	1,0	6,0	3,0	2,1	1,5	3,7	3,0	...	...
02 *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	96,1	-10,3
Feb		105,2	0,2	3,8	-0,2	5,9	4,2	2,2	6,7	3,9	3,3	105,1	-0,7
Mar		106,0	0,7	3,7	0,5	5,6	4,1	2,3	6,1	3,6	3,2	108,9	-0,8
Abr		106,8	0,8	3,1	1,3	4,5	3,1	2,6	0,8	4,0	3,3	108,4	0,3
May		106,7	-0,1	2,7	1,2	4,6	2,8	2,6	-1,9	3,5	3,0	110,2	7,5
Jun		106,8	0,1	2,7	1,3	4,8	2,6	2,5	-0,6	3,5	2,9	107,1	6,6
Jul		106,1	-0,6	2,8	0,6	5,5	2,5	2,2	0,0	3,6	2,9	98,4	3,7
Ago		106,6	0,5	3,0	1,1	6,5	2,5	2,0	1,1	3,7	2,8	98,5	8,3
Sep		106,9	0,3	2,9	1,4	7,7	2,4	2,1	-0,2	3,5	2,8	104,8	14,6
Oct		107,7	0,7	2,6	2,1	7,0	2,6	1,5	-1,8	3,7	2,6	...	...
Nov		108,0	0,3	2,8	2,4	6,7	2,8	1,2	1,1	3,7	2,6	...	...

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



ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. COMPONENTES
Tasas de variación interanual



Fuentes: INE, 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.

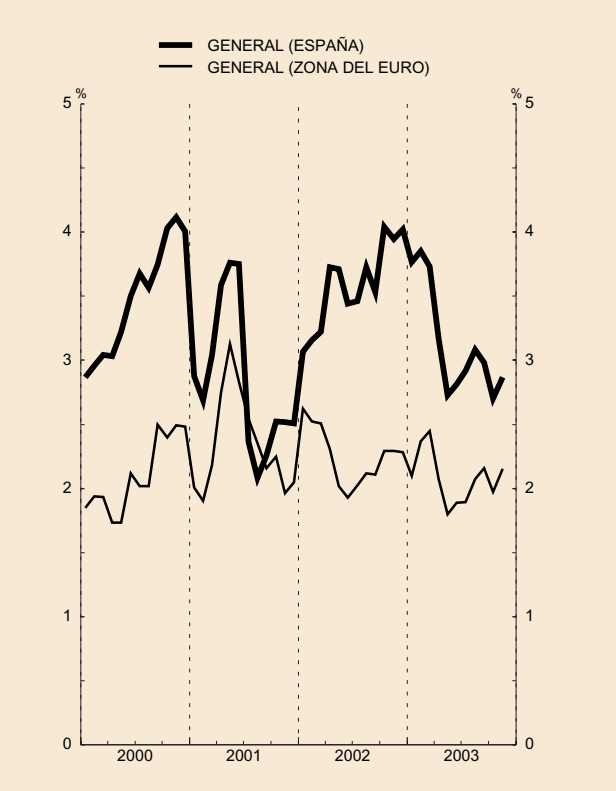
5.2. Índice armonizado de precios de consumo. España y zona del euro. Base 1996=100 (a)

■ Serie representada gráficamente.

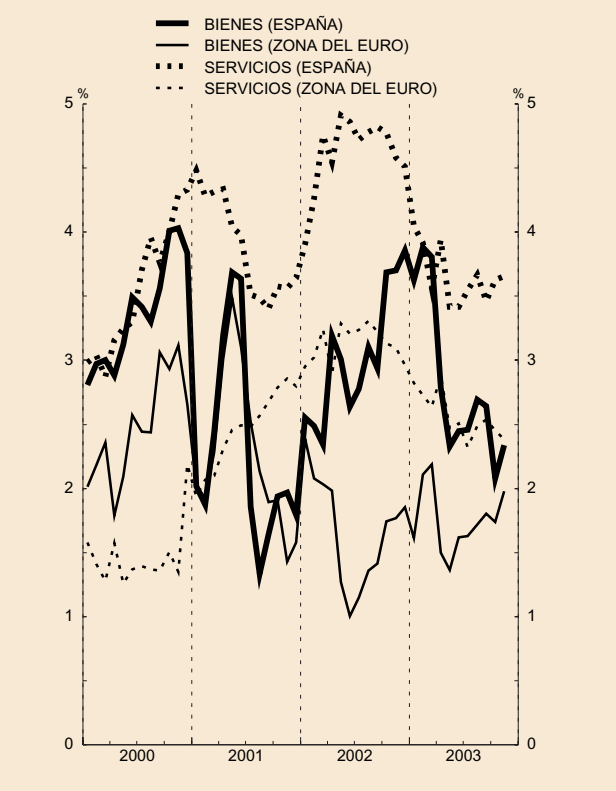
Tasas de variación interanual

		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	13,0	3,6	1,5
01	M	2,8	2,3	2,3	2,3	5,1	4,5	2,7	2,9	7,2	7,0	0,6	1,2	1,0	0,9	-0,7	2,2	3,9	2,5
02	M	3,6	2,3	3,0	1,7	4,8	3,1	4,9	3,1	4,7	3,1	1,9	1,0	2,6	1,5	-0,2	-0,6	4,6	3,1
02 *E-N*	M	3,6	2,2	3,0	1,7	4,8	3,2	5,0	3,1	4,6	3,2	1,8	0,9	2,6	1,5	-0,7	-1,0	4,6	3,1
03 *E-N*	M	3,1	2,1	2,8	1,8	4,0	2,8	3,5	3,3	4,6	2,1	2,1	1,3	2,2	0,8	1,5	3,1	3,7	2,6
02 *Ago*		3,7	2,1	3,1	1,4	4,9	2,3	5,6	3,0	4,3	1,4	2,0	0,9	2,5	1,3	0,3	-0,3	4,8	3,3
Sep		3,5	2,1	2,9	1,4	5,0	2,4	5,2	2,8	4,7	1,7	1,7	0,9	1,9	1,3	0,9	-0,2	4,8	3,2
Oct		4,0	2,3	3,7	1,7	5,0	2,2	4,5	2,6	5,6	1,7	2,9	1,5	2,6	1,2	3,7	2,6	4,8	3,1
Nov		3,9	2,3	3,7	1,8	4,9	2,3	4,0	2,6	5,8	1,9	3,0	1,5	2,8	1,3	3,5	2,4	4,6	3,1
Dic		4,0	2,3	3,9	1,9	4,6	2,1	3,9	2,7	5,4	1,3	3,4	1,7	2,7	1,2	5,8	3,8	4,5	3,0
03 *Ene*		3,8	2,1	3,6	1,6	4,9	1,4	4,2	2,8	5,5	-0,7	2,9	1,7	2,1	0,6	5,5	6,0	4,0	2,8
Feb		3,8	2,4	3,9	2,1	4,8	2,0	4,8	3,2	4,8	0,3	3,3	2,2	2,3	0,7	6,7	7,7	3,9	2,7
Mar		3,7	2,4	3,8	2,2	4,6	2,2	4,7	3,3	4,5	0,7	3,3	2,2	2,4	0,8	6,1	7,5	3,6	2,6
Abr		3,2	2,1	2,8	1,5	3,6	2,3	3,4	3,3	3,7	0,9	2,3	1,1	2,7	0,8	0,8	2,2	3,9	2,9
May		2,7	1,8	2,3	1,4	3,4	2,4	3,1	3,3	3,7	1,1	1,7	0,9	2,8	0,9	-2,0	0,6	3,4	2,5
Jun		2,8	1,9	2,4	1,6	3,3	2,9	2,9	3,2	3,8	2,5	1,9	1,0	2,6	0,8	-0,6	1,6	3,4	2,5
Jul		2,9	1,9	2,5	1,6	3,5	3,0	2,9	3,1	4,2	2,7	1,8	1,0	2,3	0,7	-	2,0	3,5	2,3
Ago		3,1	2,1	2,7	1,7	3,9	3,1	2,9	3,0	4,8	3,3	2,0	1,0	2,2	0,6	1,0	2,7	3,7	2,5
Sep		3,0	2,2	2,6	1,8	4,2	3,6	2,9	3,2	5,5	4,2	1,7	1,0	2,2	0,8	-0,2	1,6	3,5	2,5
Oct		2,7	2,0	2,1	1,7	4,1	3,7	3,3	3,5	4,9	3,9	0,8	0,8	1,6	0,8	-1,8	0,7	3,6	2,5
Nov		2,9	2,2	2,3	2,0	4,1	4,0	3,5	3,9	4,7	4,0	1,3	1,0	1,3	0,7	1,1	2,2	3,7	2,4

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)

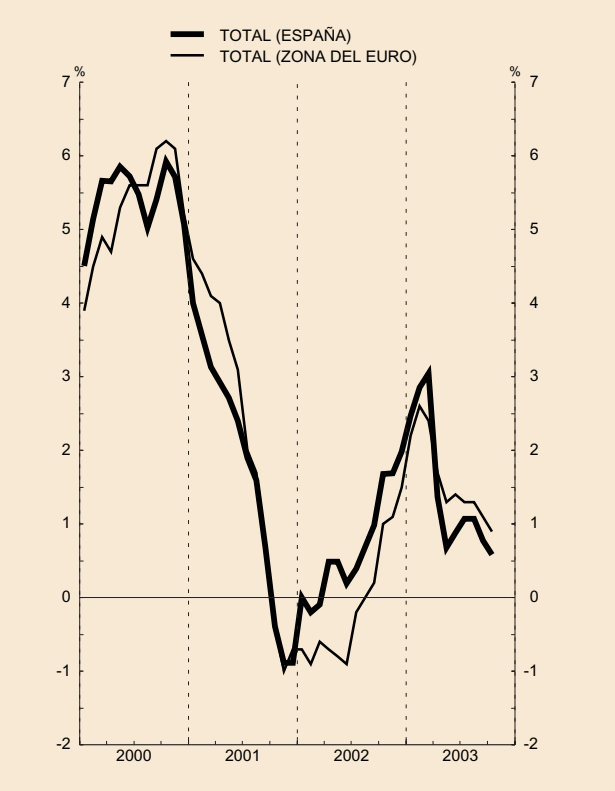
5.3. Índice de precios industriales. España y zona del euro (a)

■ Serie representada gráficamente.

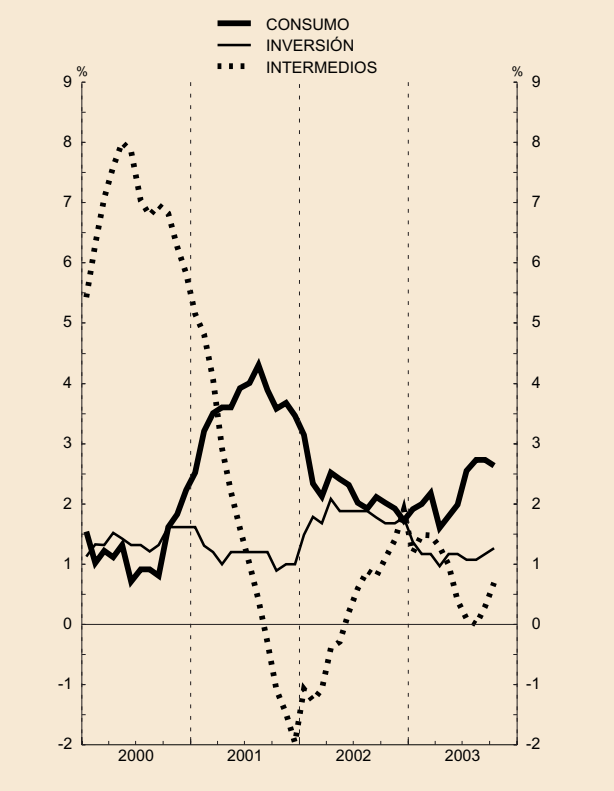
Tasas de variación interanual

		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	MP	100,0	_	5,4	_	1,3	_	1,4	_	6,8	_	22,7	5,3	1,6	0,6	5,1	17,3
01	MP	101,7	_	1,7	_	3,6	_	1,2	_	1,4	_	-2,0	2,2	3,0	0,9	1,2	3,1
02	MP	102,4	_	0,7	_	2,2	_	1,8	_	0,2	_	-1,3	-0,1	1,3	0,9	-0,3	-1,9
02 *E-O*	MP	102,4	_	0,5	_	2,3	_	1,8	_	-0,1	_	-2,5	-0,4	1,3	0,9	-0,6	-2,9
03 *E-O*	MP	103,9	_	1,5	_	2,2	_	1,2	_	0,8	_	1,8	1,6	1,4	0,3	0,9	4,3
02 *Jul*	P	102,4	-	0,4	0,1	2,0	-	1,9	-	0,6	-0,4	-4,1	-0,2	1,0	0,8	-	-3,1
Ago	P	102,6	0,2	0,7	0,2	1,9	-	1,9	-	0,9	1,0	-1,7	-	1,1	0,7	0,3	-2,0
Sep	P	103,0	0,4	1,0	0,2	2,1	-	1,8	-0,1	0,8	2,0	-0,3	0,2	1,3	0,7	0,4	-1,5
Oct	P	103,2	0,2	1,7	-0,1	2,0	-	1,7	-0,2	1,1	1,4	3,8	1,0	1,3	0,7	0,8	2,2
Nov	P	102,6	-0,6	1,7	-0,1	1,9	0,1	1,7	-0,1	1,4	-2,7	4,1	1,1	1,2	0,8	1,1	2,2
Dic	P	102,7	0,1	2,0	-	1,7	0,1	1,8	-	1,9	0,4	6,2	1,5	1,4	0,8	1,1	3,8
03 *Ene*	P	103,8	1,1	2,5	0,7	1,9	0,4	1,4	0,5	1,2	3,8	7,4	2,2	1,3	0,3	1,4	6,8
Feb	P	104,4	0,6	2,9	0,4	2,0	0,2	1,2	0,5	1,5	1,3	8,9	2,6	1,5	0,2	1,7	8,4
Mar	P	105,0	0,6	3,0	0,6	2,2	0,1	1,2	0,2	1,5	1,8	9,5	2,4	1,4	0,3	1,7	7,5
Abr	P	103,9	-1,0	1,4	-0,2	1,6	0,1	1,0	0,1	1,3	-5,6	1,3	1,7	1,3	0,3	1,5	3,3
May	P	103,4	-0,5	0,7	0,2	1,8	0,2	1,2	-0,1	1,0	-3,3	-2,3	1,3	1,4	0,3	1,3	1,7
Jun	P	103,3	-0,1	0,9	0,1	2,0	-	1,2	-0,4	0,4	-0,2	-0,9	1,4	1,3	0,3	0,8	3,2
Jul	P	103,5	0,2	1,1	0,6	2,5	-0,1	1,1	-0,3	0,1	0,7	0,2	1,3	1,4	0,2	0,3	3,7
Ago	P	103,7	0,2	1,1	0,4	2,7	-	1,1	-0,1	-	0,9	0,1	1,3	1,3	0,3	-	4,4
Sep	P	103,8	0,1	0,8	0,2	2,7	0,1	1,2	0,2	0,3	-0,6	-2,4	1,1	1,6	0,3	0,1	2,3
Oct	P	103,8	-	0,6	-0,2	2,6	0,1	1,3	0,2	0,7	0,2	-3,6	0,9	1,3	0,3	0,3	1,6

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 2000=100.

(b) Tasa de variación intermensual no anualizada.

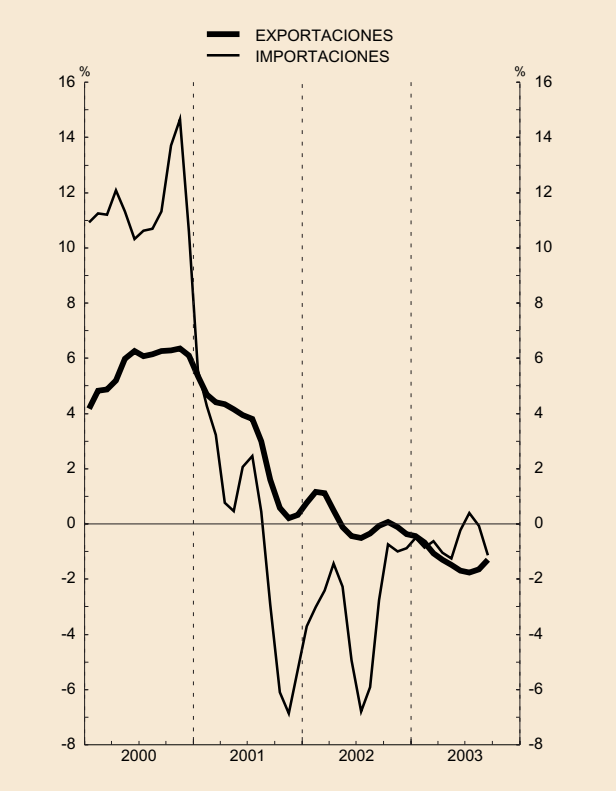
5.4. Índices del valor unitario del comercio exterior de España

■ 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
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
02	0,2	-0,8	12,2	-2,4	-6,4	-1,8	-3,1	-0,5	0,6	-5,3	-5,3	-4,2
02 *E-S*	0,3	-0,3	14,8	-3,4	-12,0	-2,5	-3,8	-0,0	0,3	-6,4	-11,4	-4,4
03 *E-S*	-1,3	-0,6	-10,2	1,0	10,3	-0,5	-0,3	-0,2	-8,0	1,9	4,7	1,7
02 *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	-1,3	5,2	-2,0	12,0	-3,6
Dic	-1,9	-4,8	-0,2	-0,2	22,5	-0,1	-3,3	-4,4	-4,4	-2,2	12,9	-4,3
03 *Ene*	0,8	4,7	-8,0	0,4	18,1	-1,4	3,6	-4,0	2,0	7,4	36,6	2,7
Feb	0,3	0,5	-11,3	3,9	30,5	2,6	-5,1	2,7	-8,9	-6,9	28,5	-13,5
Mar	-2,1	-3,5	-5,4	0,0	31,8	-2,3	2,9	1,4	-3,0	5,3	25,0	2,0
Abr	-1,3	0,5	-8,1	-0,0	1,6	-2,0	-2,5	-0,1	-10,9	-0,9	-4,5	0,6
May	-0,9	-2,0	-9,2	2,1	3,0	0,9	-2,0	-1,9	-10,0	0,4	-13,8	4,1
Jun	-3,2	-1,4	-14,8	-0,8	-6,0	-1,4	0,7	-0,6	-7,2	3,8	-9,8	8,3
Jul	-0,9	2,5	-16,0	1,0	9,0	-0,0	-0,0	-3,4	-7,2	3,3	-6,0	5,4
Ago	-3,8	-6,1	-15,9	1,6	7,7	-0,7	1,5	4,5	-9,1	2,8	-3,3	3,6
Sep	-0,2	-0,4	-2,6	1,2	-2,8	-0,4	-2,8	-0,2	-17,7	0,9	-9,6	0,5

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).

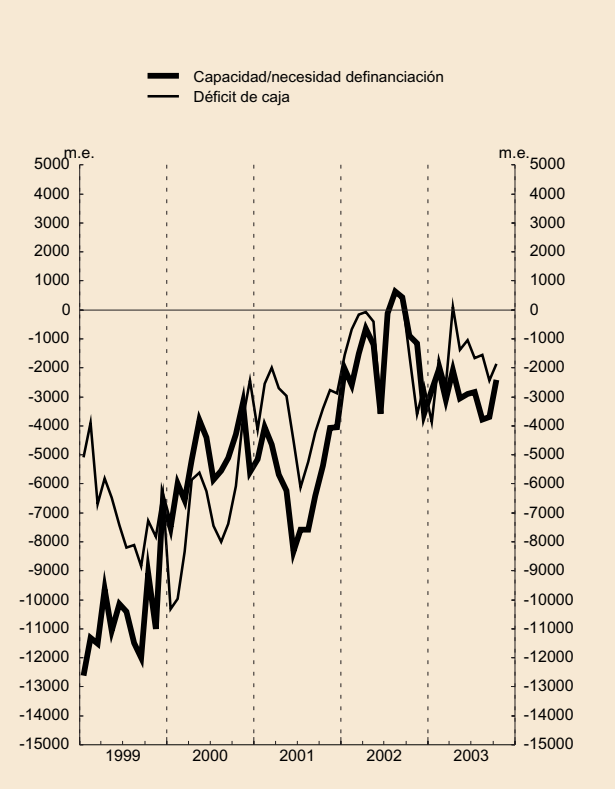
6.1. Estado. Recursos y empleos según Contabilidad Nacional (SEC95). España

■ Serie representada gráficamente.

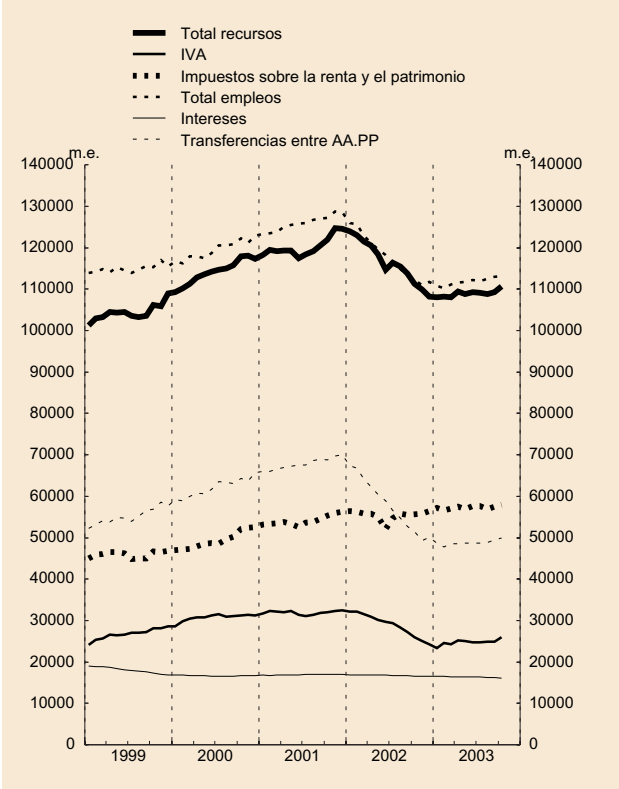
Millones de euros

		Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación	Recursos corrientes y de capital: Total	Recursos: Impuesto sobre el valor añadido (IVA)	Recursos: Otros impuestos sobre los productos y sobre importaciones excepto IVA	Recursos: Intereses y otras rentas de la propiedad	Recursos: Impuestos sobre la renta y el patrimonio	Recursos: Resto	Empleos corrientes y de capital: Total	Empleos: Remuneración de asalariados	Empleos: Intereses	Empleos: Transferencias corrientes y de capital entre Administraciones Públicas	Empleos: Ayudas a la inversión y otras transferencias de capital	Empleos: Resto	Pro memoria: Déficit de caja: Déficit de caja	Pro memoria: Ingresos líquidos	Pro memoria: Pagos líquidos
		1=2-8 ■	2=3 a 7 ■	3 ■	4	5	6 ■	7	8=9 a 13 ■	9	10 ■	11 ■	12	13	14=15-16 ■	15	16
99		-6 538	109 009	28 574	16 408	5 877	46 887	11 263	115 547	17 363	16 912	57 721	3 035	20 516	-6 354	110 370	116 724
00		-5 592	117 346	31 262	17 171	5 210	52 526	11 177	122 938	15 806	16 726	65 635	3 705	21 066	-2 431	118 693	121 124
01	P	-4 038	124 612	32 437	17 836	6 712	56 268	11 359	128 650	16 082	16 940	69 982	3 447	22 199	-2 884	125 193	128 077
02	A	-3 576	108 220	24 262	11 426	5 327	56 355	10 850	111 796	17 011	16 550	50 064	3 251	24 920	-2 626	108 456	111 082
02 *E-O*	A	7 416	92 707	23 157	9 618	3 635	48 686	7 611	85 291	13 503	13 806	39 890	1 782	16 310	86	91 825	91 739
03 *E-O*	A	8 576	95 220	24 831	9 055	3 332	50 284	7 718	86 644	14 012	13 349	39 817	1 689	17 777	850	94 736	93 886
02 *Oct*	A	7 040	16 265	4 152	874	234	10 471	534	9 225	1 280	1 395	4 360	298	1 892	6 693	16 467	9 774
Nov	A	-555	9 936	672	958	1 231	4 058	3 017	10 491	1 233	1 376	4 320	1 379	2 183	-418	7 761	8 178
Dic	A	-10 437	5 577	433	850	461	3 611	222	16 014	2 275	1 368	5 854	90	6 427	-2 295	8 870	11 165
03 *Ene*	A	1 599	8 489	-967	843	290	7 747	576	6 890	1 191	1 430	3 070	68	1 131	-5 961	8 638	14 599
Feb	A	7 161	15 185	10 643	876	686	2 417	563	8 024	1 362	1 246	3 728	219	1 469	7 864	14 957	7 093
Mar	A	-5 118	3 965	640	791	197	1 693	644	9 083	1 323	1 366	4 383	192	1 819	-4 710	3 489	8 199
Abr	A	7 391	16 038	5 068	812	671	8 922	565	8 647	1 390	1 332	3 727	165	2 033	8 334	16 064	7 730
May	A	-5 727	3 003	245	882	293	594	989	8 730	1 301	1 373	3 807	215	2 034	-5 297	2 851	8 147
Jun	A	-8 065	2 571	-488	887	343	382	1 447	10 636	2 176	1 323	4 609	212	2 316	-7 123	2 032	9 155
Jul	A	5 176	13 619	3 971	1 134	175	7 818	521	8 443	1 324	1 378	3 868	46	1 827	1 652	14 185	12 533
Ago	A	-1 659	6 484	-1 839	787	314	6 207	1 015	8 143	1 313	1 333	3 657	81	1 759	-765	6 628	7 393
Sep	A	-502	8 185	2 401	1 084	162	3 567	971	8 687	1 350	1 260	4 053	260	1 764	-418	7 687	8 105
Oct	A	8 320	17 681	5 157	959	201	10 937	427	9 361	1 282	1 308	4 915	231	1 625	7 274	18 205	10 931

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).

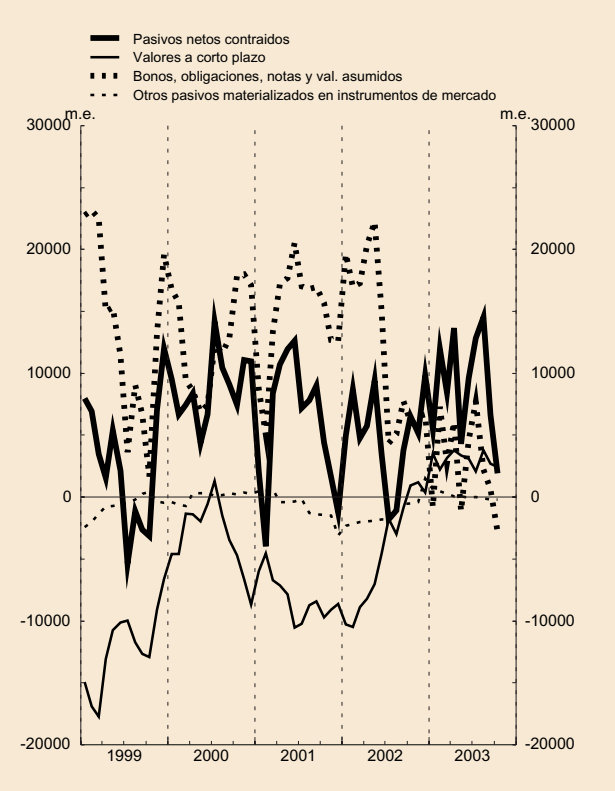
6.2. Estado. Operaciones financieras (SEC95). España

■ Serie representada gráficamente.

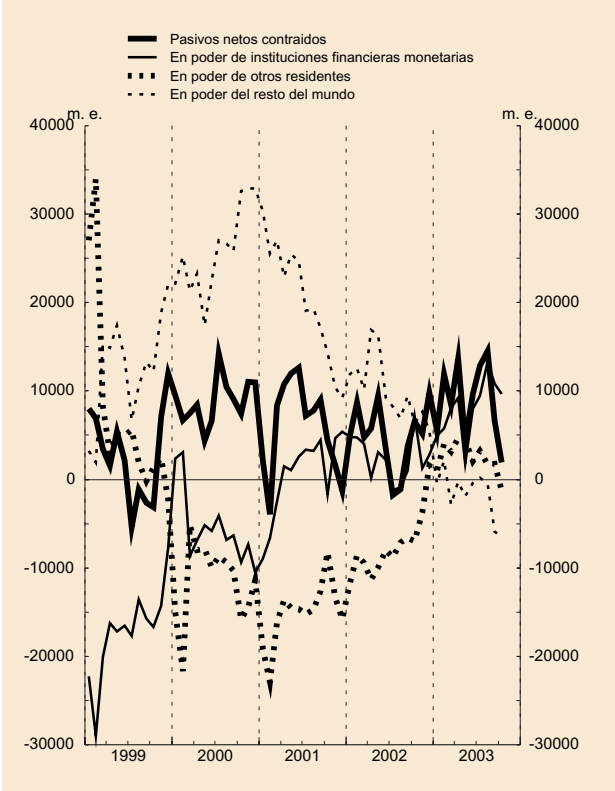
Millones de euros

		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		-6 538	5 452	4 574	11 991	199	-6 629	19 581	-499	-446	-18	-10 035	-7 734	-2 301	22 026	12 008
00		-5 592	5 357	5 690	10 949	1 163	-8 683	17 129	-499	283	2 719	-21 975	-10 554	-11 421	32 924	8 230
01	P	-4 038	-5 294	-20 141	-1 256	826	-8 616	12 545	-499	-3 101	-1 586	-10 463	5 386	-15 849	9 206	329
02	A	-3 576	6 253	-95	9 829	-893	346	6 655	-486	1 488	1 826	4 361	2 797	1 563	5 468	8 002
02 *E-O*	A	7 416	12 914	-95	5 498	-971	697	2 548	-	1 391	862	-244	312	-556	5 742	4 636
03 *E-O*	A	8 576	6 164	0	-2 412	-174	2 763	-6 882	-	-317	2 023	3 802	7 198	-3 396	-6 214	-4 435
02 *Oct*	A	7 040	7 788	-5	748	36	171	-57	-	35	598	768	-550	1 319	-21	149
Nov	A	-555	-1 062	-1	-507	37	88	1 490	-	7	-2 092	276	630	-354	-783	1 585
Dic	A	-10 437	-5 599	0	4 838	40	-439	2 616	-486	90	3 057	4 328	1 855	2 473	509	1 781
03 *Ene*	A	1 599	-6 981	-0	-8 580	-39	2 994	-10 919	-	-50	-605	-2 397	2 173	-4 569	-6 183	-7 975
Feb	A	7 161	10 081	0	2 920	26	-956	3 177	-	-93	792	1 872	858	1 014	1 048	2 128
Mar	A	-5 118	-2 796	-1	2 322	-64	603	1 546	-	-103	276	4 007	2 209	1 798	-1 685	2 046
Abr	A	7 391	14 165	-4	6 774	16	745	6 115	-	-114	28	2 162	1 668	493	4 612	6 746
May	A	-5 727	-8 555	4	-2 828	-14	-419	-1 668	-	37	-779	-2 476	-4 420	1 945	-353	-2 050
Jun	A	-8 065	-3 298	-2	4 767	35	-292	4 617	-	33	409	6 042	6 642	-600	-1 275	4 358
Jul	A	5 176	-479	2	-5 655	-113	880	-7 759	-	11	1 212	-4 368	-3 341	-1 027	-1 287	-6 868
Ago	A	-1 659	-285	1	1 374	-39	-710	-3 020	-	-59	5 163	1 289	2 361	-1 072	85	-3 789
Sep	A	-502	-30	-1	472	-14	14	4 479	-	-2	-4 019	1 064	713	351	-592	4 491
Oct	A	8 320	4 343	1	-3 977	32	-96	-3 449	-	22	-455	-3 393	-1 664	-1 730	-584	-3 522

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.

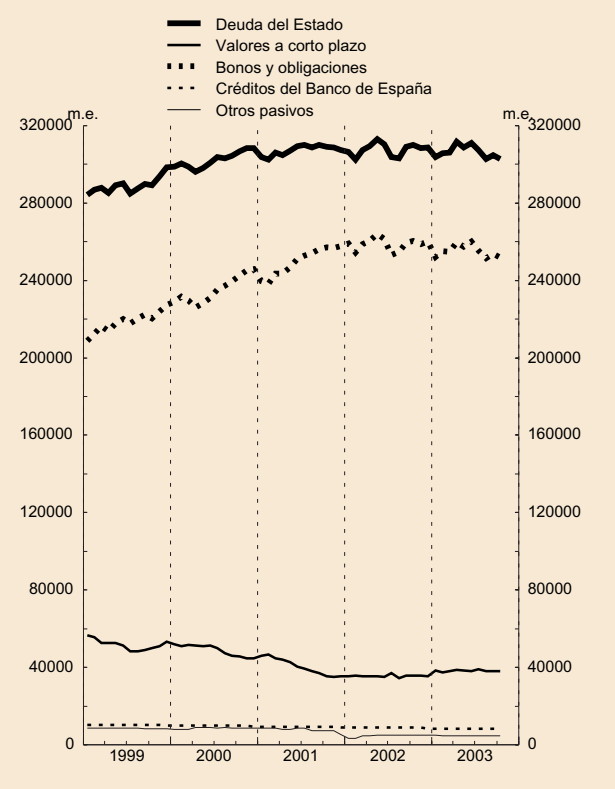
6.3. Estado. Pasivos en circulación. España

■ Serie representada gráficamente.

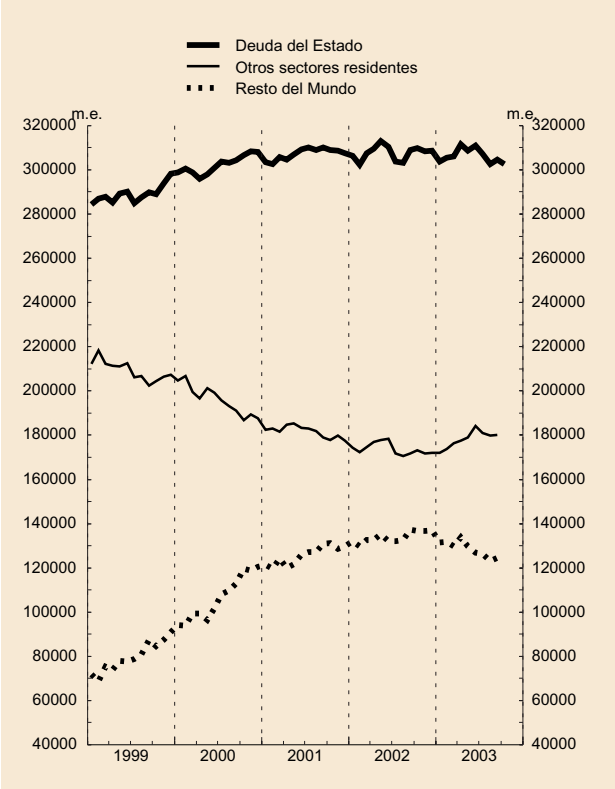
Millones de euros

		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	215 200	305	214 895	69 258	10 273	6 412
99		298 378	7 189	53 142	227 151	9 843	8 243	207 458	150	207 308	91 070	14 846	5 310
00		308 212	8 197	44 605	245 711	9 344	8 552	188 482	695	187 787	120 424	20 536	5 430
01	P	307 434	7 611	35 428	257 716	8 845	5 445	179 118	1 474	177 644	129 791	395	5 460
02 *Ago*	P	303 118	6 206	34 546	254 851	8 845	4 876	174 529	3 970	170 559	132 559	300	7 092
Sep	P	308 928	6 089	35 666	259 554	8 845	4 863	175 609	3 970	171 640	137 288	305	7 063
Oct	P	309 866	6 044	35 795	260 332	8 845	4 893	177 084	3 970	173 115	136 751	300	7 046
Nov	P	308 431	6 011	35 847	258 843	8 845	4 896	177 454	5 713	171 741	136 691	299	6 920
Dic	P	308 792	5 823	35 459	260 060	8 359	4 914	177 561	5 648	171 913	136 880	300	6 819
03 *Ene*	A	303 668	5 633	38 508	251 959	8 359	4 842	177 633	5 563	172 070	131 598	300	6 325
Feb	A	305 627	5 664	37 525	254 987	8 359	4 755	179 407	5 563	173 844	131 783	300	6 324
Mar	A	305 975	5 551	38 090	254 881	8 359	4 644	182 471	6 150	176 321	129 654	299	6 271
Abr	A	311 560	5 412	38 815	259 871	8 359	4 515	183 965	6 341	177 624	133 936	295	6 213
May	A	308 676	5 129	38 376	257 420	8 359	4 521	185 234	6 309	178 926	129 750	300	6 051
Jun	A	310 980	5 264	38 055	259 999	8 359	4 567	191 317	7 118	184 198	126 782	298	6 079
Jul	A	307 269	5 313	38 895	255 475	8 359	4 540	188 595	7 667	180 927	126 342	299	6 070
Ago	A	302 704	5 597	38 171	251 608	8 359	4 566	187 785	8 043	179 741	122 963	300	6 098
Sep	A	304 674	5 437	38 151	253 628	8 359	4 535	189 229	9 109	180 121	124 554	299	6 894
Oct	A	302 699	5 504	38 061	251 717	8 359	4 562	...	9 109	...	...	300	6 832

ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN
Por instrumentos



ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN
Por sectores de contrapartida



Fuente: BE.

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

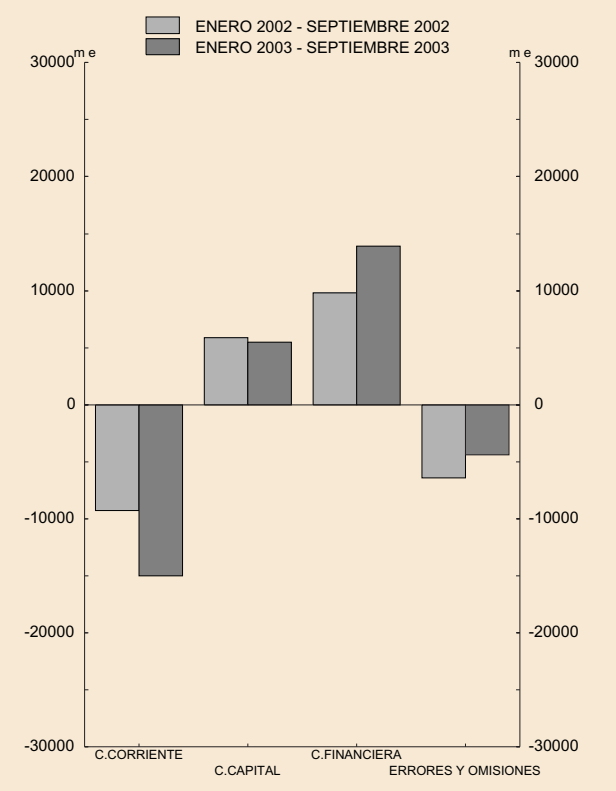
7.1. Balanza de Pagos de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo
Resumen y detalle de la cuenta corriente

■ Serie representada gráficamente.

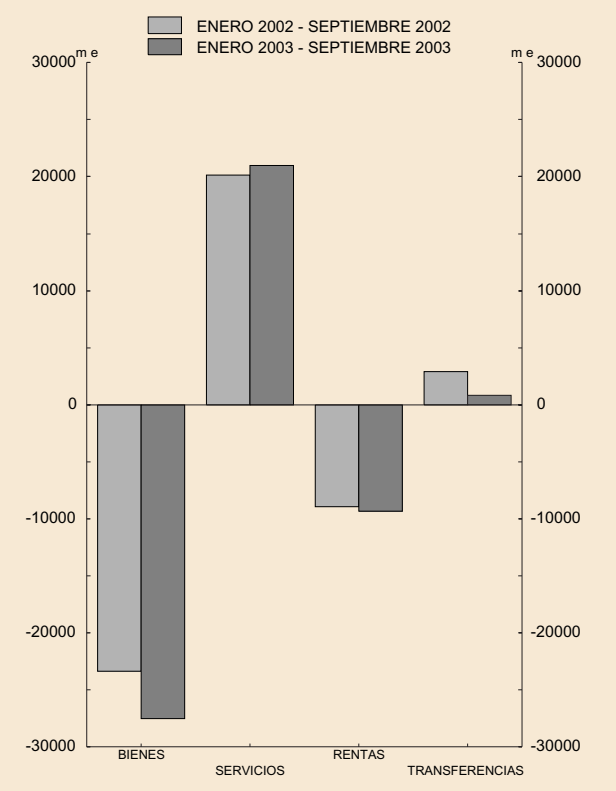
Millones de euros

	Cuenta corriente (a)													Cuenta de capital (saldo) (a)	Cuenta corriente más Cuenta de capital (saldo)	Cuenta financiera (saldo) (b)	Errores y omisiones
		Bienes			Servicios					Rentas							
	Total (saldo)	Saldo	Ingresos	Pagos	Saldo	Ingresos		Pagos		Saldo	Ingresos	Pagos	Transferencias corrientes (saldo)				
						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) ■
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	-18 346	-36 396	131 703	168 099	27 131	65 111	36 602	37 980	6 661	-10 878	22 156	33 034	1 798	5 566	-12 780	20 072	-7 293
02	-16 627	-34 712	133 218	167 931	26 128	66 153	35 543	40 025	7 020	-10 466	21 321	31 787	2 424	7 498	-9 129	16 179	-7 050
02 *E-S*	-9 265	-23 367	97 455	120 821	20 149	49 424	26 999	29 275	5 247	-8 954	14 854	23 807	2 906	5 884	-3 381	9 786	-6 405
03 *E-S*	P -15 018	-27 502	103 528	131 030	20 973	51 423	28 130	30 450	5 389	-9 313	16 589	25 903	825	5 509	-9 509	13 900	-4 391
02 *Jun*	-976	-2 790	10 876	13 666	2 545	5 698	3 197	3 153	577	-475	1 836	2 311	-256	615	-361	-169	530
Jul	-857	-2 697	11 348	14 045	3 405	7 260	4 356	3 854	772	-2 068	2 367	4 434	502	343	-515	1 632	-1 117
Ago	396	-2 605	9 002	11 607	3 463	6 515	4 044	3 052	736	-687	1 035	1 722	225	837	1 233	-458	-774
Sep	-2 493	-3 774	10 728	14 502	2 154	5 606	3 140	3 451	655	-1 412	1 450	2 862	538	784	-1 710	1 730	-20
Oct	-1 073	-3 617	12 826	16 443	2 570	6 330	3 541	3 760	707	38	2 426	2 388	-65	1 232	159	998	-1 157
Nov	-1 823	-3 279	12 049	15 327	2 175	5 541	2 994	3 366	568	-482	1 471	1 953	-238	82	-1 741	2 622	-881
Dic	-4 466	-4 450	10 889	15 339	1 233	4 858	2 010	3 625	498	-1 069	2 570	3 639	-179	300	-4 166	2 773	1 393
03 *Ene*	P -2 199	-2 694	10 592	13 286	1 176	4 751	2 121	3 575	578	-1 864	1 953	3 816	1 183	1 276	-923	1 549	-626
Feb	P -883	-2 491	11 457	13 948	1 299	4 510	2 152	3 211	503	-869	1 417	2 286	1 179	473	-410	642	-232
Mar	P -2 423	-2 751	12 460	15 211	1 611	4 907	2 382	3 295	472	-1 172	1 608	2 780	-111	70	-2 352	2 823	-470
Abr	P -1 209	-2 487	12 608	15 094	2 129	5 376	2 698	3 247	462	-438	2 297	2 735	-414	26	-1 184	2 447	-1 263
May	P -964	-2 928	12 581	15 509	2 848	6 080	3 413	3 231	478	-574	1 661	2 235	-310	603	-361	570	-209
Jun	P -1 922	-2 942	12 020	14 962	2 616	6 003	3 373	3 387	610	-1 274	1 700	2 974	-322	1 587	-335	573	-238
Jul	P -2 080	-3 660	11 389	15 049	3 570	7 348	4 461	3 778	794	-1 777	2 228	4 005	-213	359	-1 722	2 030	-308
Ago	P -267	-3 407	8 481	11 888	3 596	6 752	4 327	3 156	737	-460	1 981	2 441	3	942	675	-179	-496
Sep	P -3 071	-4 143	11 940	16 083	2 127	5 697	3 203	3 570	754	-885	1 746	2 631	-170	173	-2 898	3 445	-547

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).

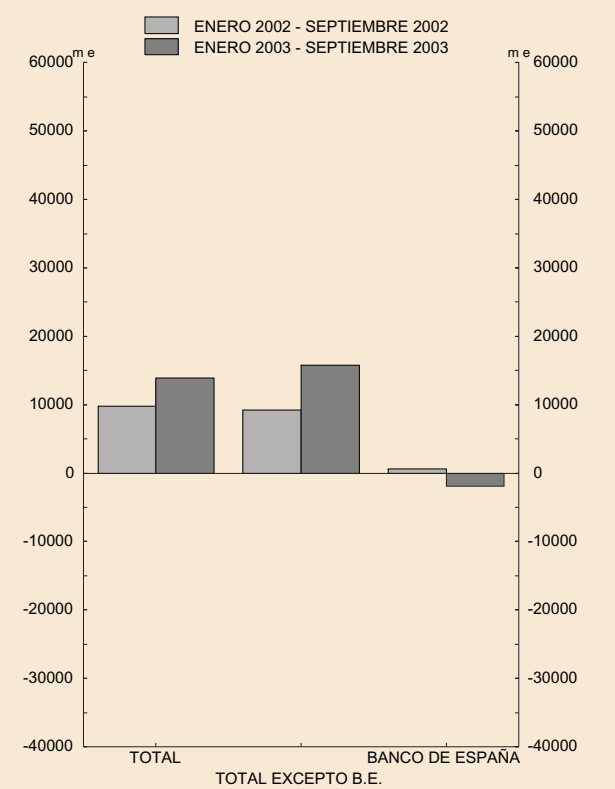
7.2. Balanza de Pagos de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo
Detalle de la cuenta financiera (a)

■ Serie representada gráficamente.

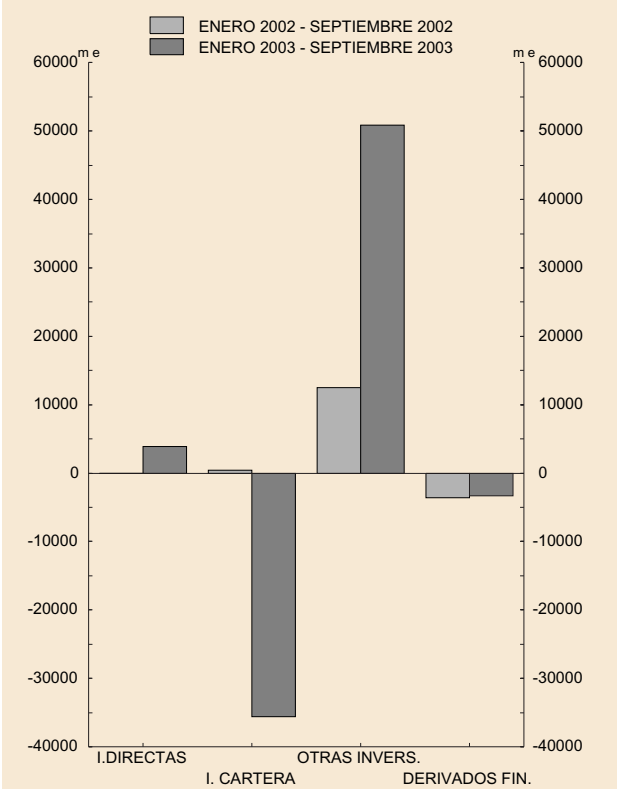
Millones de euros

	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
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	20 072	2 597	-5 686	36 982	31 296	-19 813	50 284	30 471	28 498	4 043	32 541	-401	17 475	1 581	16 122	-228	-12 128	32 264
02	16 179	12 618	2 909	19 610	22 519	6 510	30 531	37 040	7 912	30 277	38 189	-4 712	3 561	-3 630	6 506	685	23 792	39 380
02 *E-S*	9 786	9 188	-51	13 906	13 856	423	26 436	26 859	12 453	20 369	32 822	-3 637	598	-1 505	1 499	603	18 871	33 427
03 *E-S*	P 13 900	15 804	3 901	8 375	12 276	-35 632	56 928	21 297	50 873	3 085	53 958	-3 338	-1 904	10 169	435	-12 508	2 657	52 967
02 *Jun*	-169	-1 898	-1 300	1 566	266	-3 868	2 892	-977	5 011	-2 140	2 871	-1 741	1 728	157	1 803	-231	-3 921	2 662
Jul	1 632	286	1 200	983	2 183	-3 484	3 817	334	3 548	-2 669	879	-977	1 346	-544	1 309	581	-4 018	1 419
Ago	-458	-1 490	-2 256	1 097	-1 159	1 785	-156	1 629	-1 306	-2 776	-4 082	286	1 032	47	1 081	-96	-3 836	-4 157
Sep	1 730	6 341	-698	2 940	2 242	9 530	-1 036	8 493	-1 935	9 036	7 101	-555	-4 611	-593	-4 042	24	13 071	7 118
Oct	998	1 662	2 494	2 552	5 047	5 341	-755	4 586	-6 677	11 027	4 350	505	-664	1	-514	-151	11 556	4 214
Nov	2 622	3 766	1 275	219	1 494	2 543	2 814	5 358	305	647	952	-358	-1 144	-1 761	61	556	552	1 475
Dic	2 773	-1 999	-810	2 933	2 123	-1 797	2 035	238	1 831	-1 766	65	-1 222	4 771	-365	5 460	-324	-7 188	265
03 *Ene*	P 1 549	7 329	2 279	215	2 494	-6 758	2 690	-4 068	13 007	-2 719	10 288	-1 199	-5 780	600	-5 834	-546	3 103	9 730
Feb	P 642	-4 076	1 141	503	1 644	-3 683	6 484	2 801	-2 163	7 728	5 565	628	4 718	186	4 830	-298	2 924	5 664
Mar	P 2 823	3 558	1 051	-691	360	-4 064	11 669	7 605	7 367	-1 951	5 416	-796	-735	804	-683	-856	-1 257	5 323
Abr	P 2 447	3 765	629	725	1 354	-31	7 481	7 450	3 595	8 008	11 603	-428	-1 318	674	-1 320	-672	9 296	11 553
May	P 570	3 432	-544	906	362	-2 330	5 431	3 101	7 751	-6 063	1 689	-1 445	-2 862	1 630	-2 711	-1 781	-3 324	1 333
Jun	P 573	-1 099	1 777	766	2 543	-139	1 481	1 342	-3 177	-3 067	-6 243	441	1 672	658	1 602	-588	-4 650	-5 724
Jul	P 2 030	349	-1 074	1 957	883	-11 269	10 961	-308	12 978	1 432	14 410	-286	1 681	3 284	1 546	-3 148	-127	13 992
Ago	P -179	-12 733	-897	2 526	1 629	-9 014	5 301	-3 713	-2 919	6 363	3 444	97	12 553	1 748	12 612	-1 807	-6 269	3 395
Sep	P 3 445	15 278	-462	1 469	1 007	1 655	5 432	7 087	14 434	-6 646	7 788	-349	-11 833	585	-9 607	-2 811	2 961	7 701

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.

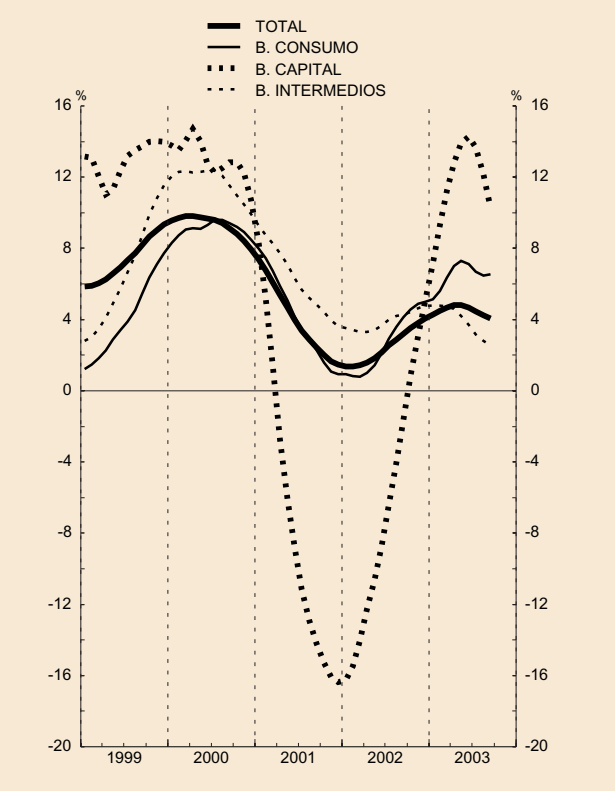
7.3. Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo
Exportaciones y expediciones

■ Serie representada gráficamente.

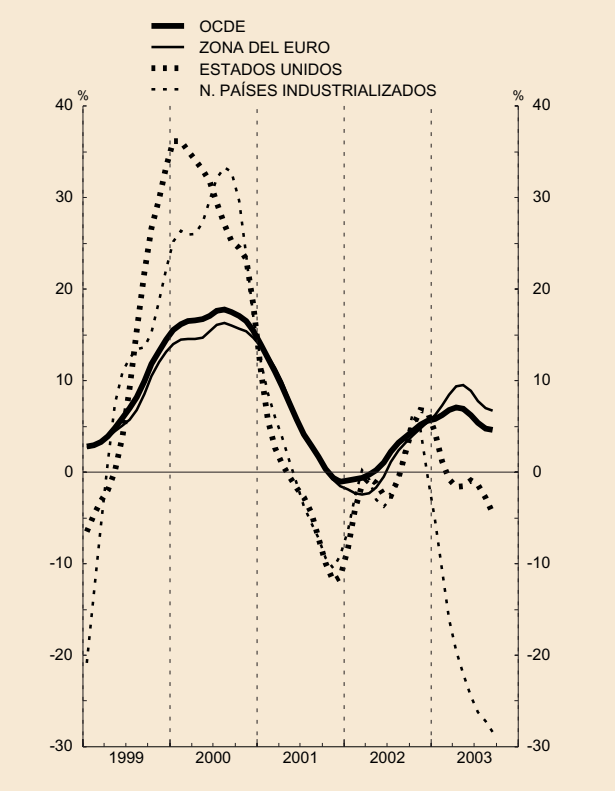
Millones de euros y tasas de variación interanual

	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
02 *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	2,8	11,3	-0,3	21,5	-0,9	3,4	-3,3	1,1	13,6	5,0	7,6	-19,9	8,4	8,5
Dic	10 619	10,0	12,2	11,7	1,0	16,8	21,0	16,7	12,9	15,1	10,7	14,9	12,1	0,1	-18,8	1,1	3,7
03 *Ene*	10 320	1,8	1,0	-5,3	7,0	4,7	55,9	4,0	2,1	3,3	1,6	17,1	0,7	-13,5	-24,4	-3,5	12,1
Feb	11 212	3,8	3,5	2,3	14,8	1,2	26,8	1,1	3,4	4,7	4,0	-12,8	4,2	2,1	-1,3	1,3	8,8
Mar	12 250	10,7	13,1	15,2	15,2	10,8	25,9	10,9	12,6	10,8	13,3	0,2	14,1	-7,2	-4,9	-32,4	12,7
Abr	12 274	7,6	9,0	4,5	19,0	9,5	72,2	8,0	7,7	4,8	12,3	-7,2	9,9	-7,9	-6,3	-17,8	16,9
May	12 357	10,8	11,8	16,9	18,1	6,1	54,4	5,1	12,9	14,3	17,4	-9,2	14,4	6,2	-1,4	-23,8	4,9
Jun	11 680	9,2	12,8	12,4	35,5	7,0	32,1	6,3	9,2	13,8	13,8	13,5	7,3	-12,9	27,8	-25,5	12,5
Jul	11 431	2,4	3,4	3,5	25,2	-2,2	-6,7	-2,1	4,5	4,4	5,3	-0,8	4,9	-16,8	-9,6	-30,5	1,8
Ago	8 268	-5,8	-2,1	-3,1	13,8	-5,2	60,1	-7,0	-6,9	-1,8	-3,7	-5,2	-8,5	0,3	-21,8	-28,7	8,2
Sep	11 708	11,3	11,5	11,8	24,5	7,5	45,7	6,4	13,4	14,3	13,6	-1,9	14,2	-1,8	-13,1	-21,0	7,4

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.

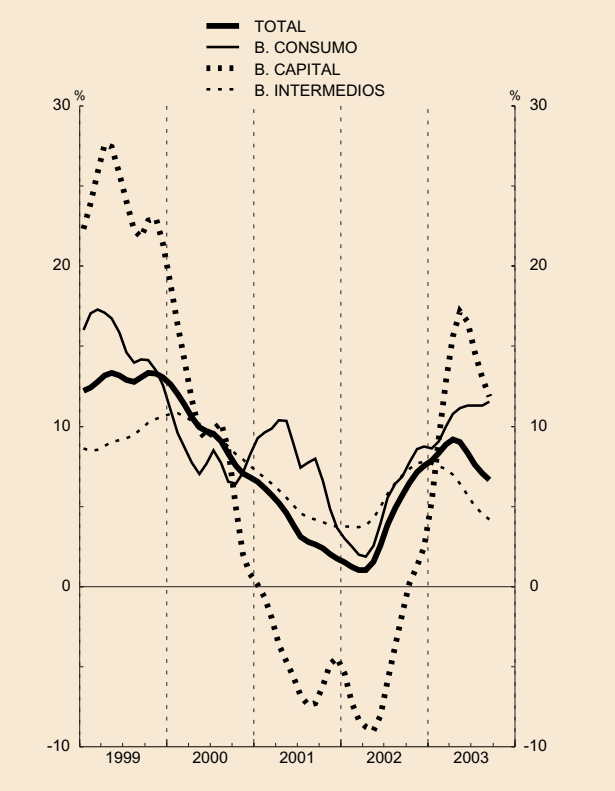
7.4. Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo
Importaciones e introducciones

■ Serie representada gráficamente.

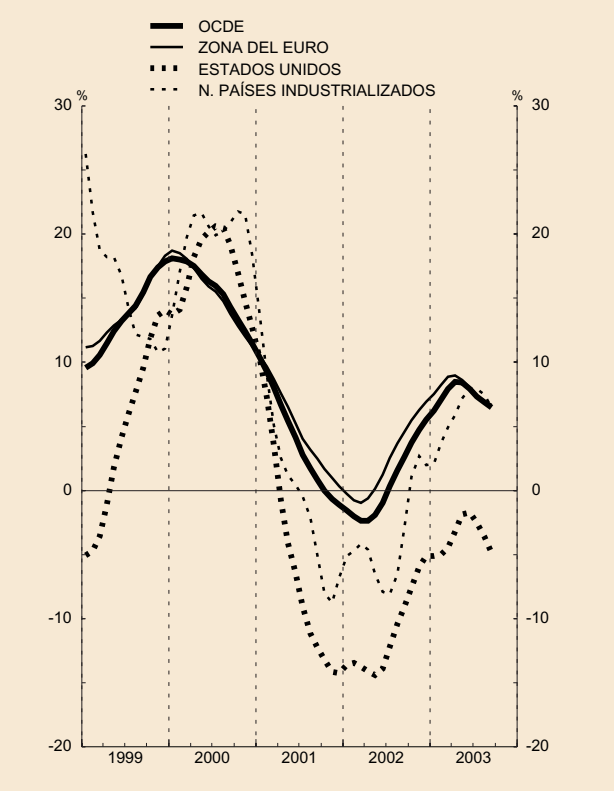
Millones de euros y tasas de variación interanual

	Total			Por tipo de productos (series deflactadas)(a)					Por áreas geográficas (series nominales)								
	Millones de euros	Nominal	Deflactado (a)	Consumo	Capital	Intermedios			OCDE					OPEP	Otros países americanos	Nuevos países industrializados	Otros
						Total	Energéticos	No energéticos	Total	Unión Europea Total	Unión Europea 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
02 *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	8,4	-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	-4,4	26,0	11,7	28,0	12,6	-1,2	12,7	16,4	17,0	6,6	24,9	-6,1	14,7
03 *Ene*	13 541	3,5	-0,1	7,1	0,3	-3,1	-17,8	-0,6	1,8	7,3	4,4	-10,2	1,3	18,1	-12,0	-2,8	9,1
Feb	14 382	7,0	12,7	2,4	15,5	16,5	-5,1	19,7	8,1	2,4	7,6	-13,0	11,8	9,1	-16,8	6,5	5,1
Mar	15 667	16,3	13,0	15,8	16,1	11,0	-0,4	12,6	15,2	17,8	17,3	-5,2	16,1	35,4	-14,0	24,0	19,1
Abr	15 583	7,2	9,9	7,5	16,3	9,2	7,0	9,4	9,5	5,7	11,3	-22,6	13,6	3,8	17,2	-12,2	-2,0
May	16 047	9,9	12,2	12,5	34,0	6,5	2,0	7,0	12,2	9,6	10,3	39,3	11,2	9,0	7,8	8,0	-1,0
Jun	15 426	9,7	8,9	11,0	18,0	5,6	-4,9	6,9	9,1	7,4	8,1	2,9	10,1	0,9	16,4	17,4	15,1
Jul	15 496	7,2	7,2	16,3	18,2	0,8	13,3	-0,7	6,9	2,0	7,3	6,8	8,5	9,3	9,8	5,1	7,3
Ago	12 088	1,8	0,3	3,5	1,0	-1,4	0,2	-1,7	1,7	-9,1	0,8	-11,4	5,7	-10,7	13,7	8,4	6,3
Sep	16 558	11,6	14,9	17,2	56,6	3,6	21,1	1,8	11,4	5,8	11,5	-0,5	13,9	-12,7	35,4	4,0	21,1

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.

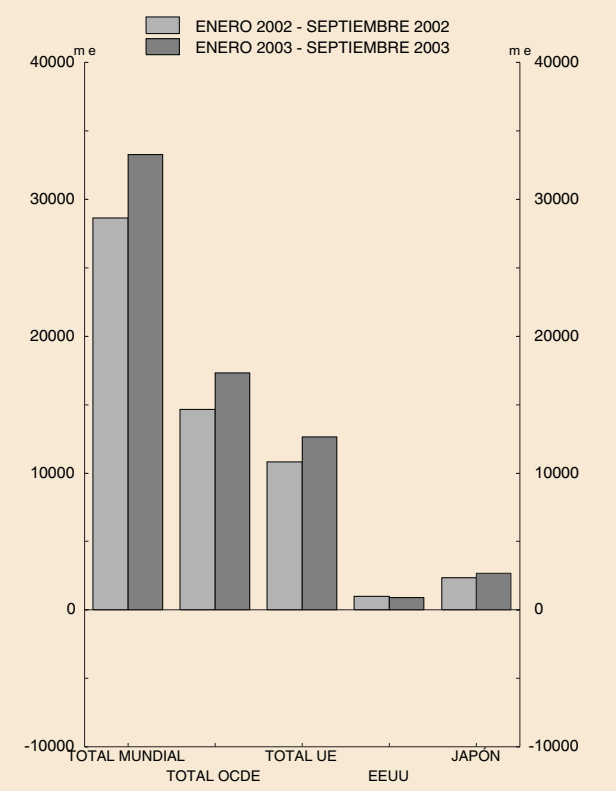
7.5. Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo
Distribución geográfica del saldo comercial

■ Serie representada gráficamente.

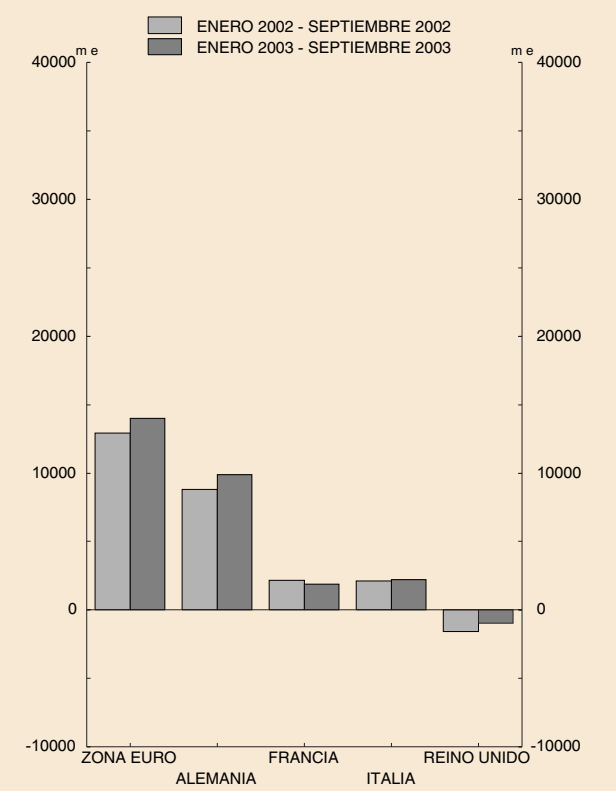
Millones de euros

		Total mundial	OCDE											OPEP	Otros países ameri-canos	Nuevos países indus-trializados	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
02	P	-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
02 *E-S*		-28 624	-14 657	-10 821	-12 905	-8 821	-2 184	-2 125	1 566	518	-975	-2 340	-521	-5 473	-678	-1 530	-6 286
03 *E-S*		-33 289	-17 334	-12 634	-14 025	-9 877	-1 895	-2 226	975	416	-909	-2 698	-1 093	-6 140	-1 130	-1 926	-6 759
02 *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
03 *Ene*		-3 221	-1 182	-572	-962	-836	-196	-76	299	91	-146	-268	-196	-895	-122	-242	-781
Feb		-3 171	-1 597	-1 140	-1 408	-1 045	-182	-219	231	37	-100	-217	-139	-715	19	-175	-703
Mar		-3 417	-1 681	-1 177	-1 427	-1 159	-178	-208	171	78	-116	-311	-77	-807	6	-206	-730
Abr		-3 309	-1 662	-1 217	-1 268	-945	-246	-115	41	10	-29	-311	-106	-628	-211	-220	-588
May		-3 690	-2 108	-1 348	-1 406	-1 175	-139	-172	1	57	-252	-364	-144	-572	-113	-235	-661
Jun		-3 746	-2 123	-1 579	-1 725	-1 098	-275	-238	118	29	-50	-375	-119	-611	-84	-232	-696
Jul		-4 065	-2 282	-1 732	-2 021	-1 182	-219	-477	239	50	-59	-340	-150	-677	-162	-221	-724
Ago		-3 820	-2 154	-1 772	-1 722	-1 068	-227	-305	-69	19	-61	-205	-116	-600	-155	-187	-724
Sep		-4 850	-2 545	-2 096	-2 086	-1 369	-234	-416	-55	45	-97	-306	-45	-637	-308	-209	-1 153

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.

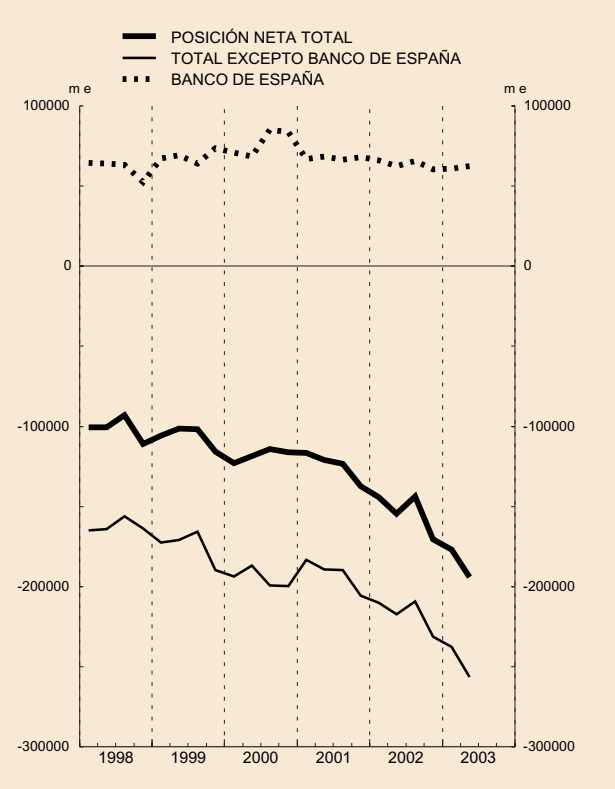
7.6. Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo
Resumen

■ Serie representada gráficamente.

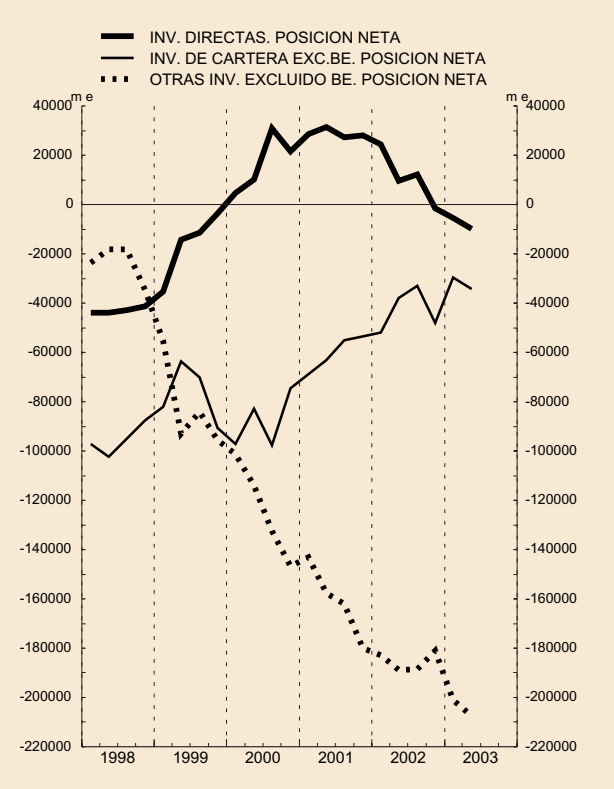
Saldos a fin de periodo en millones de euros

		Posición de inversión interna-cional 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
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	85 165	-83 153	16 650	99 802	1 901	132 147	130 245	47 403	47 658	-	-256
97	P	-90 515	-154 826	-45 355	45 882	91 237	-93 277	31 775	125 053	-16 194	141 760	157 954	64 311	64 174	-	137
98	P	-111 091	-163 634	-41 178	60 123	101 301	-87 554	69 996	157 550	-34 902	158 775	193 677	52 542	52 095	-	447
99	P	-115 981	-189 724	-3 540	112 261	115 801	-90 568	118 031	208 599	-95 616	148 074	243 689	73 743	37 288	36 028	427
00 *II*	P	-118 494	-186 882	10 092	139 799	129 707	-82 917	144 138	227 055	-114 058	155 048	269 106	68 389	39 354	29 092	-57
III	P	-114 132	-199 234	31 003	167 316	136 313	-97 681	158 576	256 257	-132 556	162 484	295 041	85 101	42 750	42 610	-259
IV	P	-116 342	-199 858	21 480	177 099	155 618	-74 528	186 044	260 572	-146 810	159 493	306 303	83 516	38 234	45 278	4
01 *I*	P	-116 482	-183 484	28 495	189 275	160 780	-68 802	200 135	268 937	-143 177	188 313	331 491	67 002	41 380	27 355	-1 732
II	P	-121 096	-189 498	31 454	209 441	177 987	-63 190	216 662	279 853	-157 761	178 122	335 884	68 402	40 776	28 376	-751
III	P	-123 334	-189 772	27 271	207 656	180 385	-55 080	216 650	271 731	-161 962	170 347	332 310	66 438	39 971	27 762	-1 296
IV	P	-137 408	-205 552	27 985	214 931	186 945	-53 532	235 232	288 764	-180 005	163 426	343 431	68 145	38 865	29 156	123
02 *I*	P	-144 230	-210 279	24 513	218 243	193 730	-51 829	245 624	297 453	-182 964	167 518	350 482	66 050	41 015	26 173	-1 139
II	P	-154 645	-217 134	9 554	205 575	196 020	-37 922	254 047	291 969	-188 766	172 724	361 490	62 489	36 400	26 005	84
III	P	-143 746	-209 396	12 150	211 265	199 115	-33 079	257 602	290 681	-188 467	177 299	365 766	65 651	38 425	27 657	-431
IV	P	-170 633	-231 270	-1 638	206 018	207 656	-48 591	259 863	308 454	-181 041	184 485	365 526	60 637	38 431	22 650	-445
03 *I*	P	-176 767	-237 813	-5 468	209 646	215 115	-31 276	278 955	310 232	-201 068	182 885	383 954	61 046	35 436	24 337	1 273
II	P	-193 977	-256 454	-9 924	207 429	217 353	-38 937	292 510	331 447	-207 592	181 140	388 732	62 477	31 326	26 766	4 384

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.

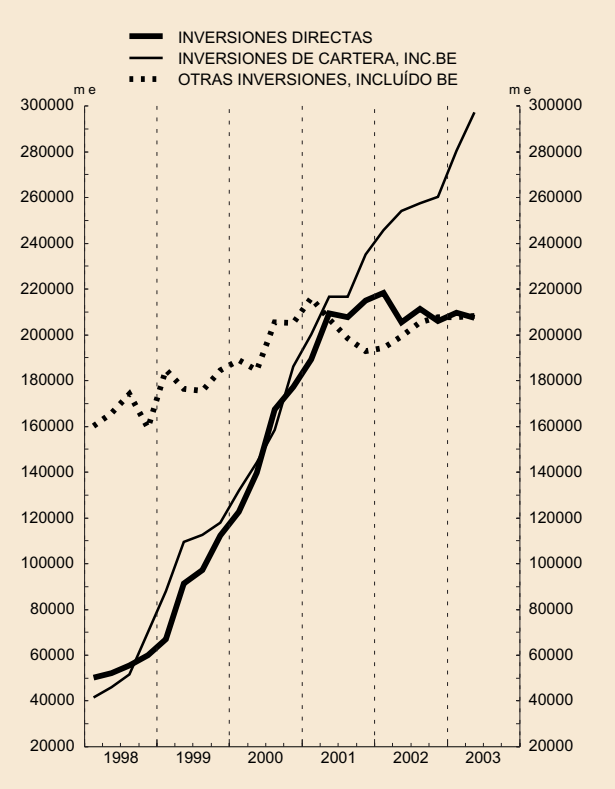
7.7. Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo
Detalle de inversiones

■ Serie representada gráficamente.

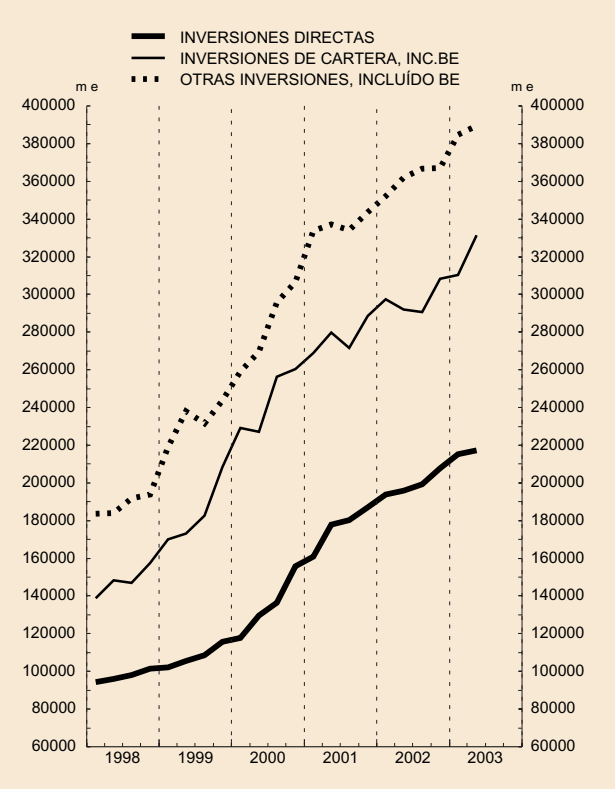
Saldos a fin de periodo en millones de euros

		Inversiones directas				Inversiones de cartera, incluido Banco de España				Otras inversiones, incluido 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 ■
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	13 482	3 501	13 149	30 895	68 908	132 328	130 683
97	P	42 705	3 177	78 261	12 977	8 421	23 354	42 827	82 226	141 943	158 000
98	P	54 370	5 753	84 022	17 279	17 122	52 874	64 947	92 603	159 274	193 729
99	P	104 807	7 454	97 447	18 355	32 910	85 121	86 422	122 177	184 563	243 723
00 *II*	P	131 451	8 347	108 796	20 911	51 679	92 459	90 505	136 549	184 601	269 623
III	P	154 516	12 800	111 991	24 322	58 411	100 165	104 888	151 369	205 535	295 740
IV	P	164 136	12 962	129 955	25 664	76 253	109 792	97 709	162 864	205 229	306 757
01 *I*	P	172 430	16 846	132 506	28 274	78 652	121 483	99 517	169 420	216 093	333 647
II	P	190 730	18 711	144 585	33 402	77 829	138 834	103 951	175 902	206 932	337 068
III	P	187 128	20 528	146 839	33 546	75 104	141 547	88 212	183 518	198 552	334 047
IV	P	194 340	20 590	150 244	36 702	77 090	158 142	100 065	188 699	193 003	343 730
02 *I*	P	197 319	20 924	148 913	44 816	76 792	168 833	103 993	193 461	194 139	352 069
II	P	188 597	16 978	151 710	44 310	74 281	179 766	92 459	199 510	199 177	361 855
III	P	192 560	18 705	152 982	46 133	74 946	182 655	74 960	215 721	205 377	366 618
IV	P	186 608	19 410	157 018	50 638	72 008	188 342	80 626	227 828	207 575	366 897
03 *I*	P	191 028	18 619	165 985	49 130	70 899	209 661	78 366	231 865	207 688	384 751
II	P	189 382	18 047	168 557	48 796	71 713	225 573	88 392	243 055	208 386	389 602

INVERSIONES DE ESPAÑA EN EL EXTERIOR



INVERSIONES DEL EXTERIOR EN ESPAÑA



Fuente: BE.
Nota: Véase nota del indicador 7.6

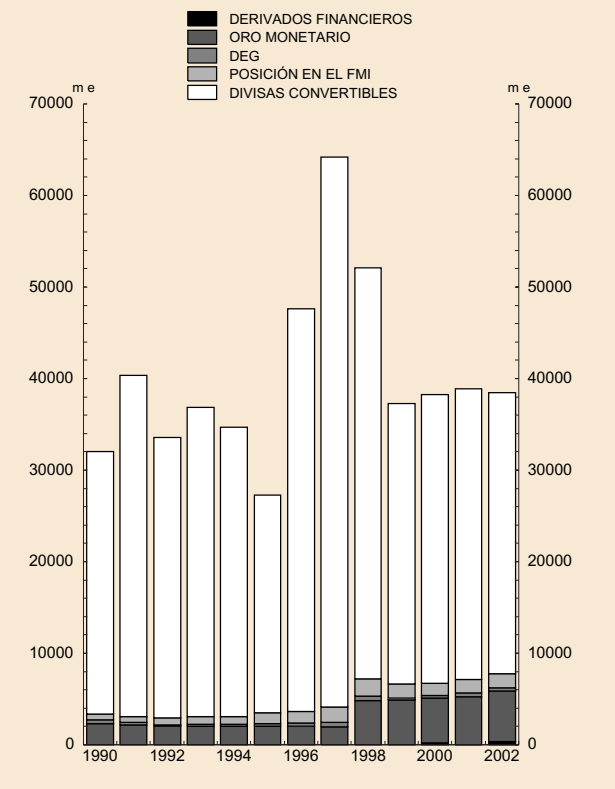
7.8. Activos de reserva de España

■ Serie representada gráficamente.

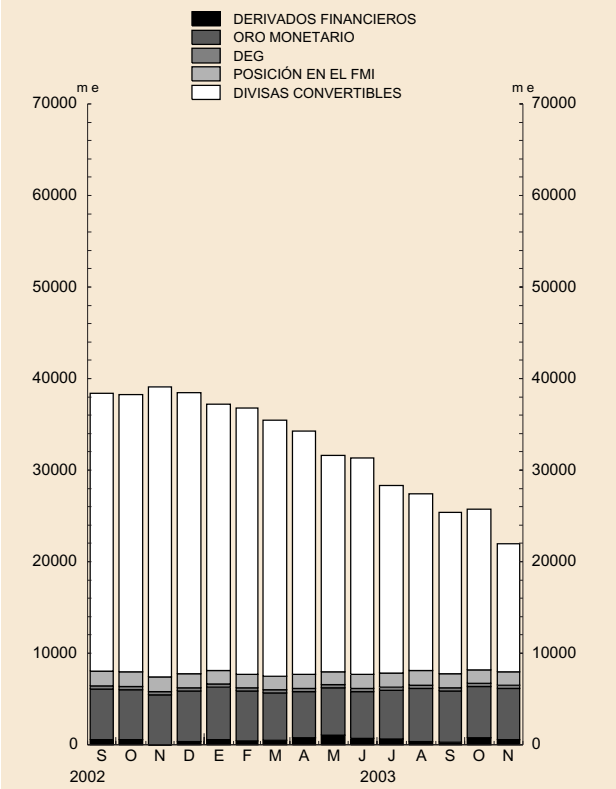
Saldos a fin de periodo en millones de euros

		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
02 *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
Mar		35 436	27 950	1 455	334	5 180	517	16,8
Abr		34 290	26 626	1 503	329	5 084	748	16,8
May		31 576	23 586	1 446	318	5 169	1 056	16,8
Jun		31 326	23 650	1 531	330	5 083	731	16,8
Jul		28 307	20 490	1 536	332	5 297	653	16,8
Ago		27 436	19 336	1 625	340	5 763	373	16,8
Sep		25 395	17 626	1 579	330	5 553	306	16,8
Oct		25 744	17 528	1 505	332	5 592	787	16,8
Nov		21 942	13 967	1 487	338	5 583	566	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.

7.9. Deuda externa de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo
Resumen

Saldos a fin de periodo — *Millones de euros*

	Total deuda externa	Administraciones Públicas							Otras Instituciones Financieras Monetarias				
		Total	Corto plazo		Largo plazo				Total	Corto plazo		Largo plazo	
			Instrumentos del mercado monetario	Préstamos	Bonos y obligaciones	Préstamos	Créditos comerciales			Instrumentos del mercado monetario	Depósitos	Bonos y obligaciones	Depósitos
	1	2	3	4	5	6	7		8	9	10	11	12
02 *IV*	656 376	176 106	1 995	971	163 117	10 022	-		307 437	118	154 007	34 125	119 187
03 *I*	678 010	169 120	2 843	610	155 699	9 969	-		328 487	120	165 842	40 032	122 493
II	695 924	168 504	3 316	166	155 403	9 619	-		340 359	87	170 815	45 717	123 740

7.9.(cont.) Deuda externa de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo
Resumen

Saldos a fin de periodo — *Millones de euros*

	Autoridad monetaria		Otros sectores residentes								Inversión directa		
	Total	Corto plazo	Total	Corto plazo			Largo plazo				Total	Frente a:	
		Depósitos		Instrumentos del mercado monetario	Préstamos	Otros pasivos	Bonos y obligaciones	Préstamos	Créditos comerciales	Otros pasivos		Inversores directos	Afiliadas
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
02 *IV*	1 371	1 371	109 812	2 913	20 141	78	25 560	60 185	438	496	61 650	33 705	27 945
03 *I*	798	798	118 213	2 568	18 998	123	30 604	65 055	435	428	61 393	32 633	28 761
II	870	870	122 924	2 368	17 493	77	36 164	65 967	427	428	63 266	32 759	30 507

Fuente: BE.

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
02 *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
Mar	226 881	181 762	45 000	-	22	176	80	92 269	349 423	16 524	350 769	77 092	3 144	129 438	2 029
Abr	225 887	181 136	44 982	-	14	88	332	86 415	361 691	3 881	333 632	54 475	4 102	133 342	2 029
May	223 549	178 317	44 980	-175	21	580	174	87 720	366 841	1 040	332 823	52 662	4 657	129 143	2 029
Jun	242 725	197 701	44 990	-	58	295	320	101 582	375 152	7 666	330 087	48 852	5 590	133 523	2 029
Jul	254 311	209 174	45 000	-	28	434	324	114 625	385 074	10 053	317 476	36 974	5 239	132 418	2 029
Ago	255 246	210 142	44 995	-	25	169	86	116 331	392 180	5 045	315 573	34 679	4 933	131 952	2 029
Sep	262 453	218 091	44 995	-	30	74	738	122 059	392 051	13 425	315 294	31 878	4 982	133 383	2 029
Oct	247 661	202 783	45 000	-	28	100	250	110 659	396 275	-48	322 998	37 431	4 604	130 368	2 029
Nov	254 542	209 544	44 999	-	40	85	125	117 552	400 813	2 428	321 118	35 430	4 528	131 360	1 103

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
02 *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	-
Mar	16 858	15 631	1 228	-	-3	1	0	26 245	53 103	4 618	39 800	8 324	-21 571	-20 738	-834	12 184	-
Abr	15 460	14 563	900	-	-3	-	-	28 617	54 799	5 628	37 706	5 897	-24 679	-23 845	-833	11 522	-
May	16 142	15 771	367	-	4	-	-	29 707	54 804	6 792	36 619	4 730	-25 126	-24 535	-591	11 562	-
Jun	17 225	17 096	123	-	6	-	0	31 927	55 832	8 040	35 483	3 538	-26 074	-25 645	-429	11 371	-
Jul	18 096	17 719	410	-	5	-	37	30 278	57 570	5 051	32 508	165	-24 062	-23 644	-418	11 880	-
Ago	30 083	28 880	1 209	-	-5	-	-	30 350	57 898	4 681	29 732	-2 497	-12 216	-11 568	-648	11 949	-
Sep	26 635	25 331	1 311	-	-1	-	6	29 945	57 317	6 077	28 723	-4 726	-16 374	-15 599	-775	13 064	-
Oct	22 461	21 098	1 374	-	-1	0	11	29 058	57 688	6 847	28 698	-6 780	-18 702	-17 669	-1 033	12 105	-
Nov	20 801	20 121	665	-	15	-	1	31 189	58 180	8 209	26 491	-8 709	-22 211	-21 156	-1 056	11 823	-

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

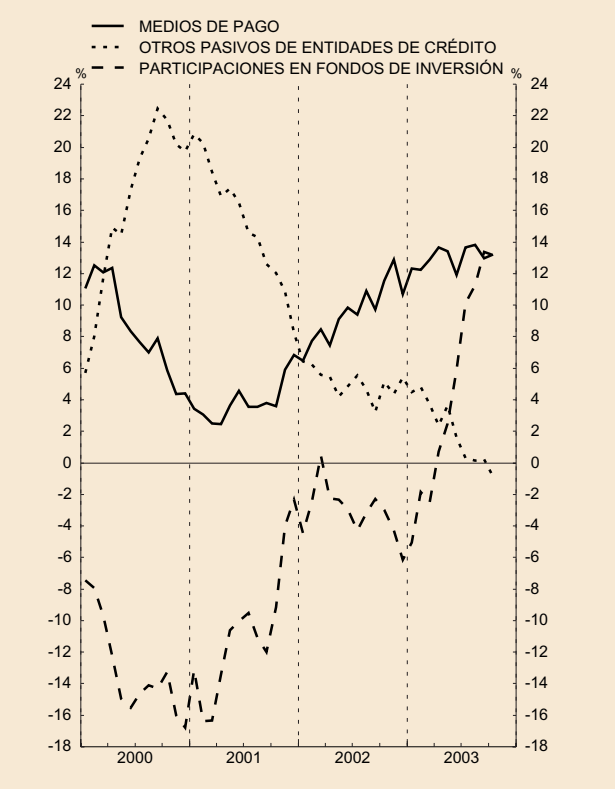
8.2. Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión (a) de las sociedades no financieras y los hogares e ISFLSH, residentes en España

■ Serie representada gráficamente.

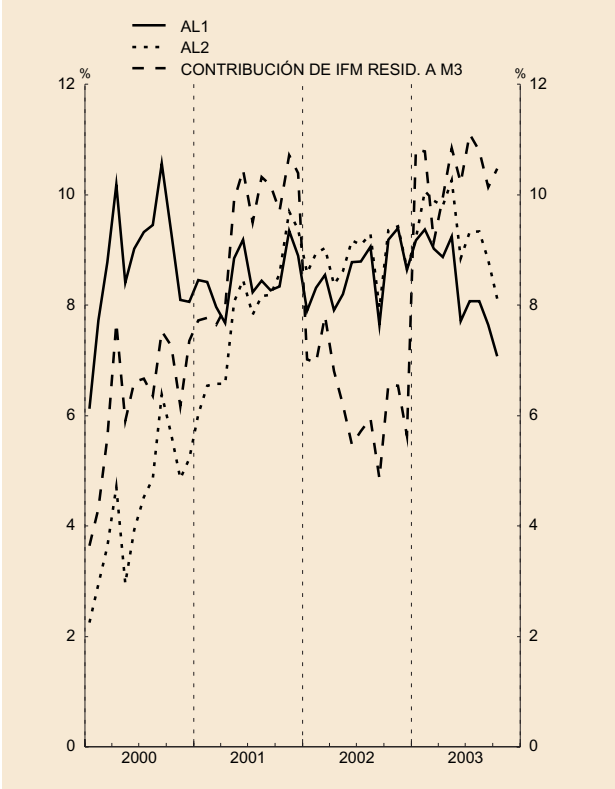
Millones de euros y porcentajes

		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	221 046	19,7	25,4	11,4	-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	239 330	8,3	13,0	-1,1	-20,6	153 804	-2,4	31,2	19,7	-18,0	8,9	9,4	10,4
02		322 417	10,7	23,4	10,3	6,5	252 273	5,4	6,9	-1,8	4,6	144 345	-6,1	12,9	9,2	-20,9	8,6	8,7	5,6
02	*Jul*	304 850	9,4	-7,1	15,1	11,1	249 325	5,5	7,1	5,6	-11,4	144 771	-4,3	25,8	15,4	-21,7	8,8	9,1	5,7
	Ago	303 702	10,9	-4,7	17,0	11,9	251 542	4,6	6,0	3,2	-7,5	145 199	-3,2	24,3	14,3	-19,8	9,1	9,3	5,9
	Sep	308 539	9,7	-1,9	14,5	9,8	248 957	3,2	5,1	-1,6	-8,6	142 743	-2,3	20,3	14,5	-18,2	7,6	7,9	4,9
	Oct	305 322	11,5	3,3	16,7	9,8	253 146	5,1	7,1	-1,9	-2,9	144 919	-3,0	17,7	12,7	-18,0	9,2	9,4	6,6
	Nov	315 459	12,9	8,6	17,8	9,7	252 523	4,4	6,3	-2,3	-4,8	146 234	-4,3	15,3	10,0	-18,5	9,4	9,4	6,5
	Dic	322 417	10,7	23,4	10,3	6,5	252 273	5,4	6,9	-1,8	4,6	144 345	-6,1	12,9	9,2	-20,9	8,6	8,7	5,6
03	*Ene*	315 517	12,3	26,5	13,3	6,5	254 073	4,5	6,0	-0,7	-2,2	143 663	-5,1	15,2	9,8	-20,8	9,2	9,2	10,8
	Feb	319 972	12,2	26,2	12,8	6,7	254 962	4,8	5,7	-3,3	11,9	147 210	-1,8	16,5	23,6	-20,8	9,4	10,1	10,8
	Mar	327 084	12,9	36,5	12,6	5,5	254 335	3,7	4,6	-3,5	9,0	148 862	-2,5	13,1	27,2	-21,7	9,0	9,9	9,1
	Abr	327 397	13,7	33,7	13,3	7,1	252 584	2,4	3,8	-3,7	-1,4	151 842	0,7	13,9	28,2	-16,9	8,9	9,8	10,0
	May	331 134	13,4	29,7	12,4	8,6	255 006	3,7	5,6	-5,6	-0,0	153 938	2,5	12,7	30,5	-14,1	9,2	10,3	10,8
	Jun	345 081	11,9	27,0	9,0	9,6	252 414	1,6	4,2	-7,5	-9,3	156 400	5,9	12,8	32,0	-8,7	7,7	8,9	10,2
	Jul	P 346 429	13,6	25,7	11,2	11,6	250 111	0,3	2,5	-10,8	-2,6	159 439	10,1	13,4	34,5	-2,2	8,1	9,3	11,1
	Ago	P 345 667	13,8	25,5	11,9	11,3	251 872	0,1	1,9	-10,8	1,2	161 558	11,3	13,6	34,6	-0,2	8,1	9,3	10,8
	Sep	P 348 607	13,0	24,7	10,0	11,7	249 500	0,2	2,5	-12,0	-1,9	161 809	13,4	12,0	32,0	5,7	7,6	8,8	10,1
	Oct	P 345 606	13,2	24,5	9,5	12,6	250 912	-0,9	0,8	-5,8	-11,9	164 020	13,2	10,3	28,3	8,2	7,1	8,1	10,5

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.

(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.

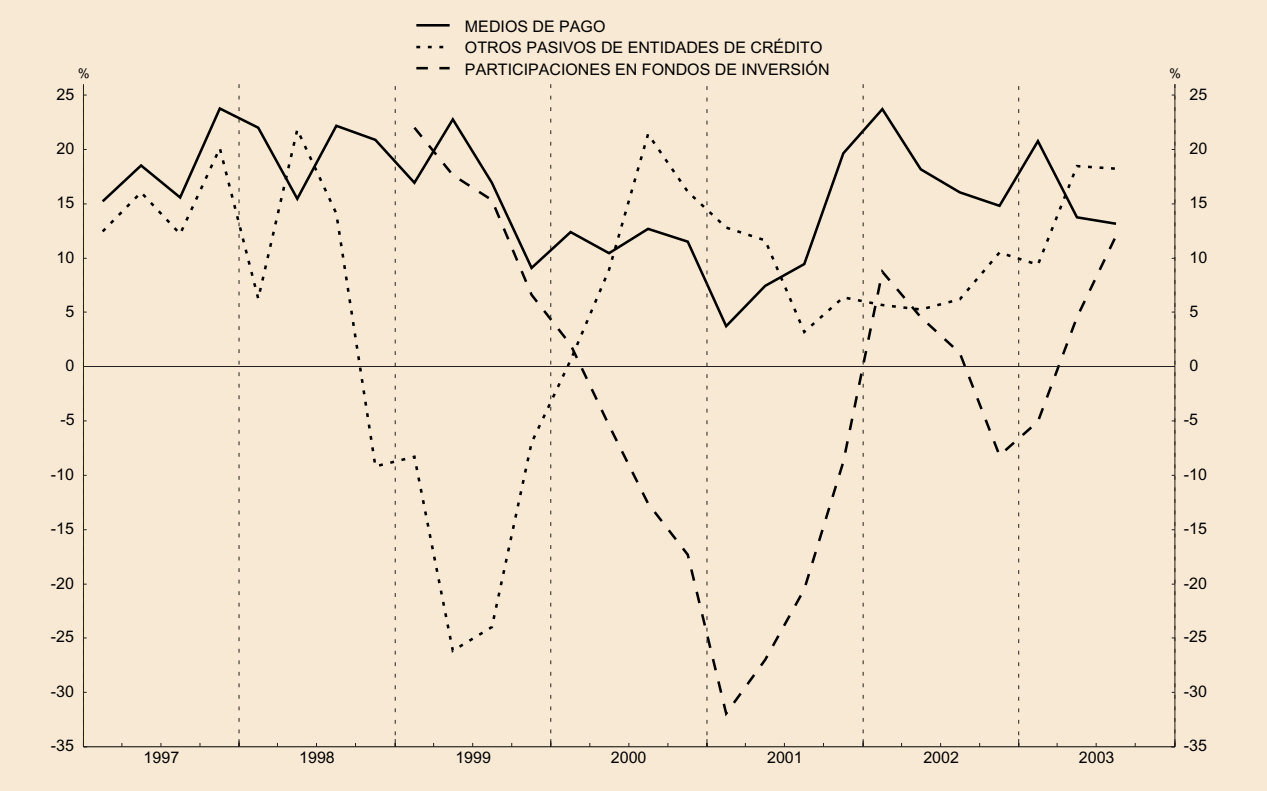
8.3. Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión (a) de las sociedades no financieras, residentes en España

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

		Medios de pago				Otros pasivos de entidades de crédito				Participaciones en fondos de inversión				
		Saldos	Tasa interanual	Tasa interanual: Efectivo y depósitos a la vista	Tasa interanual: Depósitos de ahorro (b)	Saldos	Tasa interanual	Tasa interanual: Otros depósitos (c)	Tasa interanual: Cesiones temp. + valores de e.c. + depós. en suc. en ext.	Saldos	Tasa interanual	Tasa interanual: FIAMM	Tasa interanual: FIM renta fija en euros	Tasa interanual: Resto FIM
		1	2 ■	3	4	5	6 ■	7	8	9	10 ■	11	12	13
00		55 494	11,5	11,5	13,1	37 281	16,1	45,5	4,7	14 703	-17,3	-16,9	-34,6	-11,9
01		66 405	19,7	20,0	10,7	39 666	6,4	16,7	0,8	13 410	-8,8	40,7	5,2	-27,9
02		76 231	14,8	14,0	39,5	43 839	10,5	19,1	5,1	12 312	-8,2	4,1	8,3	-21,5
01 *I*		52 582	3,7	3,5	10,6	38 269	12,8	38,7	1,4	12 227	-31,9	1,5	-38,9	-40,1
II		59 976	7,5	7,4	8,3	38 437	11,7	27,5	3,5	12 399	-27,0	3,3	-29,0	-36,2
III		60 504	9,5	9,4	12,1	37 980	3,2	22,9	-6,8	12 352	-20,5	27,4	-12,0	-37,8
IV		66 405	19,7	20,0	10,7	39 666	6,4	16,7	0,8	13 410	-8,8	40,7	5,2	-27,9
02 *I*		65 050	23,7	24,1	13,3	40 431	5,7	13,7	0,8	13 299	8,8	23,1	33,7	-4,9
II		70 875	18,2	18,1	19,6	40 457	5,3	10,1	2,2	12 964	4,6	28,5	26,6	-13,8
III		70 223	16,1	16,1	15,6	40 335	6,2	10,8	3,1	12 504	1,2	16,1	19,7	-14,5
IV		76 231	14,8	14,0	39,5	43 839	10,5	19,1	5,1	12 312	-8,2	4,1	8,3	-21,5
03 *Mar*		78 554	20,8	20,4	31,0	44 215	9,4	16,0	4,9	12 623	-5,1	6,9	24,2	-23,5
Abr		76 510	...	...	...	43 268	...	...	...	12 972	...	...	...	...
May		77 104	...	...	...	48 660	...	...	...	13 252	...	...	...	...
Jun		80 617	13,7	13,5	20,6	47 931	18,5	47,1	-1,1	13 556	4,6	10,1	30,1	-10,0
Jul	P	77 582	...	...	...	46 392	...	...	...	13 815	...	...	...	...
Ago	P	77 811	...	...	...	47 692	...	...	...	14 000	...	...	...	...
Sep	P	79 465	13,2	12,8	24,7	47 682	18,2	48,2	-3,4	14 013	12,1	9,5	31,6	5,4
Oct	P	76 342	...	...	...	49 008	...	...	...	14 186	...	...	...	...

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.

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

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

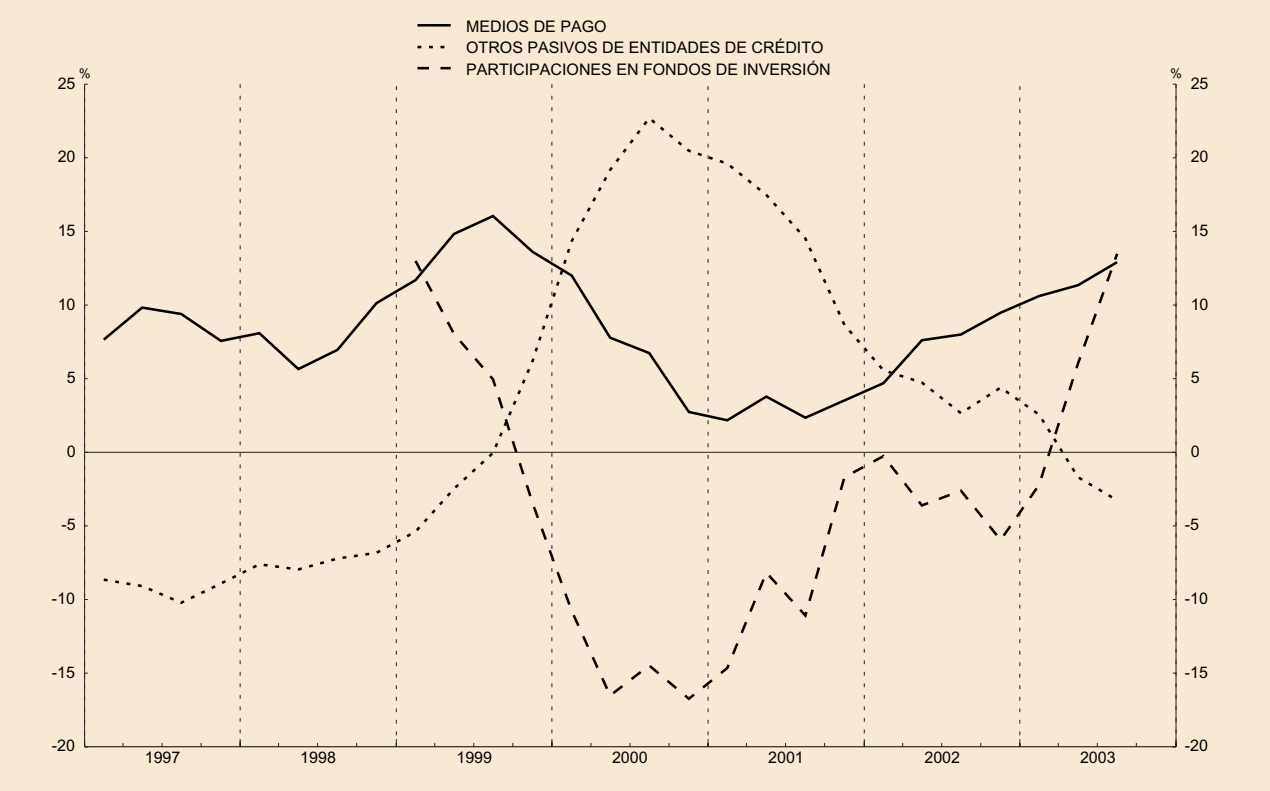
8.4. Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión (a) de los hogares e ISFLSH, residentes en España

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

		Medios de pago					Otros pasivos de entidades de crédito				Participaciones en fondos de inversión				
		Saldos	Tasa interanual	Tasa interanual: Efectivo	Tasa interanual: Depósitos a la vista	Tasa interanual: Depósitos de ahorro (b)	Saldos	Tasa interanual	Tasa interanual: Otros depósitos (c)	Tasa interanual: Cesiones temp. + valores de e.c. + depós. en suc. en ext.	Saldos	Tasa interanual	Tasa interanual: FIAMM	Tasa interanual: FIM renta fija en euros	Tasa interanual: Resto FIM
		1	2 ■	3	4	5	6	7 ■	8	9	10	11 ■	12	13	14
00		217 206	2,7	-0,8	7,1	2,2	183 765	20,5	24,0	5,2	142 803	-16,7	-22,3	-22,3	-22,3
01		224 905	3,5	-22,4	12,1	11,8	199 663	8,7	12,7	-12,6	140 394	-1,7	30,2	30,2	30,2
02		246 186	9,5	23,7	6,9	5,9	208 434	4,4	5,8	-5,4	132 033	-6,0	13,9	13,9	13,9
01 *I*		214 555	2,2	-2,3	7,7	1,4	194 041	19,6	24,3	-1,4	139 728	-14,6	-10,1	-10,1	-10,1
II		220 710	3,8	-5,3	10,1	5,0	198 556	17,5	22,4	-5,2	139 720	-8,2	1,9	1,9	1,9
III		220 690	2,3	-9,5	5,4	6,5	203 231	14,5	20,1	-10,6	133 718	-11,1	16,0	16,0	16,0
IV		224 905	3,5	-22,4	12,1	11,8	199 663	8,7	12,7	-12,6	140 394	-1,7	30,2	30,2	30,2
02 *I*		224 660	4,7	-24,4	11,4	14,9	204 822	5,6	7,7	-6,5	139 353	-0,3	31,0	31,0	31,0
II		237 482	7,6	-11,3	14,1	12,5	208 006	4,8	5,9	-1,9	134 707	-3,6	26,8	26,8	26,8
III		238 316	8,0	-2,1	12,6	9,7	208 622	2,7	4,6	-9,3	130 239	-2,6	20,9	20,9	20,9
IV		246 186	9,5	23,7	6,9	5,9	208 434	4,4	5,8	-5,4	132 033	-6,0	13,9	13,9	13,9
03 *Mar*		248 530	10,6	36,9	5,8	5,0	210 120	2,6	3,6	-3,9	136 239	-2,2	13,8	27,5	8,5
Abr		250 887	...	...	...	...	209 316	...	...	...	138 870	...	...	...	...
May		254 030	...	...	...	...	206 345	...	...	...	140 686	...	...	...	...
Jun		264 464	11,4	27,4	4,8	9,3	204 482	-1,7	0,2	-14,1	142 844	6,0	13,1	32,2	7,3
Jul	P	268 847	...	...	...	...	203 719	...	...	...	145 624	...	...	...	...
Ago	P	267 856	...	...	...	...	204 180	...	...	...	147 558	...	...	...	...
Sep	P	269 142	12,9	25,1	7,5	11,4	201 818	-3,3	-1,8	-13,9	147 796	13,5	12,3	32,1	7,4
Oct	P	269 264	...	...	...	...	201 903	...	...	...	149 834	...	...	...	...

HOGARES E ISFLSH
Tasas de variación interanual



Fuente: BE.

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

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

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

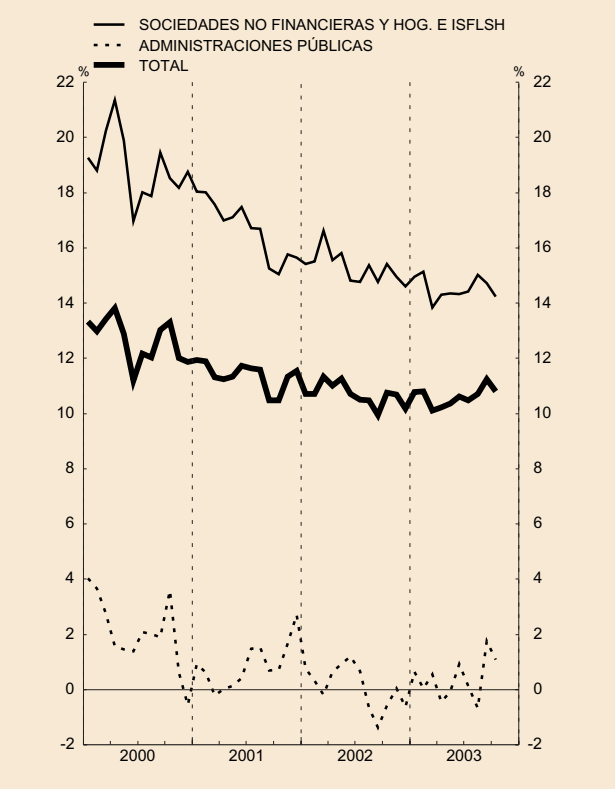
8.5. Financiación a los sectores no financieros, residentes en España (a)

■ Serie representada gráficamente.

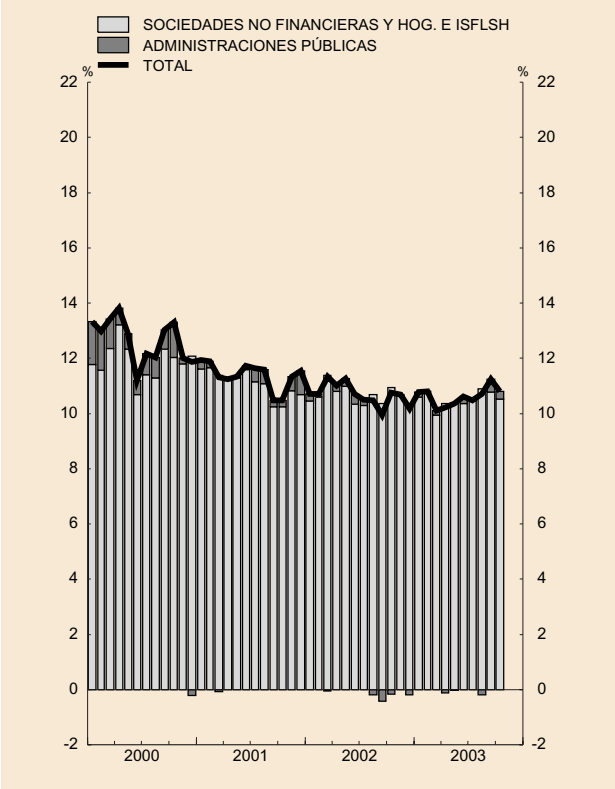
Millones de euros y porcentajes

		Total			Tasa interanual					Contribución a la tasa del total					Pro memoria: fondos de titulización
		Saldo	Flujo efectivo	Tasa interanual	Administraciones públicas (b)	Sociedades no financ. y hogares e ISFLSH	Préstamos de entidades de crédito y fondos de titulización	Valores distintos de acciones	Préstamos del exterior	Administraciones públicas (b)	Sociedades no financ. y hogares e ISFLSH	Préstamos de entidades de crédito y fondos de titulización	Valores distintos de acciones	Préstamos del exterior	
		1	2	3 ■	4 ■	5 ■	6	7	8	9 ■	10 ■	11	12	13	14
00		982 254	103 975	11,9	-0,6	18,8	18,5	-18,5	31,7	-0,2	12,1	10,0	-0,4	2,5	20 345
01		1 096 893	113 498	11,6	2,7	15,6	13,8	7,1	28,4	0,9	10,7	7,9	0,1	2,7	24 568
02		1 204 601	111 582	10,2	-0,6	14,6	14,4	-11,6	19,6	-0,2	10,4	8,4	-0,2	2,2	38 930
02 *Jul*		1 165 770	13 851	10,5	0,7	14,8	14,8	-4,6	17,9	0,2	10,3	8,5	-0,1	1,9	30 757
Ago		1 163 542	-3 135	10,5	-0,6	15,4	15,7	-6,3	16,8	-0,2	10,7	9,0	-0,1	1,8	30 888
Sep		1 169 371	5 419	9,9	-1,4	14,8	14,5	-5,1	19,5	-0,4	10,4	8,4	-0,1	2,1	31 381
Oct		1 174 673	8 301	10,8	-0,6	15,4	15,2	-6,1	19,9	-0,2	10,9	8,8	-0,1	2,2	31 894
Nov		1 186 769	12 398	10,7	0,0	15,0	14,8	-12,0	19,8	0,0	10,7	8,7	-0,2	2,2	35 853
Dic		1 204 601	18 891	10,2	-0,6	14,6	14,4	-11,6	19,6	-0,2	10,4	8,4	-0,2	2,2	38 930
03 *Ene*		1 216 750	12 711	10,8	0,6	15,0	15,4	-10,5	16,5	0,2	10,6	8,9	-0,2	1,9	38 426
Feb		1 216 875	-1 121	10,8	0,0	15,1	15,5	-10,7	16,7	0,0	10,8	9,1	-0,2	1,9	38 530
Mar		1 232 634	14 864	10,1	0,6	13,9	14,6	-11,2	13,3	0,2	9,9	8,6	-0,2	1,6	40 166
Abr		1 236 355	4 509	10,2	-0,4	14,3	15,6	-13,9	11,8	-0,1	10,4	9,2	-0,2	1,4	41 581
May		1 250 560	13 738	10,4	-0,1	14,4	15,7	-4,8	10,3	-0,0	10,4	9,2	-0,1	1,2	41 421
Jun		1 274 232	21 992	10,6	0,9	14,3	15,6	-5,9	10,7	0,3	10,4	9,2	-0,1	1,2	43 335
Jul	P	1 288 675	13 644	10,5	0,1	14,4	15,6	-4,4	10,9	0,0	10,4	9,3	-0,1	1,3	44 474
Ago	P	1 291 058	-616	10,7	-0,7	15,0	15,7	-3,8	13,8	-0,2	10,9	9,4	-0,1	1,6	44 567
Sep	P	1 301 043	12 166	11,2	1,8	14,7	15,5	-4,6	13,2	0,5	10,8	9,3	-0,1	1,6	49 424
Oct	P	1 304 698	3 745	10,8	1,1	14,2	15,2	-1,0	11,2	0,3	10,5	9,2	-0,0	1,3	50 909

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 8.7 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) Total de pasivos menos depósitos.

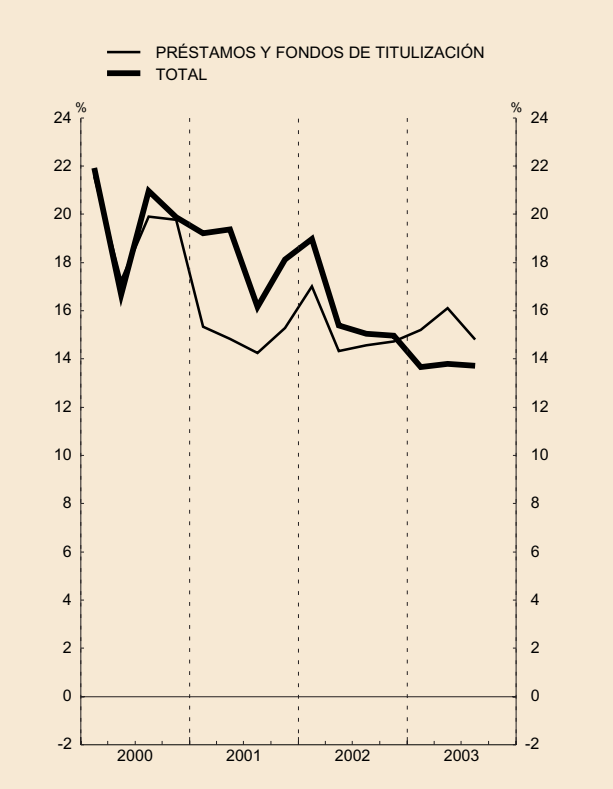
8.6. Financiación a las sociedades no financieras, residentes en España (a)

■ Serie representada gráficamente.

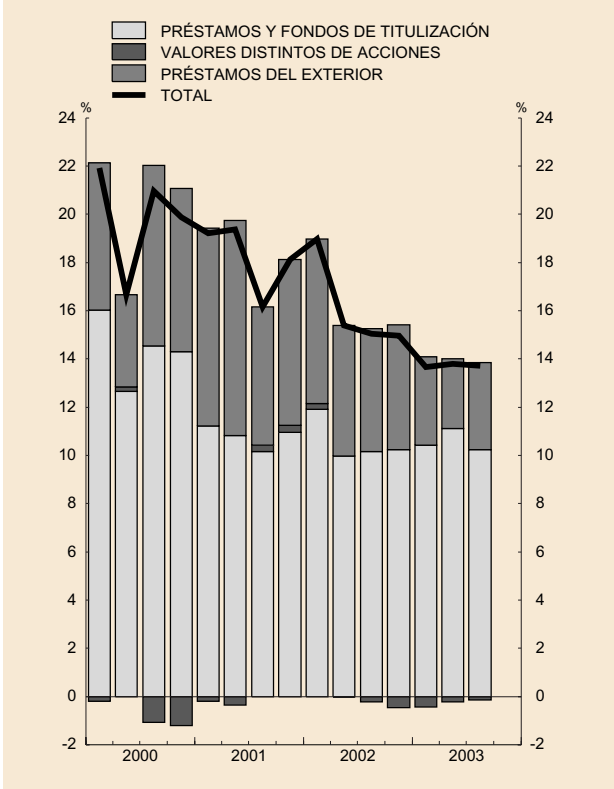
Millones de euros y porcentajes

		Total			Préstamos de entidades de crédito residentes y fondos de titulización			Valores distintos de acciones			Préstamos del exterior			Pro memoria: fondos de titulización
		Saldo	Flujo efectivo	Tasa interanual ■	Saldo	Tasa interanual ■	Contribución a la tasa del total ■	Saldo	Tasa interanual	Contribución a la tasa del total ■	Saldo	Tasa interanual	Contribución a la tasa del total ■	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
00		384 087	63 232	19,9	274 983	19,8	14,3	16 736	-18,5	-1,2	92 368	31,8	6,8	12 419
01		455 237	69 565	18,1	316 517	15,3	10,9	17 924	7,1	0,3	120 797	28,5	6,9	14 395
02		520 187	68 141	15,0	362 307	14,7	10,2	15 841	-11,6	-0,5	142 038	19,6	5,2	25 927
01 *I*		395 658	10 992	19,2	277 446	15,3	11,2	16 995	-3,7	-0,2	101 217	38,0	8,2	13 970
II		420 392	23 570	19,4	292 587	14,8	10,8	17 403	-6,8	-0,4	110 402	41,2	8,9	14 041
III		433 190	12 835	16,2	302 146	14,3	10,2	17 826	6,3	0,3	113 218	23,6	5,7	15 007
IV		455 237	22 167	18,1	316 517	15,3	10,9	17 924	7,1	0,3	120 797	28,5	6,9	14 395
02 *I*		472 351	16 529	19,0	324 087	17,0	11,9	17 860	5,1	0,2	130 404	26,7	6,8	17 318
II		484 476	13 102	15,4	334 019	14,3	10,0	17 394	-0,1	-0,0	133 063	20,6	5,4	19 606
III		499 005	13 348	15,0	345 627	14,6	10,2	16 911	-5,1	-0,2	136 467	19,5	5,1	21 157
IV		520 187	25 161	15,0	362 307	14,7	10,2	15 841	-11,6	-0,5	142 038	19,6	5,2	25 927
03 *Mar*		534 762	7 279	13,7	372 514	15,2	10,4	15 867	-11,2	-0,4	146 380	13,3	3,7	26 105
Abr		540 870	6 876	...	378 826	...	...	15 563	...	...	146 481	...	...	26 756
May		544 526	3 168	...	381 381	...	...	16 639	...	...	146 506	...	...	26 449
Jun		551 685	5 415	13,8	387 020	16,1	11,1	16 366	-5,9	-0,2	148 298	10,6	2,9	26 424
Jul	P	559 389	6 882	...	392 581	...	...	16 326	...	...	150 482	...	...	26 189
Ago	P	564 873	2 459	...	392 651	...	...	16 357	...	...	155 865	...	...	26 363
Sep	P	568 254	5 514	13,7	395 988	14,8	10,2	16 140	-4,6	-0,2	156 127	13,2	3,6	28 214
Oct	P	574 611	6 408	...	400 490	...	...	16 572	...	...	157 549	...	...	28 090

FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS
Tasas de variación interanual



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



Fuente: BE.

NOTA GENERAL: Los cuadros 8.2 a 8.7 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.

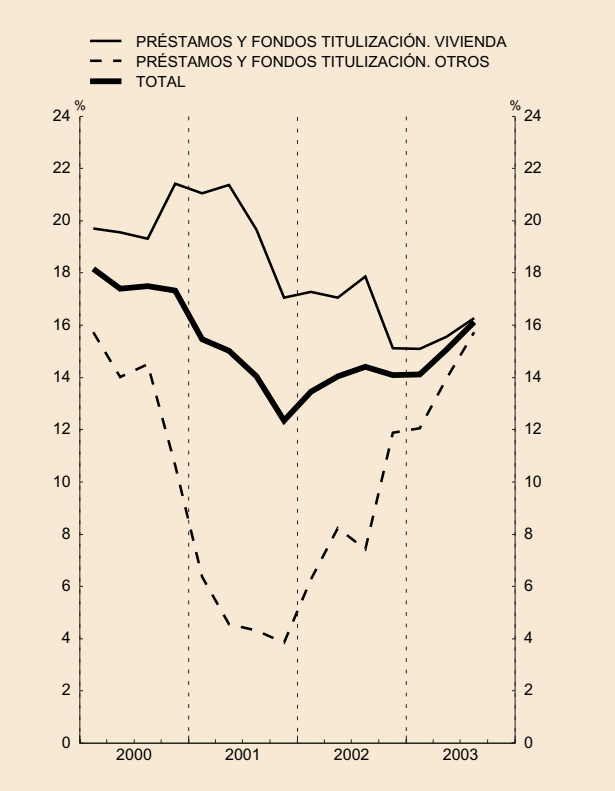
8.7. Financiación a los hogares e ISFLSH, residentes en España (a)

■ Serie representada gráficamente.

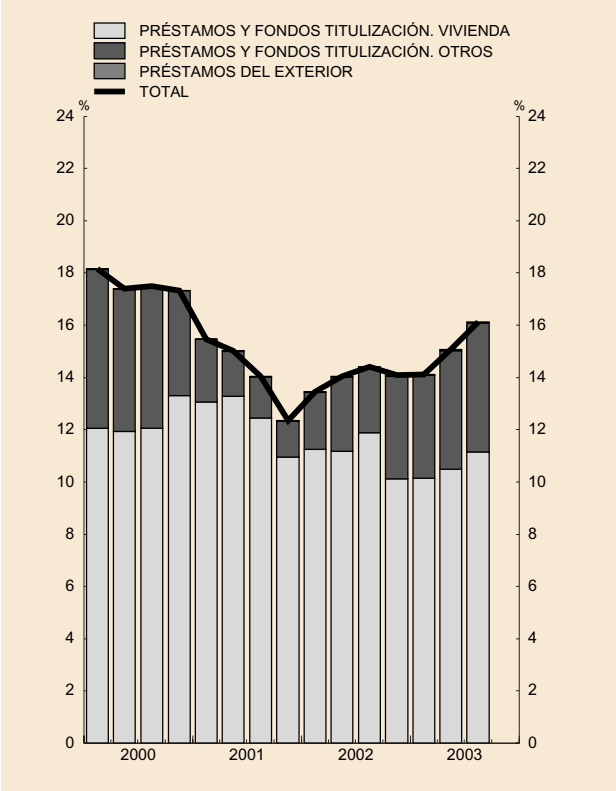
Millones de euros y porcentajes

		Total			Préstamos de entid. de créd. resid. y fondos de titulización. Vivienda			Préstamos de entid. de créd. resid. y fondos de titulización. Otros			Préstamos del exterior			Pro memoria: fondos de titulización	
		Saldo	Flujo efectivo	Tasa inter-anual	Saldo	Tasa inter-anual	Contri-bución a la tasa del total	Saldo	Tasa inter-anual	Contri-bución a la tasa del total	Saldo	Tasa inter-anual	Contri-bución a la tasa del total	Vivienda	Otros
		1	2	3 ■	4	5 ■	6 ■	7	8 ■	9 ■	10	11 ■	12 ■	13	14
00		287 430	42 525	17,3	184 578	21,4	13,3	102 448	10,6	4,0	404	4,5	0,0	7 926	-
01		322 472	35 487	12,3	215 775	17,1	11,0	106 237	3,9	1,4	460	13,9	0,0	9 985	188
02		367 214	45 425	14,1	247 958	15,1	10,1	118 643	11,9	3,9	613	33,3	0,0	12 872	131
01 *I*		294 072	6 703	15,5	191 219	21,0	13,0	102 435	6,4	2,4	418	4,1	0,0	8 030	231
II		306 757	12 818	15,0	201 246	21,4	13,3	105 070	4,5	1,7	441	6,8	0,0	7 819	218
III		312 564	5 907	14,0	207 890	19,6	12,5	104 233	4,3	1,6	441	9,0	0,0	9 143	203
IV		322 472	10 059	12,3	215 775	17,1	11,0	106 237	3,9	1,4	460	13,9	0,0	9 985	188
02 *I*		333 159	10 753	13,4	223 966	17,3	11,2	108 693	6,3	2,2	501	19,8	0,0	9 612	174
II		349 389	16 329	14,0	235 282	17,0	11,2	113 588	8,2	2,8	519	17,6	0,0	9 761	159
III		357 126	7 873	14,4	244 748	17,9	11,9	111 820	7,4	2,5	558	26,3	0,0	10 079	145
IV		367 214	10 469	14,1	247 958	15,1	10,1	118 643	11,9	3,9	613	33,3	0,0	12 872	131
03 *Mar*		379 506	4 304	14,1	257 361	15,1	10,2	121 518	12,1	3,9	628	25,4	0,0	12 863	1 199
Abr		386 513	7 026	...	262 493	...	...	123 384	...	...	635	...	...	13 626	1 199
May		391 797	5 305	...	266 415	...	...	124 736	...	...	646	...	...	13 774	1 199
Jun		401 297	9 563	15,1	271 535	15,6	10,5	129 106	14,0	4,5	657	26,5	0,0	15 525	1 387
Jul	P	407 344	6 070	...	277 378	...	...	129 293	...	...	673	...	...	16 897	1 387
Ago	P	409 512	2 195	...	280 173	...	...	128 663	...	...	676	...	...	16 817	1 387
Sep	P	414 018	4 554	16,1	284 305	16,3	11,2	129 021	15,7	4,9	692	24,0	0,0	19 852	1 357
Oct	P	419 732	5 754	...	289 098	...	...	129 933	...	...	702	...	...	21 462	1 357

FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH
Tasas de variación interanual



FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH
Contribuciones a la tasa de variación interanual



Fuente: BE.

NOTA GENERAL: Los cuadros 8.2 a 8.7 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.

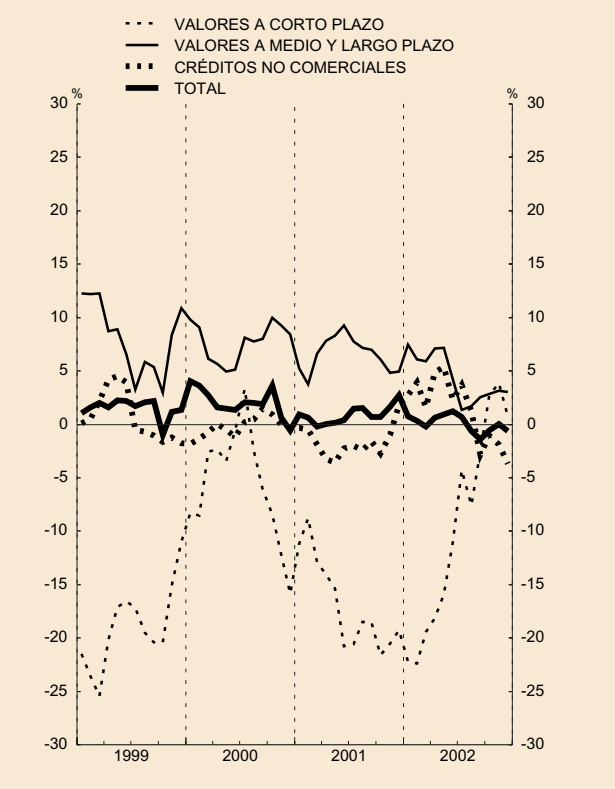
8.8. Financiación neta a las Administraciones Públicas, residentes en España

■ Serie representada gráficamente.

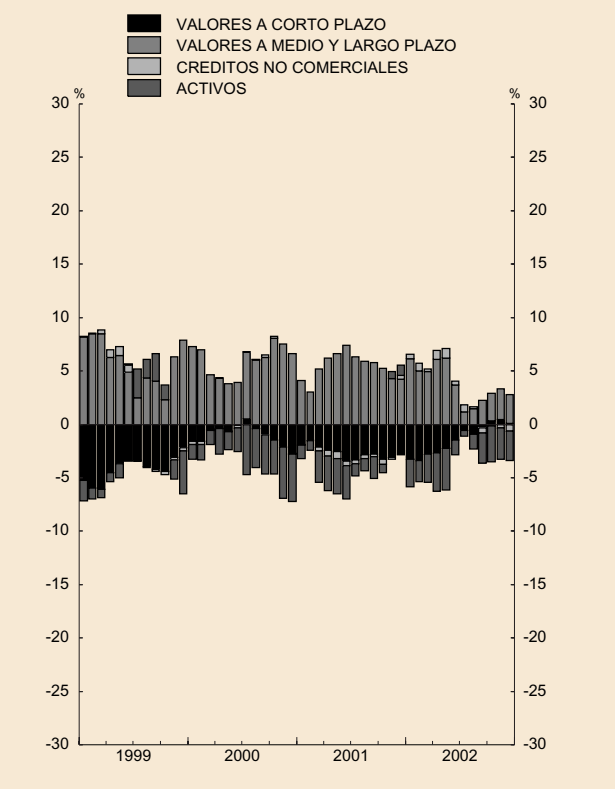
Millones de euros y porcentajes

		Financiación neta			Variación mensual de los saldos						T 1/12 de los saldos					Contribución a T1/12 Total			
					Pasivos				Activos		Pasivos				Activos	Pasivos			Activos
		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)		Valores: A corto plazo	Valores: Medio y largo plazo	Créditos no comerciales y resto (a)	
		1	2	3 ■	4	5	6	7	8	9	10	11 ■	12 ■	13 ■	14	15 ■	16 ■	17 ■	18 ■
00	P	310 738	-1 783	-0,6	11 955	-8 605	20 746	-185	8 319	5 419	3,4	-15,8	8,4	-0,3	32,2	-2,8	6,6	-0,1	-4,4
01	P	319 184	8 446	2,7	5 390	-8 804	13 223	971	-17 158	14 101	1,5	-19,3	4,9	1,8	-5,4	-2,8	4,3	0,3	1,0
02	A	317 200	-1 984	-0,6	6 821	275	8 563	-2 017	1 854	6 950	1,8	0,7	3,0	-3,7	16,5	0,1	2,7	-0,6	-2,8
02 *May*	A	314 454	4 095	0,9	4 234	21	4 315	-102	-1 179	1 317	4,1	-15,9	7,2	5,4	22,5	-2,2	6,2	0,9	-3,9
Jun	A	318 327	3 873	1,2	-3 443	-157	-2 465	-821	970	-8 286	2,2	-11,0	4,2	2,3	8,1	-1,5	3,7	0,4	-1,4
Jul	A	321 534	3 207	0,7	-3 057	1 972	-6 066	1 038	-2 005	-4 259	1,1	-4,3	1,4	3,7	3,7	-0,5	1,2	0,6	-0,6
Ago	A	318 833	-2 701	-0,6	-2 875	-2 490	1 724	-2 109	215	-388	0,6	-7,6	1,7	1,2	9,1	-0,9	1,5	0,2	-1,4
Sep	A	313 241	-5 592	-1,4	3 868	1 039	4 862	-2 033	1 286	8 174	1,3	-2,5	2,6	-2,8	17,1	-0,3	2,3	-0,5	-2,9
Oct	A	307 008	-6 233	-0,6	2 466	275	1 839	351	-584	9 283	2,3	2,7	2,8	-1,0	16,8	0,3	2,6	-0,2	-3,3
Nov	A	308 221	1 213	0,0	600	219	456	-75	1 136	-1 749	2,5	3,9	3,1	-1,9	14,9	0,5	2,9	-0,3	-3,0
Dic	A	317 200	8 980	-0,6	734	-656	894	495	-2 356	-5 890	1,8	0,7	3,0	-3,7	16,5	0,1	2,7	-0,6	-2,8
03 *Ene*	A	323 751	6 551	0,6	-4 558	3 038	-8 364	768	-1 005	-10 104	0,5	9,8	-0,0	-3,3	-0,6	1,1	-0,0	-0,6	0,1
Feb	A	315 084	-8 667	0,0	2 086	-850	3 504	-567	-20	10 773	2,1	6,7	3,0	-5,4	14,1	0,8	2,6	-0,9	-2,4
Mar	A	318 366	3 281	0,6	784	443	507	-166	1 625	-4 122	1,3	8,1	1,2	-2,7	5,8	0,9	1,1	-0,5	-1,0
Abr	A	308 973	-9 393	-0,4	6 819	812	5 431	576	504	15 709	2,0	9,9	2,3	-4,7	13,6	1,2	2,1	-0,9	-2,9
May	A	314 237	5 264	-0,1	-3 067	-471	-2 586	-9	1 801	-10 132	0,1	8,6	-0,1	-4,6	0,9	1,0	-0,1	-0,8	-0,2
Jun	A	321 250	7 014	0,9	3 619	-342	3 682	279	317	-3 712	2,0	8,1	2,1	-2,6	7,6	0,9	1,8	-0,5	-1,4
Jul	A	321 942	692	0,1	-2 422	853	-3 740	465	-2 876	-237	2,2	4,8	2,9	-3,6	14,4	0,6	2,6	-0,6	-2,4
Ago	A	316 672	-5 270	-0,7	-5 056	-840	-3 273	-942	173	41	1,6	9,7	1,1	-1,6	15,2	1,1	1,0	-0,3	-2,5
Sep	A	318 771	2 099	1,8	2 570	-5	2 905	-331	1 385	-914	1,2	6,6	0,4	1,6	-1,5	0,8	0,4	0,3	0,3
Oct	A	310 354	-8 417	1,1	-1 795	-194	-1 731	130	1 242	5 380	0,1	5,3	-0,8	1,2	-4,3	0,7	-0,8	0,2	1,0

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.

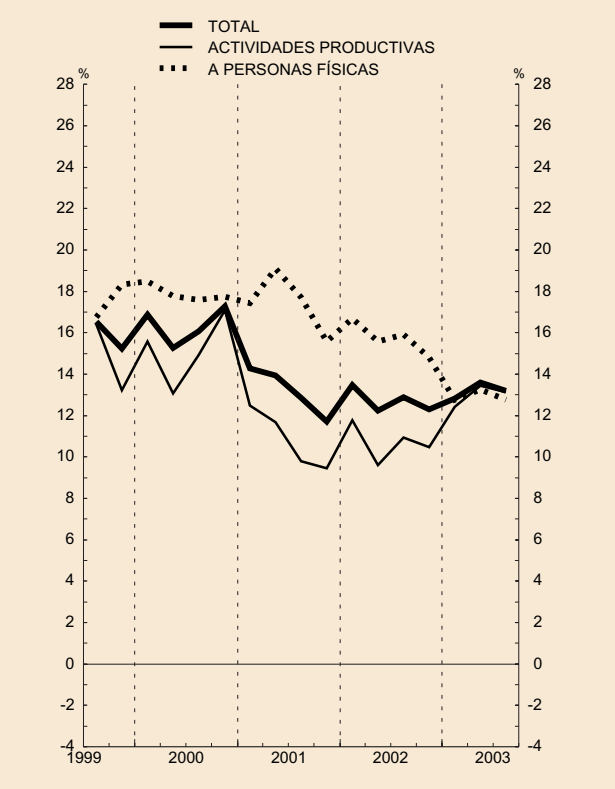
8.9. Crédito de entidades de crédito a otros sectores residentes. Detalle por finalidades.

■ Serie representada gráficamente.

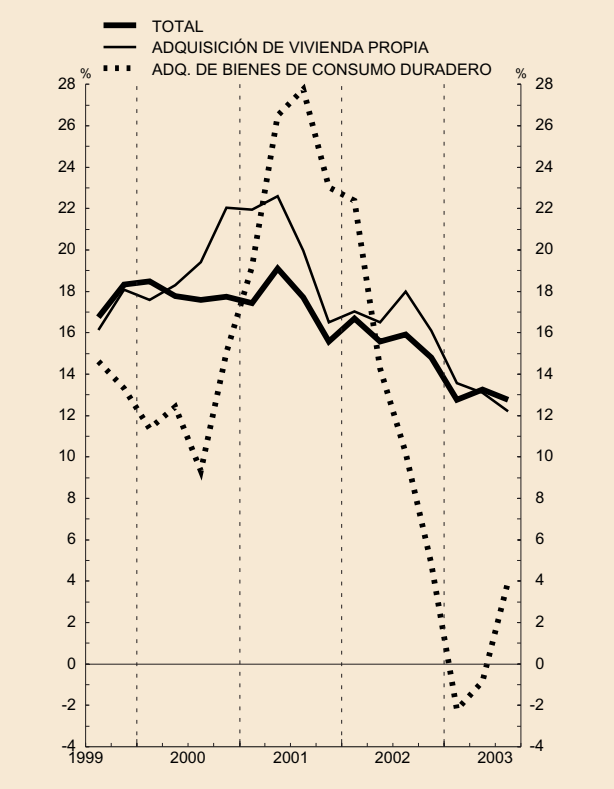
Millones de euros y porcentajes

	Total (a)	Financiación de actividades productivas					Otras financiaciones a personas fisicas por funciónes de gasto						Finan-ciación a insti-tuciones privadas sin fines de lucro	Sin clasi-ficar
		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
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
02	701 663	365 203	14 750	85 587	57 002	207 865	323 520	239 236	228 919	10 317	34 684	49 600	2 432	10 508
00 *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	365 203	14 750	85 587	57 002	207 865	323 520	239 236	228 919	10 317	34 684	49 600	2 432	10 508
03 *I*	722 204	376 433	15 353	86 662	57 047	217 371	331 141	244 313	233 272	11 041	33 903	52 925	2 285	12 345
II	754 872	389 284	15 744	87 015	59 431	227 095	349 469	255 986	244 394	11 592	35 167	58 316	2 511	13 608
III	770 523	398 206	16 462	87 240	61 902	232 601	357 146	264 453	252 316	12 136	36 468	56 225	2 651	12 520

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

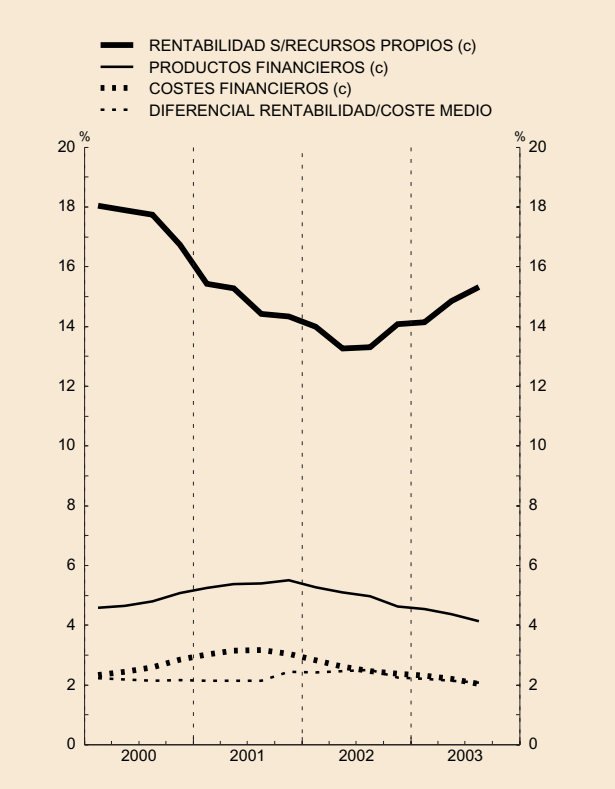
(b) Recoge los préstamos y créditos a hogares destinados a la adquisicion de terrenos y fincas rústicas, la adquisición de valores, la adquisición de bienes y servicios corrientes no considerados de consumo duradero (por ejemplo préstamos para financiar gastos de viaje) y los destinados a finalidades 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 ■
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
02	4,8	2,4	2,5	0,6	3,1	1,7	1,0	1,3	-1,6	0,8	14,6	5,0	2,7	2,3
00 *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
IV	4,8	2,4	2,5	0,6	3,1	1,7	1,0	1,3	-0,5	0,8	14,6	5,0	2,7	2,3
03 *I*	4,0	2,1	1,9	0,7	2,7	1,6	1,0	1,0	-0,2	0,8	14,8	4,8	2,7	2,2
II	4,0	1,9	2,1	0,8	2,9	1,6	1,0	1,3	-0,2	1,0	17,9	4,7	2,5	2,1
III	3,7	1,7	2,0	0,7	2,6	1,6	0,9	1,0	-0,2	0,8	14,0	4,4	2,3	2,1

CUENTA DE RESULTADOS
Ratios s/balance ajustado medio y rentabilidades



CUENTA DE RESULTADOS
Ratios sobre balance ajustado medio

Fuente: BE.

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

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

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

(c) Media de los cuatro últimos trimestres.

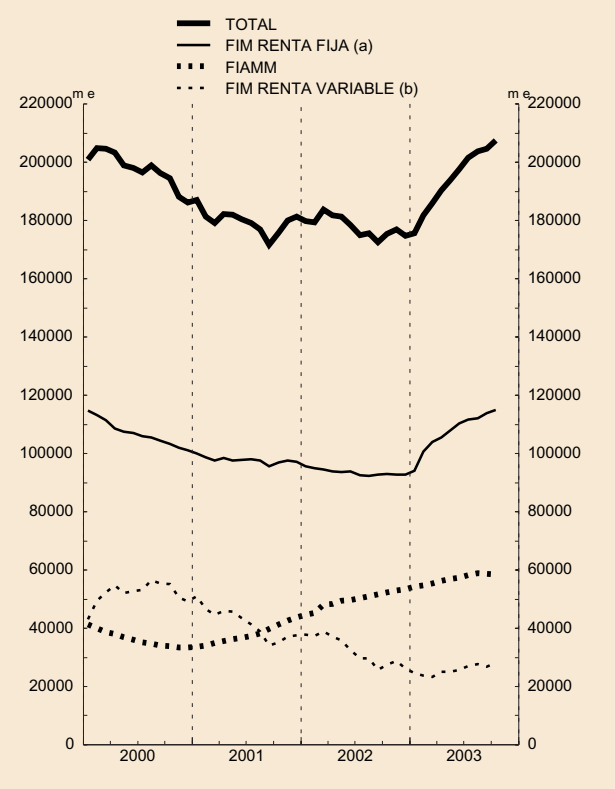
8.11. Fondos de inversión en valores mobiliarios, residentes en España: detalle por vocación

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

	Total				FIAMM				FIM renta fija (a)				FIM renta variable (b)				Otros fondos (c)
			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	-19 692	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	-47	1,9	37 494	-11 756	-5 053	-13,7	2 753
02	174 733	-6 590	3 345	-3,2	53 366	9 536	8 356	2,4	92 742	-4 504	-5 581	1,7	26 067	-11 427	-1 794	-25,7	2 558
02 *Jul*	174 935	-3 490	-1 160	-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	502	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*	175 610	877	1 417	-3,1	54 341	975	869	2,4	94 158	1 415	1 226	2,1	24 521	-1 546	-678	-26,7	2 590
Feb	181 800	6 190	5 576	-2,7	54 716	374	279	2,4	100 648	6 491	5 797	2,4	23 638	-883	-500	-27,0	2 798
Mar	185 853	4 053	4 271	-3,1	55 398	682	607	2,4	103 979	3 331	3 461	2,4	23 347	-291	203	-30,0	3 128
Abr	190 336	4 482	1 927	-1,4	56 235	836	762	2,3	105 580	1 601	1 249	2,7	24 970	1 623	-84	-22,0	3 551
May	193 743	3 408	2 136	-0,4	56 860	625	531	2,3	107 916	2 336	1 669	3,4	25 108	138	-64	-19,2	3 859
Jun	197 665	3 921	2 192	1,3	57 259	399	326	2,2	110 236	2 320	2 052	3,7	25 750	642	-185	-8,8	4 420
Jul	201 537	3 872	2 808	2,6	58 144	885	834	2,1	111 693	1 457	1 704	3,3	26 948	1 198	270	1,5	4 752
Ago	203 769	2 232	1 697	2,6	58 977	834	784	1,9	112 157	464	733	3,0	27 642	694	180	3,0	4 993
Sep	204 588	819	...	3,9	58 627	-350	...	1,8	113 841	1 684	...	3,0	26 718	-924	...	11,3	5 402
Oct	P 207 521	2 933	...	3,1	58 461	-166	...	1,7	114 870	1 029	...	2,7	28 050	1 332	...	8,0	6 140

PATRIMONIO



RENTABILIDAD ÚLTIMOS DOCE MESES

Fuentes: CNMV e Inverco.

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

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

(c) Fondos globales.

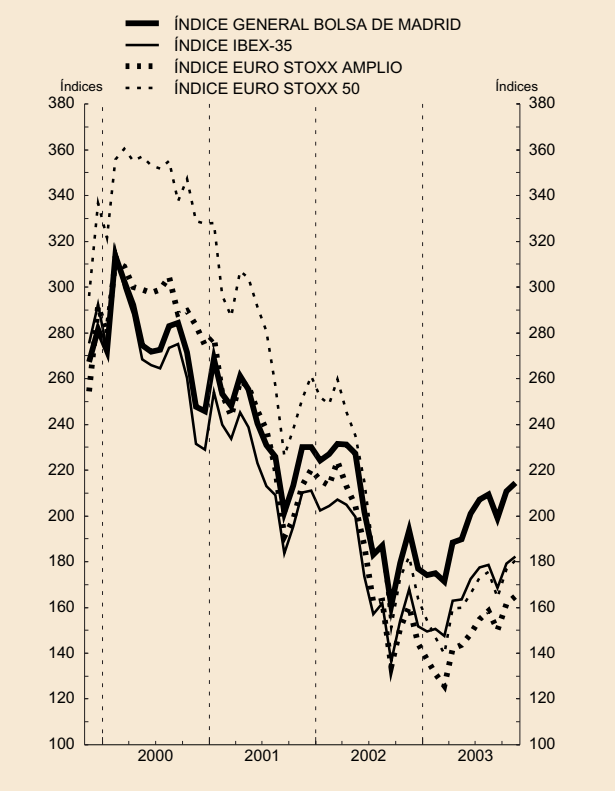
8.12. Índices de cotización de acciones y contratación de mercados. España y zona del euro.

■ Serie representada gráficamente.

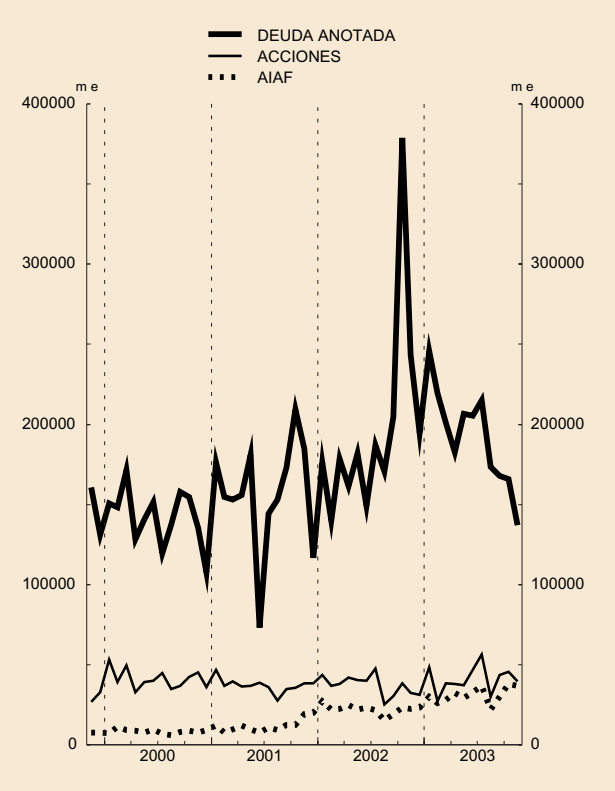
Índices, millones de euros y miles de contratos

	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
02 *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	626,46	5 999,40	187,03	2 140,73	27 106	5 236	219 445	25 898	-	932	0	265
Mar	614,05	5 870,50	179,32	2 036,86	38 412	5 667	200 899	27 789	-	1 713	0	323
Abr	675,04	6 489,50	202,68	2 324,23	38 139	5 713	182 669	32 317	-	885	0	284
May	679,75	6 508,50	204,92	2 330,06	37 156	5 781	206 426	29 077	-	858	0	298
Jun	719,87	6 862,00	211,91	2 419,51	46 773	5 536	205 541	32 593	-	1 704	0	330
Jul	742,62	7 061,70	221,19	2 519,79	56 329	6 502	215 046	36 895	-	783	0	309
Ago	749,89	7 111,30	226,36	2 556,71	30 058	4 883	173 399	21 953	-	561	0	266
Sep	713,22	6 703,60	214,34	2 395,87	43 490	6 203	167 990	30 007	-	1 080	0	327
Oct	755,09	7 129,50	230,69	2 575,04	45 571	7 582	165 674	37 844	-	740	0	328
Nov P	768,38	7 252,50	235,26	2 630,47	39 690	6 965	137 049	36 962	-	473	0	308

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).

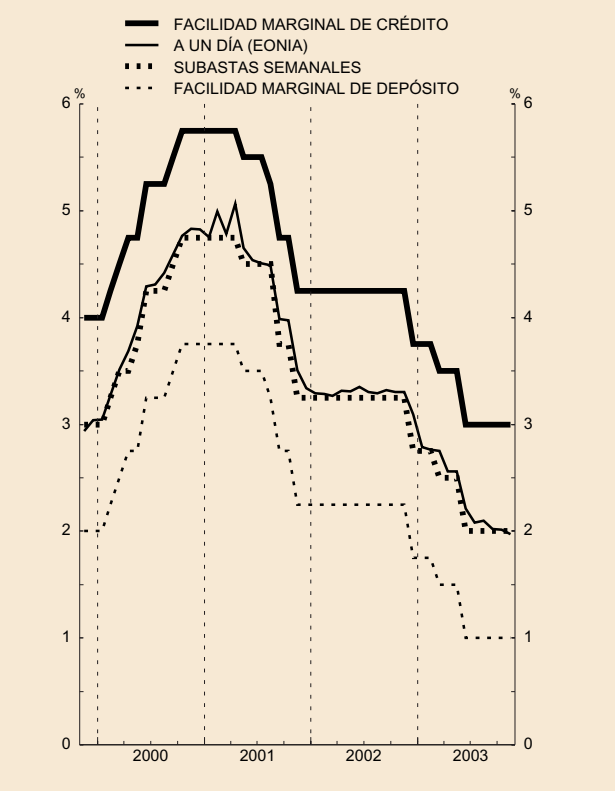
9.1. Tipos de interés. Eurosistema y mercado de dinero. Zona del euro y segmento español

■ Serie representada gráficamente.

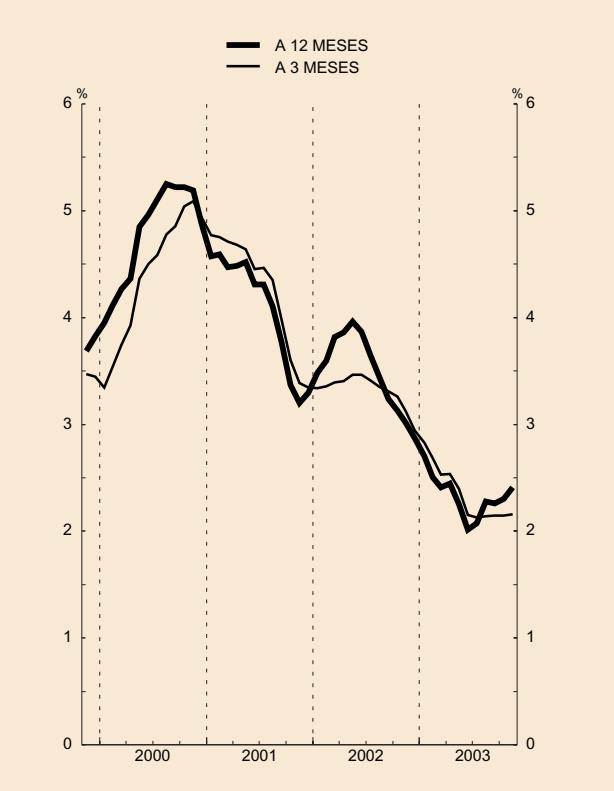
Medias de datos diarios. Porcentajes

	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	4,24	4,39	4,55	4,78	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	4,33	4,26	4,15	4,08	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	3,30	3,32	3,35	3,49	3,28	3,29	3,31	3,49	3,21	3,21	3,20	3,38
02 *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	2,77	2,69	2,58	2,50	2,76	2,76	2,71	2,53	2,70	2,66	2,55	2,33
Mar	2,50	2,49	3,50	1,50	2,75	2,60	2,53	2,45	2,41	2,71	2,59	2,52	2,43	2,62	2,48	2,39	2,28
Abr	2,50	2,50	3,50	1,50	2,56	2,58	2,53	2,47	2,45	2,55	2,57	2,53	2,50	2,52	2,43	2,39	2,29
May	2,50	2,25	3,50	1,50	2,56	2,52	2,40	2,31	2,25	2,56	2,52	2,40	2,26	2,52	2,41	2,30	2,10
Jun	2,00	2,11	3,00	1,00	2,21	2,18	2,15	2,08	2,01	2,20	2,17	2,16	2,07	2,18	2,08	2,03	1,90
Jul	2,00	2,08	3,00	1,00	2,08	2,13	2,13	2,09	2,08	2,07	2,12	2,13	2,10	2,06	2,26	2,01	-
Ago	2,00	2,12	3,00	1,00	2,10	2,12	2,14	2,17	2,28	2,08	2,11	2,15	2,28	1,96	1,99	2,02	2,20
Sep	2,00	2,10	3,00	1,00	2,02	2,13	2,15	2,18	2,26	2,02	2,12	2,14	2,26	2,02	2,04	2,03	2,25
Oct	2,00	2,13	3,00	1,00	2,01	2,10	2,14	2,17	2,30	2,01	2,08	2,14	2,28	2,00	2,02	2,02	2,16
Nov	2,00	2,12	3,00	1,00	1,97	2,09	2,16	2,22	2,41	1,98	2,07	2,15	2,43	1,96	2,01	2,04	2,30

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.

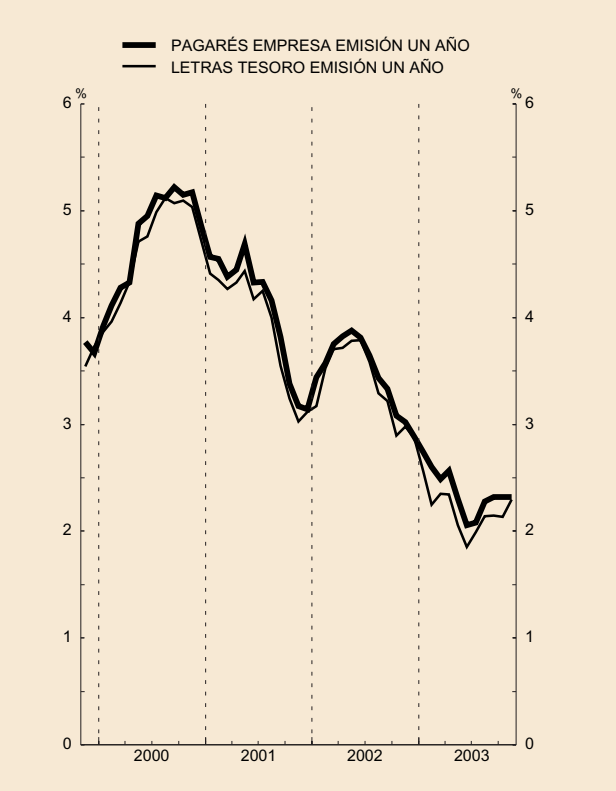
9.2. Tipos de interés: mercados de valores españoles a corto y a largo plazo

■ Serie representada gráficamente.

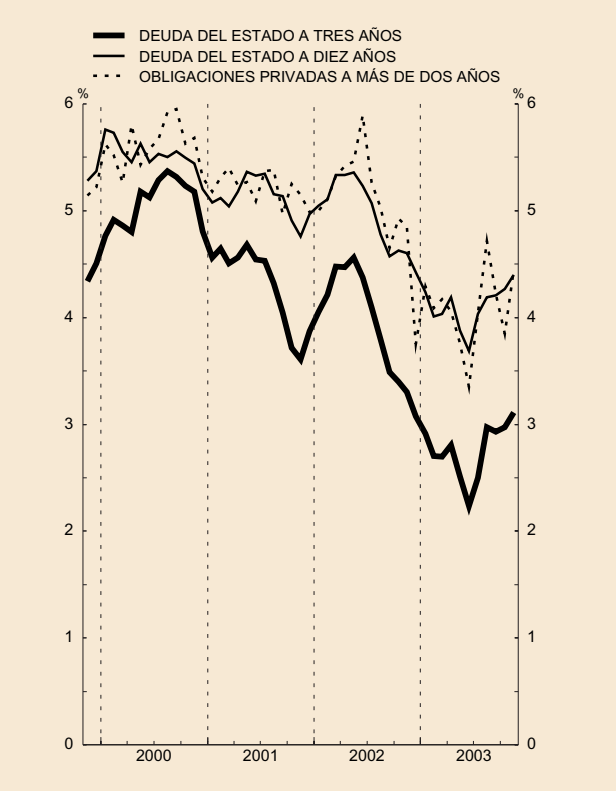
Porcentajes

	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
02 *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
Mar	2,35	2,18	2,49	2,39	-	2,96	3,86	-	4,70	2,70	4,04	4,17
Abr	2,34	2,30	2,57	2,45	2,74	-	-	4,57	-	2,81	4,19	4,06
May	2,06	2,17	2,30	2,24	-	3,07	-	-	4,78	2,51	3,88	3,76
Jun	1,85	1,84	2,06	2,03	2,22	-	3,75	-	-	2,24	3,69	3,35
Jul	1,99	1,91	2,08	2,12	-	2,85	4,00	4,37	-	2,50	4,03	4,04
Ago	2,14	2,18	2,28	2,29	2,80	-	-	-	-	2,97	4,19	4,72
Sep	2,15	2,22	2,32	2,33	-	3,54	4,39	-	5,07	2,93	4,21	4,22
Oct	2,14	2,23	2,32	2,28	2,40	-	-	4,41	-	2,97	4,27	3,85
Nov	2,30	2,32	2,32	2,42	-	-	4,40	-	5,05	3,11	4,40	4,45

MERCADO PRIMARIO



MERCADO SECUNDARIO



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

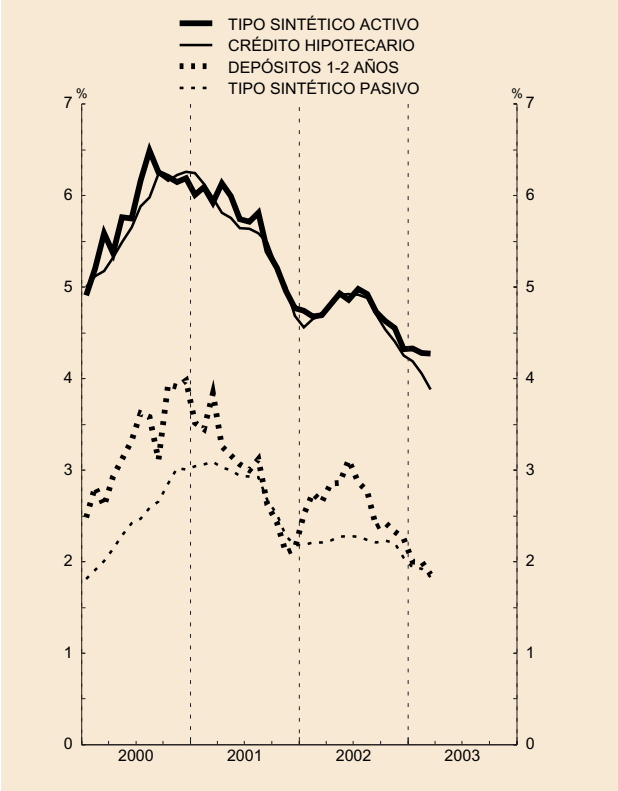
9.3. Tipos de interés: bancos y cajas de ahorros, residentes en España

■ Serie representada gráficamente.

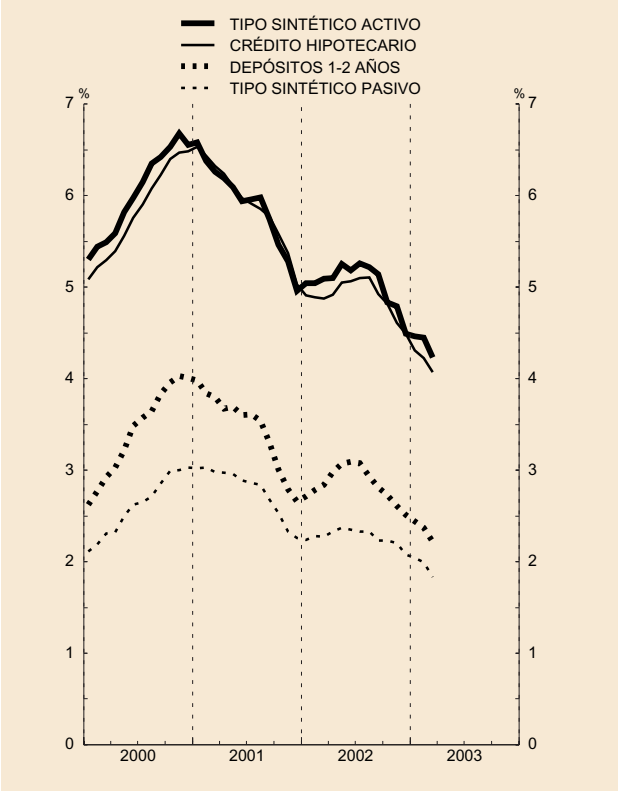
Porcentajes

		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 *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
Mar		4,27	4,82	4,43	6,24	3,88	1,83	1,68	2,49	1,86	4,23	6,19	7,10	4,07	1,83	1,61	2,51	2,22

BANCOS



CAJAS DE AHORROS



Fuente: BE.

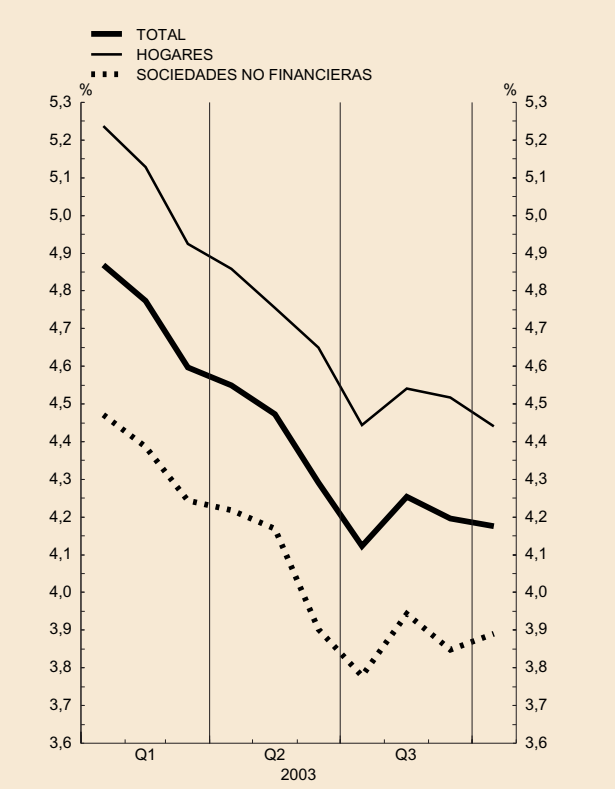
Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín estadístico del Banco de España, cuadros 18.3 y 18.4.

9.3. bis Tipos de interés de nuevas operaciones. Entidades de crédito. (CBE 4/2002)

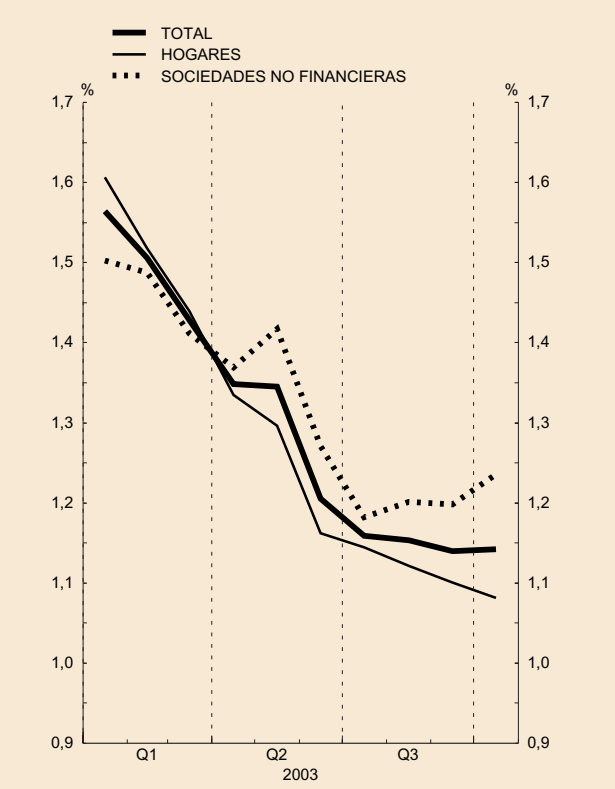
Porcentajes

		Préstamos y créditos (TAE) (a)							Depósitos (TEDR) (a)								
		Tipo sintético	Hogares e ISFLSH			Sociedades no financieras			Tipo sintético	Hogares e ISFLSH				Sociedades no financieras			
			Tipo sintético	Vivienda	Consumo y otros fines	Tipo sintético	Hasta 1 millón de euros	Más de 1 mill de euro (b)		Tipo sintético	A la vista y preaviso	Depósitos a plazo	Cesiones temporales	Tipo sintético	A la vista	Depósitos a plazo	Cesiones temporales
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
03 *Ene*	P	4,87	5,24	4,33	7,04	4,47	5,07	3,95	1,56	1,61	0,53	2,66	2,66	1,50	0,82	2,62	2,69
Feb	P	4,77	5,13	4,20	6,99	4,39	4,96	3,90	1,51	1,52	0,54	2,48	2,61	1,49	0,82	2,54	2,71
Mar	P	4,60	4,92	4,07	6,67	4,24	4,83	3,78	1,43	1,44	0,53	2,35	2,60	1,41	0,78	2,44	2,62
Abr	P	4,55	4,86	3,93	6,76	4,22	4,80	3,74	1,35	1,33	0,51	2,16	2,48	1,37	0,76	2,36	2,52
May	P	4,47	4,75	3,85	6,61	4,17	4,68	3,72	1,35	1,30	0,48	2,13	2,45	1,42	0,78	2,33	2,51
Jun	P	4,29	4,65	3,75	6,47	3,90	4,48	3,50	1,21	1,16	0,44	1,94	2,19	1,27	0,77	2,03	2,16
Jul	P	4,12	4,44	3,55	6,28	3,78	4,38	3,31	1,16	1,14	0,42	1,94	2,05	1,18	0,66	1,97	2,05
Ago	P	4,25	4,54	3,45	6,80	3,94	4,47	3,50	1,15	1,12	0,42	1,89	2,02	1,20	0,69	1,98	1,97
Sep	P	4,20	4,52	3,46	6,72	3,85	4,35	3,43	1,14	1,10	0,41	1,87	2,04	1,20	0,68	1,98	2,02
Oct	P	4,18	4,44	3,48	6,43	3,89	4,41	3,45	1,14	1,08	0,40	1,84	2,03	1,24	0,68	2,05	2,00

PRÉSTAMOS Y CRÉDITOS TIPOS SINTETICOS



DEPÓSITOS TIPOS SINTETICOS



(a) TAE: Tasa anual equivalente. TEDR: Tipo efectivo definición restringida, que equivale a TAE sin incluir comisiones.
(b) Calculada sumando a la tasa TEDR, que no incluye comisiones y otros gastos, una media móvil de dichos gastos.

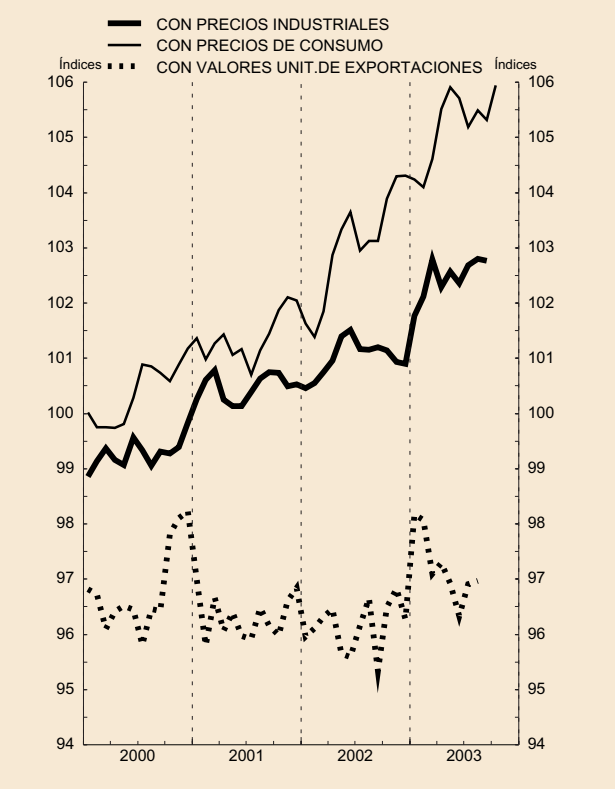
9.4. Índices de competitividad de España frente a la UE y a la zona del euro.

■ Serie representada gráficamente.

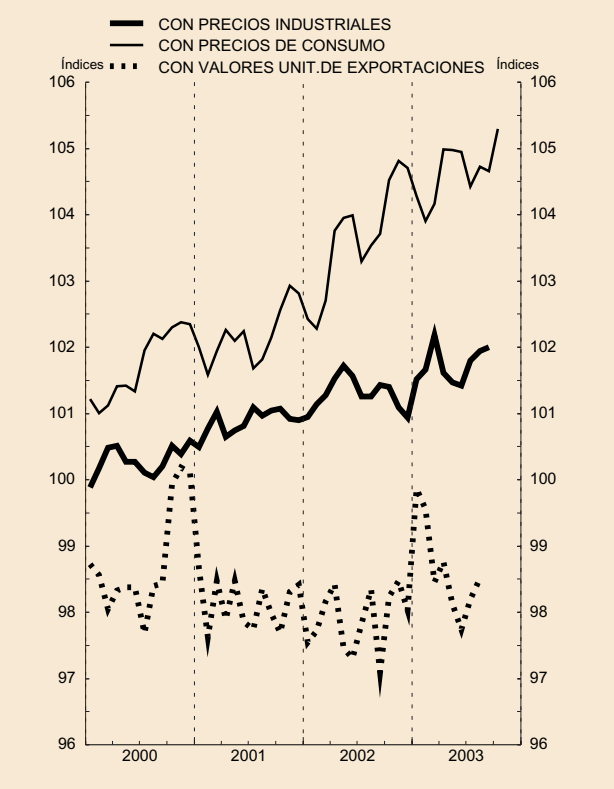
Base 1999 I = 100

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

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A LA UNIÓN EUROPEA (UE)



ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A LA ZONA DEL EURO



Fuente: BE.

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

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

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

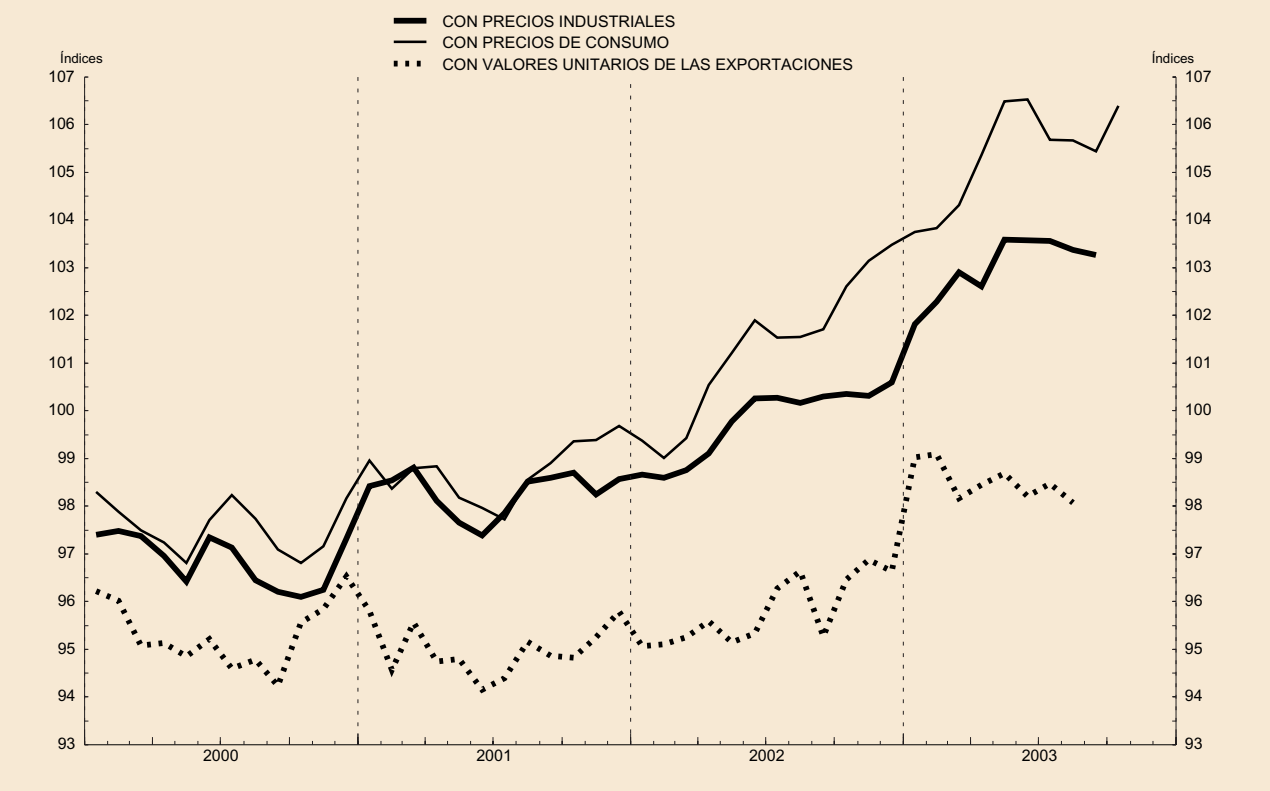
9.5. Índices de competitividad de España frente a los países desarrollados

■ Serie representada gráficamente.

Base 1999 I = 100

	Total (a)				Componente nominal (b)	Componente precios (c)			
	Con precios industriales ■ 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
00	96,9	97,6	98,9	95,3	95,8	101,2	101,9	103,3	99,6
01	98,3	98,7	101,3	95,0	96,3	102,1	102,6	105,2	98,7
02	99,8	101,3	104,2	95,8	97,1	102,8	104,3	107,4	98,7
01 *IV*	98,5	99,5	101,7	95,3	96,3	102,2	103,3	105,6	98,9
02 *I*	98,7	99,3	102,4	95,1	96,2	102,5	103,2	106,4	98,9
II	99,7	101,2	103,8	95,4	96,8	103,0	104,6	107,3	98,5
III	100,2	101,6	105,2	96,1	97,5	102,8	104,2	107,9	98,5
IV	100,4	103,1	105,5	96,7	97,8	102,6	105,4	107,9	98,8
03 *I*	102,3	104,0	107,2	98,8	99,1	103,3	104,9	108,2	99,6
II	103,3	106,1	108,6	98,5	100,3	102,9	105,8	108,2	98,1
III	103,4	105,6	108,3	...	100,1	103,3	105,5	108,2	...
03 *Feb*	102,3	103,8	...	99,1	99,2	103,1	104,7	...	99,9
Mar	102,9	104,3	...	98,2	99,4	103,5	105,0	...	98,8
Abr	102,6	105,4	...	98,5	99,6	103,0	105,8	...	98,9
May	103,6	106,5	...	98,7	100,7	102,9	105,8	...	98,0
Jun	103,6	106,5	...	98,2	100,7	102,9	105,8	...	97,5
Jul	103,6	105,7	...	98,5	100,4	103,2	105,3	...	98,1
Ago	103,4	105,7	...	98,1	100,1	103,3	105,6	...	98,0
Sep	103,3	105,4	...	...	99,9	103,3	105,5	...	...
Oct	...	106,4	...	...	100,3	...	106,1	...	...
Nov	...	...	...	...	100,2	...	...	...	...

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

2002	Mes	Pág.
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
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

2003	Mes	Pág.
Un análisis de las pautas cíclicas en la UEM	Mar	57
Informe trimestral de la economía española	Abr	9
El sistema de negociación colectiva en España: un análisis con datos individuales de convenios	Abr	57
Algunas características del crecimiento de la economía española en la década de los noventa desde una perspectiva sectorial	Abr	65
Determinantes del crecimiento del crédito a los hogares en España	Abr	75
Regulación financiera: primer trimestre de 2003	Abr	83
Evolución reciente de la economía española	May	9
La evolución del empleo y del paro en el primer trimestre de 2003	May	23
La nueva reforma del IRPF. Principales modificaciones y análisis de sus efectos	May	31
Un análisis comparado de la demanda de exportación de manufacturas en los países de la UEM	May	45
Resultados de la Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España	May	55
Conferencia de clausura del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, en las XXX Jornadas de Mercados Financieros	Jun	9
Comparecencia del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, ante la Comisión de Economía y Hacienda del Congreso de los Diputados	Jun	17
Evolución reciente de la economía española	Jun	25
Resultados de las empresas no financieras en el primer trimestre de 2003	Jun	39
Transformaciones estructurales, precios y márgenes en el sector de distribución al por menor de alimentos	Jun	51
Similitudes y diferencias internacionales en los ciclos económicos	Jun	63
La posición de inversión internacional de España en el período 1992-2002	Jun	69
Los establecimientos financieros de crédito: actividad y resultados en 2002	Jun	83
Las sociedades de garantía recíproca: actividad y resultados en 202	Jun	97
Informe trimestral de la economía española	Jul-Ago	9
La evolución del mercado de trabajo español en el entorno europeo	Jul-Ago	63
Un análisis de las fusiones bancarias recientes (1997-2000) en España	Jul-Ago	71
Estado actual de la condicionalidad del Fondo Monetario Internacional	Jul-Ago	79
Inversión, progreso técnico y empleo	Jul-Ago	95
La estructura de tipos de interés en los préstamos hipotecarios sobre viviendas	Jul-Ago	99
Regulación financiera: segundo trimestre de 2003	Jul-Ago	105
Evolución reciente de la economía española	Sep	9
Resultados de las empresas no financieras hasta el segundo trimestre de 2003	Sep	23
La evolución del empleo y del paro en el segundo trimestre de 2003	Sep	35
Informe semestral de economía latinoamericana	Sep	43
Encuesta sobre préstamos bancarios: segundo trimestre de 2003	Sep	59
El precio de la vivienda en España	Sep	65
Los factores determinantes de la competitividad y sus indicadores para la economía española	Sep	73
Las entidades de tasación: actividad en 2002	Sep	87
Los establecimientos de cambio de divisas y transferencias al exterior en 2002	Sep	99
Comparecencia del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, en la Comisión de Presupuestos del Congreso de los Diputados	Oct	9
Informe trimestral de la economía española	Oct	15
La formación de precios en la UEM desde una perspectiva sectorial	Oct	67
Determinación de las exportaciones de manufacturas en los países de la UEM a partir de un modelo de oferta-demanda	Oct	73
Evolución reciente y perspectivas de la economía japonesa	Oct	83
Regulación financiera: tercer trimestre de 2003	Oct	93
Evolución reciente de la economía española	Nov	9
Resultados de las empresas no financieras en 2002 y hasta el tercer trimestre de 2003	Nov	23
La evolución del empleo y del paro en el tercer trimestre de 2003	Nov	39
Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: tercer trimestre de 2003	Nov	47
El impacto de la situación financiera de las empresas sobre la inversión y el empleo	Nov	53
Tipos de cambio de equilibrio, dolarización de pasivos y ajuste cambiario en América Latina	Nov	59
Evolución reciente de la economía española	Dic	9
Evolución de la calidad del trabajo en España	Dic	23
La evolución de la composición de la cartera de activos financieros de las familias españolas	Dic	29
Las similitudes del ciclo económico en las economías europeas	Dic	39
La nueva estadística sobre los tipos de interés que aplican las instituciones financieras monetarias a las sociedades no financieras y a los hogares	Dic	45

PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

PUBLICACIONES PERIÓDICAS

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

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

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

CENTRAL DE ANOTACIONES EN CUENTA (anual) (⅄)

BOLETÍN ECONÓMICO (mensual) (⅄)

ECONOMIC BULLETIN (trimestral) (⅄)

BOLETÍN ESTADÍSTICO (mensual) (⅄)

BOLETÍN DEL MERCADO DE DEUDA PÚBLICA (diario) (⅄)

BOLETÍN DE OPERACIONES (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). (⅄)

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

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

66. ROBERTO BLANCO ESCOLAR: El mercado español de renta variable. Análisis de la liquidez e influencia del mercado de derivados (1999). (⅄)
67. JUAN AYUSO, IGNACIO FUENTES, JUAN PEÑALOSA Y FERNANDO RESTOY: El mercado monetario español en la Unión Monetaria (1999). (⅄)
68. ISABEL ARGIMÓN, ÁNGEL LUIS GÓMEZ, PABLO HERNÁNDEZ DE COS Y FRANCISCO MARTÍ: El sector de las Administraciones Públicas en España (1999). (⅄)
69. JAVIER ANDRÉS, IGNACIO HERNANDO AND J. DAVID LÓPEZ-SALIDO: Assessing the benefits of price stability: The international experience (2000). (⅄)
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

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. (⅄)

0229 GABRIEL PÉREZ QUIRÓS AND JORGE SICILIA: Is the European Central Bank (and the United States Federal Reserve) predictable? (⅄)

0301 JAVIER ANDRÉS, EVA ORTEGA AND JAVIER VALLÉS: Market structure and inflation differentials in the European Monetary Union. (⅄)

0302 JORDI GALÍ, MARK GERTLER AND J. DAVID LÓPEZ-SALIDO: The euro area inefficiency gap. (⅄)

0303 ANDREW BENITO: The incidence and persistence of dividend omissions by Spanish firms. (⅄)

0304 JUAN AYUSO AND FERNANDO RESTOY: House prices and rents: an equilibrium asset pricing approach. (⅄)

0305 EVA ORTEGA: Persistent inflation differentials in Europe. (⅄)

0306 PEDRO PABLO ÁLVAREZ LOIS: Capacity utilization and monetary policy. (⅄)

0307 JORGE MARTÍNEZ PAGÉS Y LUIS ÁNGEL MAZA: Análisis del precio de la vivienda en España. (⅄)

0308 CLAUDIO MICHELACCI Y DAVID LÓPEZ-SALIDO: Technology shocks and job flows. (⅄)

0309 ENRIQUE ALBEROLA: Misalignment, liabilities dollarization and exchange rate adjustment in Latin America. (⅄)

0310 ANDREW BENITO: The capital structure decisions of firms: is there a pecking order? (⅄)

0311 FRANCISCO DE CASTRO: The macroeconomic effects of fiscal policy in Spain. (⅄)

0312 ANDREW BENITO E IGNACIO HERNANDO: *Labour demand, flexible contracts and financial factors: new evidence from Spain.* (⅄)

0313 GABRIEL PÉREZ QUIRÓS Y HUGO RODRÍGUEZ MENDIZÁBAL: *The daily market for funds in Europe: what has changed with the EMU?* (⅄)

0314 JAVIER ANDRÉS Y RAFAEL DOMÉNECH: *Automatic stabilizers, fiscal rules and macroeconomic stability.* (⅄)

DOCUMENTOS OCASIONALES

0301 GIANLUCA CAPORELLO AND AGUSTÍN MARAVALL: A tool for quality control of time series data. Program TERROR. (⅄)

0302 MARIO IZQUIERDO, ESTHER MORAL Y ALBERTO URTASUN: El sistema de negociación colectiva en España: un análisis con datos individuales de convenios. (⅄)

0303 ESTHER GORDO, MARÍA GIL Y MIGUEL PÉREZ: Los efectos de la integración económica sobre la especialización y distribución geográfica de la actividad industrial en los países de la UE. (⅄)

0304 ALBERTO CABRERO, CARLOS CHULIÁ Y ANTONIO MILLARUELO: Una valoración de las divergencias macroeconómicas en la UEM. (⅄)

0305 ALICIA GARCÍA HERRERO Y CÉSAR MARTÍN MACHUCA: La política monetaria en Japón: lecciones a extraer en la comparación con la de los EEUU. (⅄)

0306 ESTHER MORAL Y SAMUEL HURTADO: Evolución de la calidad del factor trabajo en España. (⅄)

0307 JOSÉ LUIS MALO DE MOLINA: Una visión macroeconómica de los veinticinco años de vigencia de la Constitución Española. (⅄)

0308 ALICIA GARCÍA HERRERO Y DANIEL NAVIA SIMÓN: Determinants and impact of financial sector FDI to emerging economies: a home country's perspective. (⅄)

EDICIONES VARIAS (1)

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
Documentos Ocasionales
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 del Mercado de Deuda Pública (diario) (solo disponible en versión electrónica en la página *web)*
Boletín de operaciones (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 edita actualmente, a excepción de Textos de la División de Desarrollo de Recursos Humanos y Ediciones varias, se hacen simultáneamente en impresión y en formato electrónico, disponible en esta página *web,* desde donde pueden ser descargadas GRATUITAMENTE, así como un elevado número de publicaciones anteriores. La relación de las publicaciones descargables puede ser consultada en el Catálogo.

PUBLICACIONES IMPRESAS

Todas las publicaciones, a excepción del *Boletín estadístico,* Central de Balances: estudios de encargo, Circulares (recopilación), Textos de la División de Desarrollo de Recursos Humanos y Ediciones varias, se pueden obtener gratuitamente, solicitándolas a la Unidad 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 las listas de distribución gratuita 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 dichas listas deberán solicitarlo a la Unidad de Publicaciones, mediante escrito a la dirección postal que figura al final de esta página, siendo incluidas en un fichero informatizado, al que le es de aplicación la LOPD. El Banco de España no cede estos datos a terceros.

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	142,65 €	281,25 €	142,65 €	281,25 €
Circulares del Banco de España (recopilación): actualización anual			61,14 €	120,54 €
Central de Balances: estudios de encargo	Consultar a la Unidad de Estudios y Difusión de la Central de Balances (tels. 91 338 6931, 91 338 6929 y 91 338 6930, fax 91 338 6880; envíos postales a calle Alcalá, 522, 28027 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 o en adquirir alguna de las publicaciones periódicas 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, o mediante cheque nominativo a favor de Publicaciones del Banco de España. En el caso de optar por el pago por transferencia, tendrán que remitir copia de la orden de dicha transferencia, bien por correo o por fax (91 338 6488); si eligen el pago mediante cheque, deberán remitirlo a Banco de España, Unidad de Publicaciones, Alcalá, 522, 28027 Madrid. En todos los casos, deberán indicar: nombre, dirección postal y publicación a la que desean suscribirse o que desean adquirir, siendo incluidos en un fichero informatizado al que le es de aplicación la LOPD. El Banco de España no cede estos datos a terceros.

Información: Banco de España, Unidad de Publicaciones, Alcalá, 522, 28027 Madrid. Teléfonos 91 338 6363 y 91 338 6364. Fax 91 338 6488.
e-mail: publicaciones@bde.es

Información más detallada en: www.bde.es